

**VERBALE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA  
DEGLI AZIONISTI DEL GIORNO 22 APRILE 2016  
DELLA SOCIETA' SARAS S.P.A.**

\*\*\*\*\*

Il giorno 22 aprile 2016 alle ore 10,35 in Milano, presso il Palazzo Giureconsulti, via Mercanti 2, si è riunita in prima convocazione l'assemblea ordinaria della Saras s.p.a.

Assume la presidenza dell'assemblea convocata in sede ordinaria ai sensi dell'articolo 16 dello statuto sociale il presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Gian Marco Moratti.

Rivolge un cordiale benvenuto a tutti gli intervenuti anche a nome dei colleghi del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, della direzione generale e del personale della società.

Ai sensi del comma 4 dell'articolo 16 dello statuto sociale nonché dell'articolo 4 del regolamento assembleare il presidente propone all'assemblea di affidare le funzioni di segretario al dott. Luca Barassi, notaio in Milano che curerà la verbalizzazione.

Non essendoci dissensi, il presidente dichiara nominato segretario verbalizzante il notaio dott. Luca Barassi.

Il presidente fa constare che sono presenti oltre a lui, i consiglieri signori:

- . Massimo Moratti - Amministratore Delegato
- . Angelo Moratti - Vice Presidente
- . Dario Scaffardi - Vice Presidente Esecutivo
- . Gilberto Callera
- . Laura Fidanza
- . Isabelle Harvie-Watt
- . Angelomario Moratti
- . Gabriele Previati

Hanno giustificato la loro assenza i consiglieri Adriana Cerretelli, Gabriele Moratti e Andrey Nikolayevich Shishkin.

Il presidente chiama inoltre ad assisterlo nella trattazione degli argomenti all'ordine del giorno il dottor Franco Balsamo, Chief Financial Officer della Società.

Del Collegio Sindacale sono presenti i sindaci effettivi signori:

- . Giancarla Branda, Presidente
- . Paola Simonelli
- . Giovanni Luigi Camera

Il presidente dà atto che l'assemblea si svolge nel rispetto della vigente normativa in materia e del regolamento assembleare approvato dall'assemblea ordinaria dei soci.

Il presidente dà atto che l'assemblea ordinaria dei soci è stata regolarmente convocata per il giorno 22 aprile 2016, in prima convocazione, presso il Palazzo Giureconsulti in Milano, via Mercanti 2, alle ore 10,30, e, occorrendo, per il giorno 23 aprile 2016, stessi luogo e ora, a norma di legge e di statuto, come da avviso pubblicato in data 23 marzo 2016 sul sito internet della società e, per estratto, sul quotidiano "Il Sole 24 Ore", nonché con le altre modalità previste dalla legge, con il seguente

ordine del giorno

- 1) Approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Destinazione del risultato di esercizio e distribuzione del dividendo.
- 2) Relazione sulla remunerazione. Deliberazione sulla prima sezione della Relazione sulla remunerazione, ai sensi del comma 6 dell'art. 123-ter, del D.lgs. 58/98.
- 3) Nomina di un amministratore.
- 4) Integrazione del Collegio Sindacale a seguito delle dimissioni di un sindaco effettivo.
- 5) Approvazione del nuovo piano di stock grant per il management.



6) Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie e al compimento di atti di disposizione sulle medesime.

Il presidente comunica altresì che non sono state presentate da parte degli azionisti richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea né proposte di deliberazione ai sensi e nei termini di cui all'art. 126 bis del decreto legislativo n. 58/98.

Il presidente chiede al notaio di proseguire in sua vece con la lettura della parte introduttiva dell'assemblea.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 10,47 conferma i dati già comunicati e precisamente comunica che sono presenti n. 274 azionisti aventi diritto di voto, rappresentanti in proprio o per delega n. 668.783.725 azioni equivalenti al 70,324261% del totale delle azioni ordinarie e pertanto che l'assemblea, regolarmente convocata, è validamente costituita in prima convocazione nei termini di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

Dichiara che, nel corso dell'assemblea, prima di ciascuna votazione, comunicherà i dati aggiornati sulle presenze.

Informa che le comunicazioni degli intermediari ai fini dell'intervento alla presente assemblea dei soggetti legittimati, sono state effettuate ai sensi delle vigenti disposizioni di legge in materia nonché nel rispetto di quanto previsto dallo statuto sociale e dal regolamento assembleare.

Comunica che, come indicato nell'avviso di convocazione, la società ha nominato Computershare s.p.a. quale rappresentante designato per il conferimento delle deleghe e delle relative istruzioni di voto ai sensi dell'articolo 135-undecies del decreto legislativo numero 58 del 24 febbraio 1998 (di seguito Testo Unico della Finanza o TUF) e ha reso disponibile, presso la sede sociale e sul proprio sito internet, il modulo per il conferimento della delega.

Precisa che, come da comunicazione pervenuta dal rappresentante designato, entro i termini di legge, non sono state rilasciate deleghe al medesimo soggetto dai legittimati all'esercizio del diritto di voto.

Precisa, inoltre, che non risulta sia stata promossa, in relazione all'assemblea odierna, alcuna sollecitazione di deleghe di voto ai sensi dell'articolo 136 e seguenti del Testo Unico della Finanza.

Comunica che, ai sensi dell'articolo 14 dello statuto sociale e delle vigenti disposizioni in materia, nonché dell'articolo 4 del Regolamento Assembleare, è stata accertata la legittimazione degli aventi diritto presenti ad intervenire all'assemblea ed in particolare è stata verificata la rispondenza alle vigenti norme di legge e di statuto delle deleghe portate dagli intervenuti.

Informa che, ai sensi del Decreto Legislativo n. 196/2003 - codice in materia di protezione dei dati personali - i dati dei partecipanti all'assemblea vengono raccolti e trattati dalla società esclusivamente ai fini dell'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari obbligatori.

Similmente la registrazione audio e video dell'assemblea viene effettuata al solo fine di agevolare la verbalizzazione della riunione e di documentare quanto trascritto nel verbale, come specificato nell'informativa ex articolo 13 del citato Decreto Legislativo consegnata a tutti gli intervenuti.

La registrazione non sarà oggetto di comunicazione o diffusione ed i supporti audio e video, verranno conservati, unitamente ai documenti prodotti durante l'assemblea, da Saras s.p.a.

Ricorda che, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento assembleare, non possono essere introdotti, nei locali ove si svolge l'assemblea, strumenti di registrazione di qualsiasi genere, apparecchi fotografici o video o congegni similari senza sua specifica autorizzazione.

Dichiara inoltre che:

- il capitale sociale sottoscritto e versato alla data odierna è di euro 54.629.666,67 (cinquantaquattro milioni seicentoventinovemila seicentosessantasei virgola sessantasette), suddiviso in n. 951.000.000 (novecentocinquantuno milioni) di azioni ordinarie prive di

valore nominale;

- le azioni della società sono ammesse alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana s.p.a.;

- la società, alla data odierna, per effetto degli intervenuti acquisti di azioni sociali e dell'esecuzione del piano di *stock-grant* 2013/2015, autorizzati dall'assemblea, detiene n. 14.989.854 azioni proprie per le quali il diritto di voto è sospeso, ai sensi dell'articolo 2357-ter del codice civile;

- ad oggi i soggetti che partecipano direttamente o indirettamente, in misura superiore al 3% del capitale sociale sottoscritto di Saras s.p.a., rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico della Finanza e da altre informazioni a disposizione, sono i seguenti:

#### **SARAS S.p.A. - partecipazioni rilevanti**

Azioni componenti il capitale sociale

**N. 951.000.000**

<b>Dichiarante</b>	<b>Partecipante diretto</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>%</b>
<b>Moratti Gian Marco</b>	<b>GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. di Gian Marco Moratti</b>	<b>237.854.559</b>	<b>25,011</b>
<b>Moratti Massimo</b>	<b>MASSIMO MORATTI S.A.P.A. di Massimo Moratti</b>	<b>237.854.558</b>	<b>25,011</b>
<b>Open Joint Stock Company Rosneftegaz</b>	<b>Rosneft JV Project SA</b>	<b>114.120.000</b>	<b>12,000</b>

Il presidente, sempre a mezzo del notaio, ricorda che:

- ai sensi dell'articolo 120 del Testo Unico della Finanza, coloro i quali, possedendo direttamente o indirettamente oltre il 3% del capitale della società, non abbiano provveduto a darne segnalazione alla società e alla Consob non possono esercitare il diritto di voto inerente alle azioni per le quali è stata omessa la comunicazione;

- il diritto di voto inerente alle azioni per le quali non siano stati adempiuti gli obblighi informativi di cui all'articolo 122, comma primo del Testo Unico della Finanza, non può essere esercitato.

Ricorda altresì che con riferimento agli obblighi di comunicazione di cui all'articolo 120 del Testo Unico della Finanza sono considerate partecipazioni le azioni in relazione alle quali il diritto di voto spetti in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente in assenza di specifiche istruzioni da parte del delegante.

Invita i presenti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto.

Dà atto che, riguardo agli argomenti all'ordine del giorno, sono stati regolarmente espletati gli adempimenti previsti dalle vigenti norme di legge e regolamentari.

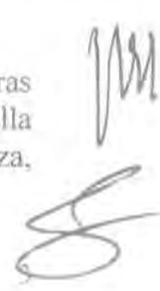
In particolare, è stata depositata presso la sede sociale, la sede amministrativa, nonché resa disponibili sul sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it) e sul meccanismo di stoccaggio "Info", la seguente documentazione:

\* dal 23 marzo 2016

- la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF sui punti 3, 4 e 5 all'ordine del giorno e il documento ex art. 84-bis, del Regolamento Emittenti;

\* dal 31 marzo 2016

- la relazione finanziaria annuale comprendente il progetto di bilancio d'esercizio di Saras s.p.a. e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, la relazione degli amministratori sulla gestione e le attestazioni di cui all'articolo 154-bis, comma 5, del Testo Unico della Finanza, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2016, unitamente:



+ alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari;  
+ alla relazione del Collegio Sindacale e le relazioni della società di revisione;  
mentre sono stati depositati presso la sede sociale i bilanci e i prospetti riepilogativi delle altre società controllate e collegate;

- la relazione sulla remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123-ter del Testo Unico della Finanza;

- la relazione sul punto 6 all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'articolo 73 del Regolamento Emittenti,

mentre relativamente ai punti 3 e 4 all'ordine del giorno, relativi rispettivamente alla nomina di un amministratore e all'integrazione del Collegio Sindacale sono state pubblicate sul sito internet della società [www.saras.it](http://www.saras.it), corredate dalla relativa documentazione:

\* dall'8 aprile 2016

- una proposta di candidatura per la nomina del presidente del Collegio Sindacale e di un sindaco supplente ai fini dell'integrazione del Collegio Sindacale;

\* dal 12 aprile 2016

- una proposta di candidatura per la nomina di un amministratore.

Riguardo alla predetta documentazione sono stati espletati tutti gli adempimenti nei confronti della Consob previsti dalla normativa vigente e del deposito della documentazione è stata data notizia con comunicati.

Tutta la documentazione sopra elencata è stata consegnata ai partecipanti alla presente assemblea e detti documenti verranno allegati al verbale dell'assemblea ordinaria come parte integrante e sostanziale dello stesso.

Il presidente informa, inoltre, che, in conformità a quanto richiesto dalla Consob con comunicazione DAC/RM/96003558 del 18 aprile 1996, gli onorari spettanti alla società di revisione Reconta Ernst & Young sono i seguenti:

. per la revisione del bilancio d'esercizio 2015 un compenso di Euro 225.000 oltre ad IVA, spese, a fronte di 3.350 ore impiegate;

. per la revisione del bilancio consolidato 2015 un compenso di Euro 43.000 oltre ad IVA, spese, a fronte di 680 ore impiegate.

Il presidente precisa che i corrispettivi annuali individuali e consolidati non includono il contributo Consob.

Precisa, inoltre, che i dettagli dei corrispettivi di competenza dell'esercizio sono indicati nel prospetto allegato al bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 149-duodecies del regolamento Consob Emittenti.

Informa, infine, che saranno allegati al verbale dell'assemblea come parte integrante e sostanziale dello stesso e saranno a disposizione degli aventi diritto di voto:

- l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio e per delega, completo di tutti i dati richiesti dalla Consob, con l'indicazione del numero delle azioni per le quali è stata effettuata la comunicazione da parte dell'intermediario all'emittente ai sensi dell'art. 83-sexies del Testo Unico della Finanza;

- l'elenco nominativo dei soggetti che hanno espresso voto favorevole, contrario, o si sono astenuti o allontanati prima di ogni votazione e il relativo numero di azioni rappresentate in proprio e/o per delega.

La sintesi degli interventi pertinenti all'ordine del giorno, ai sensi dell'articolo 2375 del codice civile, con l'indicazione nominativa degli intervenuti, le risposte fornite e le eventuali repliche saranno contenute nel verbale dell'assemblea.

Comunica, infine, che, per far fronte alle esigenze tecniche e organizzative dei lavori, sono stati ammessi all'assemblea, ai sensi dell'art. 2 del regolamento assembleare, alcuni dipendenti e collaboratori della società e rappresentanti della società di revisione, che lo assisteranno nel corso della riunione assembleare.

Informa, inoltre, che, sempre ai sensi dell'articolo 2 del regolamento assembleare, con il suo consenso sono stati ammessi ad assistere all'assemblea, anche mediante collegamento televisivo a circuito chiuso, senza tuttavia poter prendere la parola, giornalisti accreditati, esperti e analisti finanziari.

Il presidente comunica i nominativi dei giornalisti presenti, che sono Gianluca Allievi per la AGI, Giancarlo Navach e Steohen Jewkes per la Thomson Reuters, Cheo Condina per Il Sole 24 Ore, Chiara di Michele per la Ansa e Francesco Marotta per Alanews.

Al fine di agevolare i lavori assembleari, il presidente prega di contenere gli interventi sui punti all'ordine del giorno in tre minuti come peraltro previsto dal regolamento assembleare.

A tal fine prega gli aventi diritto di presentare le domande per iscritto al tavolo di segreteria posto accanto al tavolo di presidenza.

Informa che, al fine di adempiere al meglio alle disposizioni normative in tema di diritto di porre domande prima e durante l'assemblea come previsto dall'articolo 127-ter del Testo Unico della Finanza, al termine di tutti gli interventi relativi a ciascun punto dell'ordine del giorno, si procederà a dare risposta a tutte le domande pervenute per iscritto prima dell'assemblea, alle quali la società non abbia già fornito risposta.

Al riguardo segnala che l'azionista Marco Bava ha fatto pervenire alla società alcune domande prima dell'odierna assemblea e un documento con le risposte è stato consegnato all'ingresso dell'assemblea.

L'azionista Marco Bava ha chiesto anche alcuni dati riferiti agli azionisti presenti; tali dati sono riportati nei consueti elenchi allegati al verbale e pertanto ne viene omessa la lettura per non appesantire i lavori dell'assemblea. Come richiesto dall'azionista le risposte fornite saranno allegate al verbale dell'odierna assemblea.

Il presidente passa a descrivere le modalità di svolgimento delle votazioni: le votazioni, ivi comprese quelle relative alle modalità di svolgimento dei lavori assembleari, avverranno per alzata di mano, con obbligo per coloro che esprimono voto contrario o astenuto di comunicare il nominativo ed il numero di azioni portate in proprio e/o per delega.

Non può essere considerato valido il voto espresso prima dell'apertura della votazione.

Informa che nel corso dell'assemblea ciascun partecipante potrà uscire dalla sala dell'assemblea facendo rilevare l'uscita al personale di sorveglianza.

Il rientro del partecipante comporterà la correlata rilevazione nel sistema informatico della sua presenza.

La votazione sui singoli argomenti all'ordine del giorno avverrà a chiusura della discussione sull'argomento stesso.

Coloro che desiderino essere considerati non votanti dovranno farne espressa richiesta per la relativa verbalizzazione.

Invita coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza ad abbandonare la sala, prima dell'inizio della votazione, facendo rilevare l'uscita con le modalità sopra descritte.

Quanto sopra descritto, in merito alle modalità di votazione, si applica a tutti i partecipanti fatta eccezione per i delegati di fondi esteri che utilizzeranno apposita postazione di voto assistito presso il banco del personale addetto.

I partecipanti all'assemblea sono pregati di non abbandonare la sala fino a quando le operazioni di votazione e la dichiarazione dell'esito della votazione non siano state comunicate e quindi terminate.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **primo punto** all'ordine del giorno, trattato in modo unitario ma articolato in due sottopunti per consentire una votazione specifica su ciascuno di essi:

1.

*Approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.*



*. Destinazione del risultato di esercizio e distribuzione del dividendo.*

Il presidente ricorda che in merito alla presentazione del bilancio consolidato non è prevista alcuna votazione.

Come riferito in apertura di assemblea, tutti i documenti predisposti dal Consiglio di Amministrazione e relativi ai punti all'ordine del giorno e, in particolare, il progetto di bilancio di Saras s.p.a., il bilancio consolidato ed i relativi allegati incluse le relazioni del Collegio Sindacale e della società di revisione, sono stati depositati, nei termini di legge, presso la sede legale e amministrativa di Saras, pubblicati sul sito internet della società, nonché resi disponibili sul meccanismo di stoccaggio "1Info" e consegnati a tutti gli intervenuti nell'apposito fascicolo a stampa.

Chiede agli azionisti se sono d'accordo di omettere la lettura di tutti i documenti contenuti nel fascicolo che è stato distribuito, relativi agli argomenti all'ordine del giorno, al fine di lasciare più spazio al dibattito.

Non essendoci dissensi, cede la parola all'amministratore delegato dott. Massimo Moratti affinché commenti l'andamento della Società durante l'esercizio 2015:

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

Dal punto di vista organizzativo, l'esercizio 2015 è stato estremamente importante per l'integrazione degli impianti acquisiti dalla società Versalis alla fine del 2014. Il processo si è svolto in maniera ottimale, consentendoci di sfruttare appieno la capacità degli impianti, e di integrare perfettamente il personale operante su tali impianti all'interno del sito produttivo di Sarroch, condividendo con loro la nostra cultura aziendale ed al contempo arricchendoci delle loro preziose conoscenze in ambito petrolchimico.

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

A tal proposito, abbiamo messo a punto un processo di gestione integrata della Supply Chain, che esalta le sinergie tra competenze tecniche di processo, eccellenza nella gestione operativa, capacità di programmazione e forza commerciale delle nostre Persone, ed abbiamo costituito Saras Trading SA, operativa da gennaio 2016 a Ginevra, centro europeo del commercio petrolifero. Una nuova entusiasmante sfida proprio nell'anno del nostro 50° anniversario dall'entrata in produzione della raffineria di Sarroch.

Ad ottobre 2015 poi, abbiamo presentato ai mercati finanziari il Piano Industriale del Gruppo per gli anni 2016 – 2019 che prevede vari investimenti dedicati all'incremento dell'efficienza energetica ed all'aumento dell'affidabilità operativa, e che conferma il nostro impegno costante per garantire che il sito di Sarroch rimanga al vertice del contesto competitivo internazionale, sempre e comunque nel massimo rispetto dell'ambiente, e della salute e sicurezza delle persone che operano presso il sito e che vivono nelle vicinanze.

Entriamo dunque nel dettaglio dei risultati del Gruppo nell'esercizio 2015 che, come accennato in precedenza, sono stati estremamente solidi.

L'EBITDA reported di Gruppo è stato pari a 556,0 milioni di Euro, in ascesa rispetto ai meno 237,0 milioni di Euro dell'esercizio 2014. L'importante miglioramento è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione, che ha saputo concretizzare in maniera ottimale il favorevole contesto di mercato, lavorando a pieno regime di carica (+17% rispetto all'esercizio 2014) e realizzando un margine operativo ampiamente superiore (8 \$/bl, contro 1,2 \$/bl nello scorso esercizio).

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 223,7 milioni di Euro, anch'esso in netto rialzo rispetto al Risultato Netto di meno 261,8 milioni di Euro conseguito nell'esercizio 2014, essenzialmente per il motivo illustrato con riferimento all'EBITDA.

Miglioramenti altrettanto marcati sono apprezzabili anche quando si svolga l'analisi dei risultati del "comparable", che vengono tradizionalmente utilizzati dall'industria petrolifera per fornire una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale. Ricordo, infatti che i risultati "comparable" sono depurati sia dalle poste "non ricorrenti" che dalle variazioni del fair value degli strumenti derivati, ed hanno gli inventari valutati sulla base della metodologia LIFO, che non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo.

Infine, la tradizionale solidità finanziaria del Gruppo è apprezzabile osservando la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2015, che è risultata positiva e pari a 162 milioni di Euro, in miglioramento rispetto alla posizione positiva per 108 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. In particolare, la generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa ha più che compensato le variazioni di capitale circolante, i pagamenti di imposte ed interessi, e gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015. Si segnala infine che restano tutt'ora in essere le dilazioni nel pagamento di grezzo, dovute all'embargo dichiarato dall'Unione Europea nei confronti dell'Iran, a partire dal luglio 2012.

Passiamo ora all'esame del segmento Raffinazione.

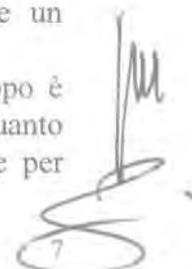
L'EBITDA comparable è stato pari a 510,5 milioni di Euro nell'esercizio 2015, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +8,0 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA comparable di meno 140,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +1,2 \$/bl nello scorso esercizio.

Tale ampio miglioramento deriva da una combinazione di fattori tra cui, in primis, il cambiamento strutturale delle condizioni di mercato, cui si è aggiunta la capacità del Gruppo Saras di concretizzare un'ottima prestazione sia dal punto di vista operativo, che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, la flessione delle quotazioni del greggio insieme alla ripresa dei consumi di prodotti raffinati, hanno dato luogo ad un forte rimbalzo dei margini di raffinazione, così come esemplificato dal margine di riferimento EMC Benchmark, che ha fatto segnare una media di +4,0 \$/bl nell'esercizio 2015 (rispetto a -0,5 \$/bl nel 2014). Inoltre, il basso costo del grezzo ha prodotto una significativa riduzione del costo dei consumi interni. Sempre a livello macro, un importante sostegno ai risultati dell'esercizio 2015 è provenuto anche dal rafforzamento del Dollaro USA nei confronti dell'Euro (la media del tasso di cambio è stata pari a 1,110 Dollari USA per 1 Euro, contro la media di 1,329 nell'esercizio 2014). I benefici di tale evoluzione sono evidenti in quanto, notoriamente, il segmento Raffinazione sostiene i propri costi fissi e variabili in Euro, ma realizza il margine lordo in Dollari.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nell'esercizio 2015 la programmazione della produzione (che consiste principalmente nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione) e l'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non), hanno consentito di ottenere un EBITDA superiore di circa 72 milioni rispetto all'esercizio 2014.

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



quanto riguarda la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari. Ciò ha fornito un contributo all'EBITDA superiore per circa 42 milioni di Euro rispetto a quanto realizzato nell'esercizio 2014.

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

Il segmento Generazione di Energia Elettrica, da un punto di vista operativo, ha conseguito risultati molto soddisfacenti nell'esercizio 2015, incrementando il fattore di servizio del 2,4%. La produzione di energia elettrica è stata pari a circa 4,45 TWh, in ascesa del 2% rispetto ai livelli già elevati conseguiti nell'esercizio 2014.

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

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 168,2 milioni di Euro, in aumento del 14% rispetto ai 147,9 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2014, principalmente a causa della marcata flessione (-30%) nei costi di acquisto della materia prima (TAR), ed in misura minore anche per via della maggior produzione di energia elettrica (+2%), rispetto all'esercizio 2014. Tali due fattori hanno più che compensato il minor valore della tariffa CIP6/92 (-5%) e le minori vendite di idrogeno e vapore, già citate in precedenza.

Passando al segmento Marketing, l'EBITDA comparabile è stato pari a 1,6 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 14,9 milioni di Euro dell'esercizio 2014. Infatti, nonostante i consumi petroliferi siano incrementati in Italia (+3,6%) e siano rimasti pressoché invariati in Spagna (-0,3%), i margini di vendita extrarete sono invece calati in maniera marcata. Ciò è dovuto, principalmente, all'intensificata pressione produttiva delle raffinerie, che nell'esercizio 2015 hanno lavorato tutte al massimo della capacità produttiva, per sfruttare il favorevole andamento dei margini di raffinazione.

Il Gruppo ha proseguito lo sviluppo dei canali a maggior redditività (soprattutto le stazioni libere), ed ha invece razionalizzato le vendite verso operatori commerciali ed altre società petrolifere, al fine di contrastare e limitare per quanto possibile la flessione dei margini. Ciò nonostante, il confronto con l'esercizio 2014 risulta negativo.

Infine, il segmento Eolico ha realizzato un EBITDA comparabile pari a 17,2 milioni di Euro, in flessione rispetto al risultato dell'esercizio 2014, principalmente a causa di una minor ventosità (soprattutto durante il secondo semestre), che ha dato luogo ad una inferiore produzione di elettricità (-10%).

La tariffa elettrica è rimasta pressoché invariata nei due esercizi a confronto (mediamente pari a 4,8 centesimi di Euro/kWh), mentre il valore dei Certificati Verdi è lievemente cresciuto (+0,3 centesimi di Euro/kWh rispetto all'esercizio 2014).

Giungiamo infine all'Evoluzione Prevedibile della Gestione.

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

da gennaio 2016, è stato sollevato l'embargo petrolifero contro l'Iran, che ha quindi già iniziato ad incrementare la produzione ed esportazione dei propri greggi.

Sul fronte dei consumi, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha recentemente aggiornato le stime di crescita della domanda globale di prodotti petroliferi che, dopo aver fatto segnare il record degli ultimi 5 anni nell'esercizio 2015 (+1,6 milioni di barili/giorno rispetto al 2014), dovrebbe continuare a crescere anche nel 2016, sebbene ad un ritmo più moderato (+1,2 mbl/g rispetto al 2015), grazie principalmente al costante incremento dei consumi di benzina.

In tale favorevole contesto di mercato, il segmento Raffinazione del Gruppo Saras sfrutterà il proprio modello di business fondato sulla gestione integrata della Supply Chain, e potrà beneficiare anche della nuova società di Trading, operativa a Ginevra da inizio gennaio 2016. Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, anche nell'esercizio 2016 si prevede il conseguimento di risultati solidi, derivanti dalla debolezza del grezzo (che influisce sul costo della materia prima) e dalla maggior stabilità dei ricavi (la tariffa elettrica è correlata alle quotazioni del gas).

Nel segmento Marketing, i margini dovrebbero conseguire un lieve recupero durante l'esercizio 2016, grazie alle attese di una graduale ripresa dei consumi petroliferi in Europa. Prudenzialmente, il Gruppo proseguirà la propria strategia di consolidamento, ottimizzando il mix dei canali di vendita.

Infine, nel segmento Eolico, durante l'esercizio 2016 la controllata Sardeolica prevede di presentare l'istanza di Valutazione di Impatto Ambientale per il progetto di ampliamento del Parco di Ulassai per una capacità di ulteriori 30 MW.

Inoltre, si prevede di completare la procedura di ottenimento del permesso di costruzione (l'Autorizzazione Unica) per un progetto da circa 15 MW in comune di Onani (NU)".

Al termine dell'intervento dell'amministratore delegato, il presidente sottopone, quindi, all'assemblea la seguente proposta di deliberazione sul primo punto all'ordine del giorno, contenuta nella relazione sulla gestione:

"Signori azionisti,

- esaminato il bilancio separato della società al 31 dicembre 2015;
- vista la relazione del Collegio Sindacale all'assemblea di cui all'art. 153 del Decreto Legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);
- vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2015,

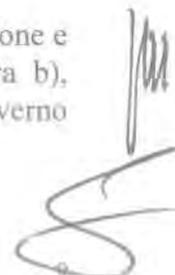
vi proponiamo

- a) di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 nel suo insieme e nelle singole appostazioni;
- b) di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 159.121.724,82 prelevandoli dall'utile di esercizio;
- c) di mettere in pagamento il dividendo il 25 maggio 2016 (data stacco cedola: 23 maggio 2016)".

Con riferimento al numero di azioni in circolazione segnala che come risulta dal fascicolo a disposizione, è stato aggiornato per tenere conto delle azioni proprie consegnate in esecuzione del piano di stock grant 2013/2015.

Il presidente informa che Reconta Ernst & Young S.p.A. ha espresso giudizio senza rilievi sia sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 di Saras s.p.a., sia sul bilancio consolidato alla stessa data, come risulta dalle relazioni rilasciate in data 30 marzo 2016.

Inoltre, la società di revisione ha espresso giudizio di coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lett. c), d), f), l), e m), e comma 2, lettera b), dell'articolo 123-bis del Testo Unico della Finanza, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio.



Il presidente cede la parola al presidente del Collegio Sindacale che invita, richiamando quanto precedentemente deliberato in merito all'omissione della lettura integrale dei documenti, a riassumere la relazione del Collegio Sindacale sul bilancio d'esercizio.

Prende la parola il presidente del Collegio Sindacale avv. Giancarla Branda la quale, avendo già l'assemblea deliberato l'omissione della lettura completa della relazione, ha aggiunto alcune considerazioni:

"Buongiorno. Riferisco dell'attività svolta dal Collegio Sindacale, che io attualmente presiedo per essere subentrata al dott. Vasapolli dal 30 dicembre 2015, data in cui lo stesso ha rassegnato le proprie dimissioni per vicende estranee alla società. Preciso che la relazione riguarda l'attività di controllo e vigilanza relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, svolta dal Collegio Sindacale nominato nell'assemblea del 28 aprile 2015, che prevedeva appunto come presidente il Dott. Andrea Vasapolli e come sindaci effettivi il Dott. Giovanni Luigi Camera e Dott.ssa Paola Simonelli che sono tutt'ora in carica. Per quanto attiene l'attività svolta dal precedente Collegio, la presente relazione si basa sulle risultanze documentali. La relazione è stata depositata nei termini e nei modi di legge ed è stata pubblicata sul sito internet della Società. Presumo, quindi, che sia a voi nota la descrizione dettagliata delle attività di controllo e vigilanza svolte dal Collegio e per questo motivo oggi non mi soffermo sulla relativa esposizione. Mi limito a segnalare che il Collegio ha svolto tutte le attività di vigilanza e controllo previste dalla legge, seguendo le raccomandazioni espresse nei principi di comportamento del Collegio Sindacale, redatti dal Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto conto delle indicazioni fornite dalla Consob. Preciso inoltre che gli elementi di conoscenza necessari per lo svolgimento di attività di competenza del Collegio, sono stati acquisiti sia attraverso le ordinarie verifiche periodiche, sia attraverso la partecipazione costante alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati, quello per la Remunerazione e le Nomine e quello del Controllo Rischi, nonché attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle diverse funzioni interessate. Nel corso dell'attività di vigilanza e di controllo svolta e sulla base delle informazioni assunte dalla Società di Revisione, con la quale il Collegio ha tenuto periodiche riunioni nel corso dell'esercizio, non sono state rilevate omissioni e fatti censurabili, irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli Organi di Controllo, o menzione nella presente relazione.

Passando alle conclusioni riferisco che, sulla base dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, considerato anche che la Società di Revisione non ha formulato osservazioni o rilievi, il Collegio ritiene non sussistano motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 ed alle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione. Ricordo, infine, che l'Assemblea oggi convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, è chiamata anche a nominare un consigliere di amministrazione ed a reintegrare il Collegio Sindacale nel rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze". Il presidente, dopo aver ringraziato l'avv. Giancarla Branda, apre quindi la discussione e prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande di intervento presentate dagli azionisti sul primo punto all'ordine del giorno.

Sono state poste domande sul primo punto all'ordine del giorno da parte dei soci Antonio Baxa e Stefano Tronconi, alle quali ha risposto l'ing. Scaffardi, vice presidente esecutivo.

Domanda: "corrisponde al vero il fatto che state realizzando un margine operativo superiore a 8 dollari a barile, contro 1,2 dollari dello scorso anno?"

Risposta: "Il margine di 8 dollari a barile è stato realizzato da Saras nell'esercizio 2015, contro 1,2 dollari a barile nel 2014. Per quanto riguarda l'andamento attuale dei margini di raffinazione nel primo trimestre del 2016, al momento possiamo confermare che i margini sono positivi, ma per il momento non possiamo essere più specifici. Infatti, i risultati del primo trimestre 2016 saranno resi pubblici il 13 maggio ed in quella sede forniremo precise indicazioni. L'unico elemento che possiamo al momento precisare è che nel primo trimestre

sono state effettuate importanti attività di manutenzione presso varie unità della raffineria di Sarroch e ciò ha inevitabilmente comportato talune penalizzazioni, sia in termini di lavorazione complessivamente effettuate, che in termini di capacità di catturare *in toto* la marginalità disponibile sul mercato. Va altresì detto che la manutenzione si è svolta secondo programma ed abbiamo lavorato con impegno per minimizzarne l'impatto".

Domanda: "Pensate che per il futuro il dividendo sarà regolare?"

Risposta: "Ci auguriamo e lavoreremo con impegno affinché si possa distribuire dividendi in futuro, ma non possiamo fornire garanzie a riguardo. Dipende anche dalle condizioni di mercato oggettive nel senso che il nostro settore è un settore che è legato fortemente al margine di raffinazione, che è sostanzialmente la differenza di prezzo tra i prodotti petroliferi ed il petrolio stesso, quindi l'andamento del mercato sottostante è un fattore determinante. I prezzi petroliferi non sono sotto il nostro controllo e quindi questo ha un'influenza molto forte sui risultati economici del Gruppo".

Domanda: "Quest'anno avete acquistato azioni proprie? Se sì quanto?"

Risposta: "Non sono state acquistate azioni proprie nel corso dell'esercizio 2015".

Domanda: "E' confermato il dividendo di 17 centesimi per quest'anno?"

Risposta: "E' la proposta che verrà fatta in Assemblea per l'approvazione dei Soci".

Terminati gli interventi e le risposte il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione concernente l'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2015 di cui ha dato lettura.

Invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 11,47 comunica che sono presenti n. 276 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.727 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:

- voti favorevoli n. 654.452.946 pari al 97,857188% delle azioni ammesse al voto e pari al 68,817344% del totale delle azioni ordinarie;

- voti astenuti n. 574.463 pari allo 0,085897% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,060406% del totale delle azioni ordinarie;

- non votanti n. 13.756.318 pari al 2,056916% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,446511% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente apre la votazione sulla proposta di delibera relativa alla destinazione del risultato dell'esercizio 2015.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 11.51 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 276 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.727 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:

- voti favorevoli n. 654.533.701 pari al 97,869262% delle azioni ammesse al voto e pari al 68,825836% del totale delle azioni ordinarie;



- voti astenuti n. 493.708 pari allo 0,073822% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,051915% del totale delle azioni ordinarie;

- non votanti n. 13.756.318 pari al 2,056916% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,446511% del totale delle azioni ordinarie.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **secondo punto** all'ordine del giorno:

2) *Relazione sulla remunerazione. Deliberazione sulla prima sezione della Relazione sulla remunerazione, ai sensi del comma 6, dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/98.*

Il presidente ricorda che ai sensi dell'articolo 123 ter comma 6) del Decreto Legislativo 58/1998 è sottoposta al voto consultivo degli aventi diritto la prima sezione della relazione sulla remunerazione predisposta dalla società.

Nella prima sezione della relazione sono illustrate la politica di Saras s.p.a. in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche e le procedure utilizzate per la sua adozione ed attuazione.

La relazione sulla remunerazione è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di cui all'articolo 123 ter comma 1) del Decreto Legislativo 58/1998.

Non essendoci dissensi degli aventi diritto sul contenuto della prima sezione della relazione sulla remunerazione, il presidente li invita ad assumere la seguente delibera:

"L'assemblea degli azionisti di Saras s.p.a., esaminata la prima sezione della relazione sulla remunerazione predisposta dalla società, ai sensi del comma 6) dell'articolo 123 ter del Decreto Legislativo 58/1998 e per ogni altro effetto di legge, delibera in senso favorevole ai contenuti della stessa".

Il presidente apre quindi la discussione e prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli aventi diritto sul presente punto all'ordine del giorno. Nessuno chiedendo di intervenire il presidente dichiara chiusa la discussione e invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui è stata data lettura.

Invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e gli aventi diritto al voto che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 11,54 comunica che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:

- voti favorevoli n. 647.167.958 pari al 96,767898% delle azioni ammesse al voto e pari al 68,051310% del totale delle azioni ordinarie;

- voti contrari n. 6.362.249 pari allo 0,951316% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,669006% del totale delle azioni ordinarie;

- voti astenuti n. 1.497.208 pari allo 0,223870% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,157435% del totale delle azioni ordinarie;

- non votanti n. 13.756.318 pari al 2,056916% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,446511% del totale delle azioni ordinarie.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **terzo punto** all'ordine del giorno:

3) *Nomina di un amministratore.*

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 11,57 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al

70,324262% del totale delle azioni ordinarie; l'assemblea, pertanto, continua ad essere validamente costituita.

Il presidente ricorda che:

- nella riunione del 29 febbraio 2016, ai sensi di legge e di statuto, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato al proprio interno Andrey Nikolayevich Shishkin, in seguito alla presentazione - in data 24 febbraio 2016 - delle dimissioni dalla carica da parte di Igor Ivanovich Sechin, amministratore non indipendente e non esecutivo;
- la carica del signor Andrey Nikolayevich Shishkin, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, scade con la presente assemblea. L'assemblea è, pertanto, chiamata a deliberare in merito alla nomina di un nuovo amministratore in possesso dei requisiti previsti dalla legge;
- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno, è stata depositata in data 23 marzo 2016 presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della società nonché presso il meccanismo di stoccaggio "Info" ed altresì consegnata a tutti i presenti nell'apposito fascicolo a stampa;
- con le modalità e nei termini previsti dall'articolo 18 dello statuto sociale, è stata depositata in data 11 aprile 2016, presso la sede sociale, una proposta di candidatura dall'azionista Rosneft JV Projects, titolare complessivamente di n. 114.120.000 azioni ordinarie Saras s.p.a., pari al 12,000% del capitale sociale;
- unitamente alla candidatura è stata depositata tutta l'ulteriore documentazione richiesta dalla vigente disciplina di legge e dallo statuto quale:
  - l'indicazione dell'identità del socio che ha presentato la candidatura e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta nonché copia della comunicazione attestante la titolarità di tale partecipazione;
  - il curriculum vitae con l'informativa sulle caratteristiche personali e professionali del candidato;
  - la dichiarazione con la quale il candidato accetta la propria candidatura ed attesta sotto la propria responsabilità l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di amministratore.

La proposta, corredata della relativa documentazione, è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di legge sul sito internet della società, e tale documentazione è stata consegnata a tutti gli intervenuti.

Il presidente, a mezzo del notaio, comunica che la proposta di candidatura presentata dall'azionista Rosneft JV Projects è composta da:

1. Andrey Nicolayevich Shishkin.

Propone, tenuto conto che tutta la documentazione è stata resa pubblica nei termini di statuto, è stata consegnata a tutti gli intervenuti e verrà allegata al verbale dell'assemblea - di non dare lettura del curriculum vitae del candidato, salvo che non vi siano dissensi da parte dei presenti.

Non essendoci dissensi precisa che, con riferimento alla legge n. 120 del 12 luglio 2011 e s.m.i., l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione assicura l'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa in vigore.

Il presidente, a mezzo del vice presidente esecutivo ing. Dario Scaffardi, apre la discussione, raccomanda di svolgere interventi attinenti al punto in trattazione. Prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli aventi diritto sul presente punto all'ordine del giorno.

Sono state poste domande sul terzo punto all'ordine del giorno da parte dei soci Stefano Tronconi, alle quali ha risposto l'ing. Scaffardi, vice presidente esecutivo,

Domanda: "Mi può spiegare le dimissioni dell'amministratore Sechin?"

Risposta: "Non siamo in grado di commentare le dimissioni dell'ex amministratore Igor Sechin".



*Domanda:* "non è strano che la società Rosnef Projects sia scesa al 12% del capitale di Saras?"

*Risposta:* "Non siamo in grado di commentare la discesa della quota di Rosnef. Saras S.p.A. non è al corrente delle intenzioni dei propri azionisti in merito alle quote di capitale che esse detengono".

Il presidente, in risposta ai soci, rende la seguente dichiarazione: "Il signor Igor Sechin si è comportato molto bene nei confronti della Società, c'è stato un momento molto pesante per la società Rosneft, in quanto il prezzo del greggio è praticamente andato a un terzo di quello che era prima e loro sono tra i più grandi produttori di greggio come compagnia privata. Quindi ha avuto i suoi problemi. È in aeroplano dalla mattina alla sera, è difficile anche da rintracciare. E' una persona che ha una forza fisica impressionante ma lavora moltissimo, quindi ha deciso al suo posto di mettere Andrey Shishkin, che è una persona di altissimo valore tanto è vero che era stato Vice Ministro dell'Energia nel Governo Russo, quindi abbiamo portato a casa una persona di alto valore e non siamo assolutamente preoccupati. Ovviamente la Rosneft deciderà di fare delle azioni quello che riterrà. ".

Terminate le risposte, verificato che non vi sono altri soci che hanno chiesto di intervenire, il presidente dichiara chiusa la discussione e invita gli aventi diritto a votare sulla base della proposta di candidatura della quale è stata data lettura, allo scopo di nominare il nuovo amministratore che rimarrà in carica sino all'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

A mezzo del notaio, invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, sempre a mezzo del notaio, alle ore 12,07 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:  
- voti favorevoli n. 593.754.133 pari all'88,781186% delle azioni ammesse al voto e pari al 62,434714% del totale delle azioni ordinarie;

- voti contrari n. 54.929.572 pari all'8,213353% delle azioni ammesse al voto e pari al 5,775980% del totale delle azioni ordinarie;

- voti astenuti n. 5.343.710 pari allo 0,799019% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,561904% del totale delle azioni ordinarie;

- non votanti n. 14.756.318 pari al 2,206441% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,551663% del totale delle azioni ordinarie.

Il dott. Andrey Shishkin risulta eletto quale nuovo componente del Consiglio di Amministrazione sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2017.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Il presidente ringrazia Igor Sechin, persona ritenuta di grande valore e costretta a lasciare il Consiglio per i numerosi impegni, ma che si è sempre comportato con molta correttezza e con spirito collaborativo nei confronti della società.

Il presidente informa che è stata fatta pervenire al tavolo della presidenza da parte degli azionisti di maggioranza Gian Marco Moratti s.a.p.a. e Massimo Moratti s.a.p.a. la seguente proposta:

"deliberare l'esonero per il Signor Shishkin dal rispetto del divieto di concorrenza di cui all'articolo 2390 del codice civile in relazione alle cariche dello stesso detenute in Rosneft Oil Company".

Il presidente apre la discussione, invita a formulare eventuali domande sulla proposta di deliberazione presentata.

Nessuno chiedendo di intervenire il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui è stata data lettura.

A mezzo del notaio invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, sempre a mezzo del notaio, alle ore 12,14 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:  
- voti favorevoli n. 589.918.625 pari all'88,207681% delle azioni ammesse al voto e pari al 62,031401% del totale delle azioni ordinarie;

- voti astenuti n. 78.865.108 pari all'11,792319% delle azioni ammesse al voto e pari all'8,292861% del totale delle azioni ordinarie.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **quarto punto** all'ordine del giorno:

*4) Integrazione del Collegio Sindacale a seguito delle dimissioni di un sindaco effettivo.*

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 12,16 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie; l'assemblea, pertanto, continua ad essere validamente costituita.

Il presidente ricorda che:

- con effetto dal 30 dicembre 2015 il presidente del Collegio Sindacale, dott. Andrea Vasapolli (nominato dall'assemblea del 28 aprile 2015 tra i candidati della lista presentata dagli azionisti di minoranza) ha rassegnato le dimissioni dalla carica;

- ai sensi del combinato disposto dell'art. 2401 del codice civile e dell'art. 26 dello statuto sociale, il sindaco supplente avv. Giancarla Branda (nominata dall'assemblea del 28 aprile 2015 tra i candidati della lista presentata dagli azionisti di minoranza) è subentrata nella carica di sindaco effettivo e presidente del Collegio Sindacale;

- la carica dell'avv. Branda, ai sensi dell'art. 2401 del codice civile, scade con la presente assemblea. L'assemblea è pertanto chiamata a deliberare in merito all'integrazione del Collegio Sindacale;

- la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno, è stata depositata in data 23 marzo 2016 presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della società nonché presso il meccanismo di stoccaggio "Info" ed altresì consegnata a tutti i presenti nell'apposito fascicolo a stampa;

- con le modalità e nei termini previsti dall'articolo 26 dello statuto sociale, è stata depositata in data 4 aprile 2016, presso la sede sociale, una proposta di candidatura da parte di azionisti di minoranza titolari complessivamente di n. 17.350.854 azioni ordinarie Saras s.p.a., pari all'1,824% del capitale sociale;



- unitamente alla proposta di candidatura è stata depositata tutta l'ulteriore documentazione richiesta dalla vigente disciplina di legge e dallo statuto;

- la proposta, corredata della relativa documentazione, è stata messa a disposizione del pubblico nei termini di legge sul sito internet della società, e tale documentazione è stata consegnata per estratto a tutti gli intervenuti.

Precisa che tale proposta di candidatura è corredata dalla dichiarazione circa l'assenza di rapporti di collegamento con i soci che detengono una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa ai sensi di legge e di statuto.

Il presidente, a mezzo del notaio, comunica che:

- la proposta delle candidature (con l'indicazione del possesso dei requisiti di indipendenza sia ai sensi del codice di autodisciplina delle società quotate che delle disposizioni del TUF) presentata da un gruppo di società di gestione del risparmio e intermediari finanziari anche internazionali azionisti di Saras s.p.a., in dettaglio elencati nel documento distribuito, è composta da:

- Branda Giancarla (effettivo – candidato alla carica di presidente del Collegio sSndacale)

- Fiori Giovanni (supplente)

I candidati hanno dichiarato di possedere i requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3 del Testo Unico della Finanza ed i requisiti di indipendenza del codice di autodisciplina delle società quotate.

Segnala, inoltre, che non sono state depositate dai candidati variazioni intervenute negli incarichi ricoperti fino alla data odierna.

Propone, tenuto conto che tutta la documentazione è stata resa pubblica nei termini di statuto, è stata consegnata per estratto a tutti gli intervenuti e verrà allegata al verbale dell'assemblea, di non dare lettura dei curricula vitae dei candidati, salvo che non vi siano dissensi da parte dei presenti.

Non essendoci dissensi, il presidente apre la discussione, raccomandando di svolgere interventi attinenti al punto in trattazione.

Prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli aventi diritto sul presente punto all'ordine del giorno.

Nessuno chiedendo di intervenire il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla base della proposta delle candidature della quale è stata data lettura.

A mezzo del notaio, invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e gli aventi diritto al voto che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, sempre a mezzo del notaio, alle ore 12,23 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:

- voti favorevoli n. 183.322.517 pari al 27,411330% delle azioni ammesse al voto e pari al 19,276816% del totale delle azioni ordinarie;

- voti contrari n. 7.683.515 pari all'1,148879% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,807941% del totale delle azioni ordinarie;

- voti astenuti n. 477.777.701 pari al 71,439791% delle azioni ammesse al voto e pari al 50,239506% del totale delle azioni ordinarie.

L'avv. Giancarla Branda e il dott. Giovanni Fiori risultano eletti quali nuovi componenti del Collegio Sindacale, con la carica rispettivamente di presidente del Collegio Sindacale e di sindaco supplente sino alla data dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2017.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

A questo punto il presidente ringrazia il Collegio Sindacale per la preparazione e la sollecitudine dimostrate dallo stesso sino ad oggi, garanzia per la società e gli azionisti.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **quinto punto** all'ordine del giorno.

*5) Approvazione del nuovo piano di stock grant per il management.*

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 12,25 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie; l'assemblea, pertanto, continua ad essere validamente costituita.

Il presidente ricorda che la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno e il documento informativo ex art. 84-bis del Regolamento Emittenti sono stati depositati in data 23 marzo 2016, pubblicati sul sito internet della società nonché presso il meccanismo di stoccaggio "Info" ed altresì consegnata a tutti i presenti nell'apposito fascicolo a stampa.

Sottopone, quindi, all'assemblea la proposta di deliberazione:

"Signori azionisti,

preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione,

vi proponiamo

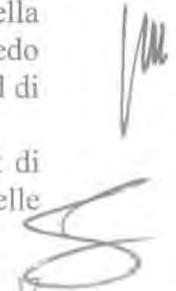
1. di approvare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, il piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della società al management del gruppo Saras (il "piano di stock grant 2016/2018") di cui al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 114 bis del TUF e dell'art. 84 bis del Regolamento Emittenti, messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la sede amministrativa nonché sul sito internet della società nei termini di legge e di regolamento applicabili;
2. di attribuire al Consiglio di Amministrazione, con espressa facoltà di sub-delega, tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al piano stock grant 2016/2018;
3. di conferire al Consiglio di Amministrazione, con espressa facoltà di sub-delega, tutti i poteri necessari od opportuni per l'attuazione della presente delibera in conformità alle disposizioni di legge applicabili."

Il presidente apre quindi la discussione e prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli aventi diritto sul presente punto all'ordine del giorno.

E' intervenuto ponendo domande pertinenti sul quinto punto all'ordine del giorno il socio Stefano Tronconi.

Il socio rileva che a suo giudizio "assegnare azioni gratuite al management, alla luce dell'andamento del prezzo dell'azione Saras dal collocamento ad oggi rappresenta uno schiaffo a tutti gli azionisti che hanno sottoscritto l'azione con fondi propri. Sarebbe stato eventualmente meglio predisporre un piano di incentivazione a lungo termine. Sulle technicalità del piano, però, oltre al principio generale che ho esposto, rilevo un principio francamente inaccettabile. Leggo infatti che già un risultato pari alla mediana dei competitors sarebbe sufficiente per far scattare l'assegnazione al management di azioni gratuite; la ritengo una filosofia aberrante. Nessuno penserebbe mai di premiare un operaio, un impiegato della Saras, e non solo della Saras, che produce risultati medi con premi straordinari. Non vedo proprio perché il management, che dovrebbe essere eticamente chiamato a più alti standard di risultati, debba ricevere compensi straordinari per performance solamente medie".

Il socio infine propone, per evitare di far sembrare che la assegnazione al management di azioni gratuite con raggiungimento di risultati pari a competitor, "che l'assegnazione delle



azioni gratuite partirebbe dall'1% superiore alla media dei risultati dei competitor e assegnata per interpolazione lineare all'1% in più e non della mediana".

L'ing. Scaffardi, vice presidente esecutivo, ricorda che "il nuovo piano prevede l'inserimento di un obiettivo *business based*, da affiancare *al total shareholder return*, e rafforza ulteriormente l'obiettivo di allineare gli interessi del management verso la creazione di valore degli azionisti; orientare il management al raggiungimento di obiettivi economico-finanziari-operativi, misurati in un arco temporale pluriennale, è la migliore garanzia della sostenibilità del business nel tempo. Il piano è stato concepito con l'obiettivo di allineare le *best practice* del mercato, secondo la logica di *Market Ranking* in base alla quale gli incentivi vengono erogati proporzionalmente al posizionamento compreso tra *market performance* (mediana) e *outstanding performance*, cioè il terzo quartile".

Terminato l'intervento dell'ing. Scaffardi prende la parola il presidente il quale fa presente "che il management Saras non ha solo il merito di aver molto ben operato nel 2015, ma la posizione della Saras è stata sempre portata avanti con prudenza, solidità e impegno sulla parte tecnologica. Alla fine di sei difficilissimi anni la Saras ha chiuso il suo bilancio con la posizione finanziaria netta attiva, caso unico in Europa. Tutti i commenti delle banche sono stati che la Saras aveva agito in maniera molto prudente e molto intelligente investendo all'interno, cioè credendo nella raffinazione, per cui per prima aveva preso il rimbalzo ed è stato considerata best-in-class".

Terminati gli interventi e le risposte il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui è stata data lettura.

Invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 12,37 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 277 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 668.783.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 70,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:

- voti favorevoli n. 538.666.624 pari all'80,544217% delle azioni ammesse al voto e pari al 56,642127% del totale delle azioni ordinarie;

- voti contrari n. 747.083 pari allo 0,111708% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,078558% del totale delle azioni ordinarie.

- voti astenuti n. 115.613.708 pari al 17,287159% delle azioni ammesse al voto e pari al 12,157067% del totale delle azioni ordinarie;

- non votanti n. 13.756.318 pari al 2,056916% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,446511% del totale delle azioni ordinarie.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Il presidente passa quindi alla trattazione del **sesto punto** all'ordine del giorno:

*6) Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie e al compimento di atti di disposizione sulle medesime. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

Il presidente ricorda che la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno è stata depositata in data 31 marzo 2016 presso la sede sociale, pubblicata sul sito internet della società nonché presso il meccanismo di stoccaggio "Info" ed altresì consegnata a tutti i presenti.

Sottopone, quindi, all'assemblea la proposta di deliberazione, in tutto conforme a quella contenuta nella relazione del Consiglio di Amministrazione all'assemblea, che chiede al notaio di leggere:

“L'assemblea, preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione,  
delibera

1. di autorizzare, ai sensi degli artt. 2357 del codice civile e 132 del D.Lgs. n. 58/1998, atti di acquisto di azioni proprie sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società, da effettuarsi, anche in via frazionata, entro 12 (dodici) mesi a far data dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea, con contestuale sostituzione (e revoca, nella parte non eseguita) della precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2015; si precisa che (i) gli acquisti dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”) nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la Società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d'acquisto verrà stabilito nel rispetto della suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA, e (iii) le operazioni di acquisto verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita (cfr. art. 144-bis, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti); il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte;

2. di autorizzare, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile atti di disposizione, anche in via frazionata e senza limitazioni temporali, delle azioni ordinarie Saras S.p.A. da acquisirsi in base alla deliberazione di cui al punto precedente; si precisa che (i) gli atti dispositivi, e, in particolare, la vendita di azioni proprie, non potranno essere effettuati a un prezzo inferiore di più del 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul MTA nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la Società si proponga di utilizzare le azioni al fine dello svolgimento dell'attività di sostegno della liquidità del mercato in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, le vendite dovranno essere effettuate nel rispetto dei criteri ivi fissati. Ad oggi, tale prassi di mercato prevede che il prezzo di vendita non debba essere inferiore al prezzo più basso tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in vendita indipendente più bassa presente sul MTA, (iii) qualora le azioni proprie siano oggetto di scambio, permuta, conferimento o qualsiasi atto di disposizione non in denaro, i termini economici dell'operazione saranno determinati in ragione della natura e delle caratteristiche dell'operazione, anche tenendo conto dell'andamento del titolo, fermo restando il rispetto della normativa vigente e tenuto conto, eventualmente, di prassi di mercato ammesse, (iv) le azioni proprie a servizio di piani di incentivazione azionaria saranno assegnate con le modalità e i termini indicati nei relativi piani; il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte, ivi inclusa l'utilizzabilità per tali finalità anche delle azioni proprie già detenute dalla Società;



3. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e/o per esso al Presidente, all'Amministratore Delegato e al Vice Presidente Esecutivo, ogni più ampio potere, ivi incluso il potere di subdelega ovvero quello di affidare l'incarico a specialisti esterni, da esercitarsi anche disgiuntamente e con la più ampia discrezionalità, affinché procedano all'attuazione del Programma e degli atti di acquisto e di disposizione ivi contemplati, in ogni caso nel pieno rispetto della normativa vigente e dei limiti oggetto della Vostra autorizzazione come sopra deliberata, fermo restando che, finché le azioni resteranno in proprietà della Società, il diritto agli utili ed il diritto di opzione saranno attribuiti proporzionalmente alle altre azioni; il diritto di voto per le azioni proprie, inoltre, resterà sospeso, ma dette azioni proprie verranno tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo dei quorum richiesti per la costituzione e per le deliberazioni dell'organo assembleare".

Il presidente ringrazia il notaio Luca Barassi; apre quindi la discussione e prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli aventi diritto sul sesto punto all'ordine del giorno.

Sono intervenuti ponendo domande pertinenti sul sesto punto all'ordine del giorno il socio Antonio Baxa, Carmelo Stancapiano e Stefano Tronconi.

Il socio Baxa esprime il proprio accordo per l'autorizzazione all'acquisto delle azioni e domanda se non sarebbe il caso di distribuire le azioni ai piccoli soci. Il socio pertanto propone l'idea di assegnare azioni gratuite a coloro che detengono un pacchetto azionario predeterminato per un periodo di tempo anch'esso predeterminato.

Il socio Tronconi esprime il proprio voto contrario alla proposta all'ordine del giorno e chiede invece l'annullamento delle azioni proprie per sostenere il prezzo delle azioni.

Il socio Stancapiano ricorda come "la famiglia Moratti, nell'ambito dell'opinione pubblica è considerata una famiglia nobile, una famiglia etica, una famiglia che aiuta il prossimo; penso che molti dei piccoli azionisti abbiano sottoscritto perché la Saras è una azienda della famiglia Moratti. La distonia è questa: nella Saras io verifico che tutti questi elementi nobili della famiglia non sono mai avvenuti nei confronti dei piccoli azionisti. Io mi auguro che nel futuro, quello che è l'imprinting, il DNA di questa famiglia, venga portato anche a livello di Saras".

L'ing. Scaffardi precisa che "l'autorizzazione che viene data dall'assemblea è un'autorizzazione ad acquistare eventualmente azioni, non è detto che si faccia. A lato pratico in tutte le assemblee abbiamo sempre chiesto questa autorizzazione. Mi pare che l'ultima volta che abbiamo fatto acquisto di azioni proprie sia stato nel 2011 o 2012, comunque, molto tempo fa. Ricorda che le azioni al management vengono effettivamente date con le azioni che sono in portafoglio alla Società, e non vengono acquistate nuove azioni nel mercato".

Interviene inoltre il presidente in risposta alla domanda del socio Stancapiano rilevando che la gestione del patrimonio familiare è cosa diversa dalla gestione di un'azienda. "Un conto è gestire l'Azienda che deve essere amministrata come una società e non si può permettere nessun atto che non sia quello della Società".

Terminati gli interventi e le risposte il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui è stata data lettura.

Invita gli aventi diritto a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e coloro che non intendessero concorrere alla formazione della base di calcolo per il computo della maggioranza, ad abbandonare la sala facendo rilevare l'uscita.

Il presidente, a mezzo del notaio, alle ore 12,55 comunica che sono presenti n. 276 aventi diritto di voto, partecipanti in proprio o per delega per n. 554.663.733 azioni ordinarie aventi diritto a pari numero di voti ed equivalenti al 58,324262% del totale delle azioni ordinarie.

Il presidente prega gli azionisti di esprimere il loro consenso per alzata di mano.

Invita coloro che hanno votato contrario ovvero che si sono astenuti a comunicare il proprio nominativo, il nominativo dell'eventuale delegante ed il numero di azioni rappresentate in proprio e/o delega perché ne venga presa nota.

Dichiara chiusa la votazione e comunica che la proposta risulta approvata a maggioranza con:  
- voti favorevoli n. 495.182.768 pari all'89,276212% delle azioni ammesse al voto e pari al 52,069692% del totale delle azioni ordinarie;  
- voti contrari n. 44.230.939 pari al 7,974370% delle azioni ammesse al voto e pari al 4,650993% del totale delle azioni ordinarie;  
- voti astenuti n. 1.493.708 pari allo 0,269300% delle azioni ammesse al voto e pari allo 0,157067% del totale delle azioni ordinarie;  
- non votanti n. 13.756.318 pari al 2,481419% delle azioni ammesse al voto e pari all'1,446511% del totale delle azioni ordinarie.

I risultati della votazione saranno allegati al verbale della presente assemblea.

Non essendovi altri argomenti da trattare e nessuno chiedendo ulteriormente la parola, il presidente dichiara chiusa l'assemblea alle ore 12,55.

IL SEGRETARIO  
(dott. Luca Barassi)

IL PRESIDENTE  
(dott. Gian Marco Moratti)

Allegati:

- 1) la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'articolo 125-ter del TUF sui punti all'ordine del giorno e il documento informativo ex art. 84-bis del Regolamento Emittenti;
- 2) la relazione finanziaria annuale comprendente il progetto di bilancio d'esercizio di Saras s.p.a. e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, la relazione degli amministratori sulla gestione e le attestazioni di cui all'articolo 154-bis, comma 5, del Testo Unico della Finanza, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2016;
- 3) la relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari;
- 4) la relazione del Collegio Sindacale e le relazioni della società di revisione;
- 5) la relazione sulla remunerazione, redatta ai sensi dell'articolo 123-ter del Testo Unico della Finanza;
- 6) la relazione sul punto 6 all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'articolo 73 del Regolamento Emittenti;
- 7) relativamente ai punti 3 e 4 all'ordine del giorno:
  - una proposta di candidatura per la nomina del presidente del Collegio Sindacale e di un sindaco supplente ai fini dell'integrazione del Collegio Sindacale;
  - una proposta di candidatura per la nomina di un amministratore;
- 8) l'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea, in proprio e per delega, completo di tutti i dati richiesti dalla Consob, con l'indicazione del numero delle azioni per le quali è stata effettuata la comunicazione da parte dell'intermediario all'emittente ai sensi dell'art. 83-sexies del Testo Unico della Finanza;
- 9) l'elenco nominativo dei soggetti che hanno espresso voto favorevole, contrario, o si sono astenuti o allontanati prima di ogni votazione e il relativo numero di azioni rappresentate in proprio e/o per delega, nonchè dettaglio dei risultati delle votazioni per l'ISTAT;
- 10) domande formulate dai soci per iscritto prima dell'assemblea ai sensi dell'articolo 127 ter del TUF e risposte del Consiglio di Amministrazione.

# Relazione del Consiglio di Amministrazione sulle materie all'ordine del giorno ai sensi dell'articolo 125-ter del Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998, N. 58

Signori Azionisti,

con avviso di convocazione datato 23 marzo 2016, siete stati convocati in Assemblea ordinaria a Milano, via Mercanti n. 2, presso Palazzo Giureconsulti, per il giorno 22 aprile 2016, alle ore 10,30, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno 23 aprile 2016, stessi luogo e orario, in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

## ORDINE DEL GIORNO

1. *Approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Destinazione del risultato di esercizio e distribuzione del dividendo.*
2. *Relazione sulla remunerazione. Deliberazione sulla prima sezione della Relazione sulla remunerazione, ai sensi del comma 6 dell'art. 123-ter, del D.lgs. 58/98.*
3. *Nomina di un amministratore.*
4. *Integrazione del Collegio Sindacale a seguito delle dimissioni di un sindaco effettivo.*
5. *Approvazione del nuovo piano di stock grant per il management.*
6. *Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie e al compimento di atti di disposizione sulle medesime.*

.....

La presente relazione illustra le proposte concernenti le materie indicate ai punti 3, 4 e 5 dell'ordine del giorno ed è redatta ai sensi dell'art. 125-ter del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ("TUF"). In conformità alla sopra citata norma, la presente relazione è messa a disposizione del pubblico, presso la sede sociale, la sede amministrativa nonché sul sito Internet ([www.saras.it](http://www.saras.it)) di Saras S.p.A. (la "Società"), almeno trenta giorni prima della data di svolgimento dell'Assemblea.

Come specificato nel seguito, le relazioni inerenti alle materie indicate negli altri punti all'ordine del giorno saranno pubblicate nei termini di legge.



## Primo punto all'ordine del giorno

Relativamente al primo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi informa che il progetto di bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2015, corredato dalla relativa relazione sulla gestione nonché dall'attestazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del TUF da parte degli organi amministrativi delegati e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sarà reso disponibile presso la sede sociale e la sede amministrativa della Società, sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla Consob, il tutto nei termini di legge.

Inoltre, durante i ventuno giorni che precedono l'Assemblea, rimarranno depositate in copia presso la sede sociale e la sede amministrativa della Società, sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla Consob, anche la relazione del Collegio Sindacale e la relazione della società di revisione relative al progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015.

La documentazione sarà altresì consultabile sul sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

\* \* \* \* \*

Relativamente alla presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, la cui documentazione sarà resa disponibile in maniera analoga a quella sopra richiamata relativa al progetto di bilancio di esercizio, si precisa che tale bilancio consolidato non necessita di alcuna approvazione da parte dell'Assemblea.

## Secondo punto all'ordine del giorno

Relativamente al secondo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi informa che la relazione sulla remunerazione, redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti, sarà resa disponibile nei modi e nei termini di legge.

## Terzo punto all'ordine del giorno

Signori Azionisti,

relativamente al terzo punto all'ordine del giorno, Vi ricordiamo che nella riunione del 29 febbraio 2016, ai sensi di legge e di Statuto, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato al proprio interno Andrey Nikolayevich Shishkin, in seguito alla presentazione - in data 24 febbraio 2016 - delle dimissioni dalla carica da parte di Igor Ivanovich Sechin.

Come già precisato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, cui si rinvia per ulteriori riferimenti, Vi ricordiamo che la nomina di un nuovo membro del Consiglio di Amministrazione avverrà mediante votazione delle candidature presentate, almeno dieci giorni prima della data di prima convocazione dell'assemblea (ovvero entro il 12 aprile 2016), da tanti soci che rappresentino, in forza del combinato disposto dell'art. 18 dello statuto sociale e della delibera CONSOB n. 19499 del 28 gennaio 2016, almeno l'1% del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria.

All'esito della votazione risulterà eletto il candidato che avrà ottenuto il maggior numero di voti. Si ricorda altresì che il mandato del nuovo amministratore scadrà insieme a quelli in carica all'atto della nomina, ossia con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017 e ad esso si applicheranno le norme di legge e di statuto applicabili agli altri amministratori.

Con riferimento alla legge n. 120 del 12 luglio 2011 e s.m.i., Vi precisiamo che l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione assicura l'equilibrio tra i generi previsto dalla normative in vigore.

Qualora se ne presenti la necessità in relazione alle candidature presentate e al fine di consentire a persone che ricoprono ruoli gestori in società *partner* o, comunque, che operano nel medesimo settore della Società di apportare il proprio

contributo di esperienza e competenza al Consiglio di Amministrazione, il Consiglio ritiene opportuno che l'Assemblea valuti la possibilità di autorizzare deroghe al divieto di concorrenza di cui all'art. 2390 del Codice Civile.

Per ogni altro dettaglio circa la presentazione delle proposte di candidatura e la documentazione da allegare alle stesse, si rinvia all'avviso di convocazione, all'art. 18 dello Statuto (di seguito riportato) e alla normativa di legge applicabile.

Siete dunque invitati a nominare un amministratore votando le proposte di candidatura presentate in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile e dallo Statuto.

## STATUTO SOCIALE

### Consiglio di amministrazione

#### Articolo 18 - Numero dei componenti e durata dell'incarico

*La società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da non meno di tre e non più di quindici membri.*

*L'assemblea determina il numero dei componenti il consiglio di amministrazione entro i limiti predetti con il meccanismo di voto di lista di cui ai paragrafi che seguono. Il numero degli amministratori può essere aumentato con deliberazione dell'assemblea, nel rispetto del limite massimo sopra indicato, anche nel corso della durata in carica del consiglio di amministrazione; gli amministratori in tale sede nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.*

*Il periodo di durata della carica degli amministratori è determinato all'atto della nomina dell'assemblea e non può essere superiore a tre esercizi sociali. Il mandato scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio di durata della carica. Gli amministratori sono rieleggibili.*

*All'elezione dei membri del consiglio di amministrazione si procede, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra i generi, sulla base di liste di candidati secondo le modalità di seguito indicate.*

*Tanti soci che, avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a loro favore nel giorno in cui la lista è depositata presso la società, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria possono presentare una lista di almeno tre, e non più di quindici, candidati, ordinata progressivamente per numero, depositandola presso la sede sociale almeno entro il venticinquesimo giorno precedente la data di prima convocazione dell'assemblea, a pena di decadenza.*

*Al fine di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste, fa fede la certificazione rilasciata dall'intermediario, da presentarsi anche successivamente al deposito della lista, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della società. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartenga al genere meno rappresentato una quota di candidati (arrotondata per eccesso) pari a quella prescritta dalla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi per la composizione del consiglio di amministrazione.*

*Ciascun socio potrà presentare e votare una sola lista di candidati e ogni candidato potrà candidarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità. Il voto di ciascun socio riguarderà la lista e dunque automaticamente tutti i candidati in essa indicati, senza possibilità di variazioni, aggiunte o esclusioni.*

*Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, presso la sede sociale, devono depositarsi e dichiarazioni con le quali ciascuno dei candidati attesta, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dal presente statuto per ricoprire la carica di amministratore della Società.*

*Il numero di amministratori sarà pari al numero di candidati indicati nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.*

*All'esito della votazione risulteranno eletti: (i) i candidati della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, tranne,*

qualora siano validamente presentate e votate una o entrambe le due liste di seguito indicate, rispettivamente l'ultimo candidato o gli ultimi due candidati di tale lista, (ii) il primo candidato tratto dalla lista che abbia ottenuto il miglior risultato tra quelle non collegate in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti e (iii) il primo candidato tratto dalla lista presentata e votata da soci che rappresentino singolarmente almeno il 12% (dodici per cento) del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria (anche se collegata con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti) che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti dopo la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate, non sia assicurata la composizione del consiglio di amministrazione conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero dei voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto dalla stessa lista, secondo l'ordine progressivo. Qualora, all'esito di tale procedura di sostituzione, la composizione del consiglio di amministrazione non sia conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se l'amministratore cessato era stato tratto da una lista diversa da quella che aveva ottenuto il maggior numero di voti, la sostituzione viene effettuata nominando una persona tratta, secondo l'ordine progressivo, dalla medesima lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che sia ancora eleggibile e disposta ad accettare la carica. Per la conferma dell'amministratore cooptato con delibera del consiglio di amministrazione, ovvero per la nomina di altro amministratore in sua sostituzione, nell'assemblea successiva, si procede secondo le seguenti modalità: tanti soci che rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria possono indicare un proprio candidato depositandone il nominativo presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data di prima convocazione dell'assemblea. Si applicano, in quanto compatibili, le precedenti disposizioni del presente articolo 18, tra cui, il comma nove in relazione alla composizione del consiglio di amministrazione. Se l'amministratore cooptato, o l'amministratore da questi sostituito, era tratto dalla lista di minoranza di cui al punto (ii) del comma nove del presente articolo 18, il socio che rappresenta la percentuale maggiore di capitale sociale presente in assemblea e i soci ad esso collegati, anche indirettamente, non potranno votare. All'esito della votazione, risulterà eletto il candidato che ha ottenuto il maggior numero di voti. Il nuovo amministratore scade insieme con quelli in carica all'atto della nomina e ad esso si applicheranno le norme di legge e di statuto applicabili agli altri amministratori. In ogni caso, la sostituzione degli amministratori cessati dalla carica viene effettuata dal consiglio di amministrazione assicurando il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.

Ogni qualvolta la maggioranza dei componenti il consiglio di amministrazione venga meno per qualsiasi causa o ragione, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

## Quarto punto all'ordine del giorno

Signori Azionisti,

relativamente al quarto punto all'ordine del giorno, si ricorda che, con effetto dal 30 dicembre 2015, il Presidente del Collegio Sindacale, Dott. Andrea Vasapolli (nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2015 tra i candidati della lista presentata dagli Azionisti di minoranza pubblicata sul sito [www.saras.it](http://www.saras.it)), ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica e che, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2401 del Codice Civile e dell'art. 26 dello Statuto Sociale, è subentrata nella carica di Presidente del Collegio Sindacale e Sindaco effettivo, il Sindaco supplente Avv. Giancarla Branda (nominata dall'Assemblea del 28 aprile 2015 tra i candidati della lista presentata dagli Azionisti di minoranza pubblicata sul sito [www.saras.it](http://www.saras.it)).

Si ricorda pertanto che, ai sensi dell'art. 2401 del codice civile, l'Assemblea dovrà deliberare in merito all'integrazione del Collegio Sindacale provvedendo alla nomina del Presidente o, in caso di conferma dell'Avv. Giancarla Branda, di un sindaco supplente. I sindaci così nominati resteranno in carica fino alla naturale scadenza dell'attuale Collegio, ossia fino all'assemblea che sarà chiamata a deliberare in ordine all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017.

Come già precisato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea, cui si rinvia per ulteriori riferimenti, si rammenta che, ai sensi dell'art. 26 dello Statuto sociale, non troverà applicazione il meccanismo del voto di lista, pertanto l'Assemblea chiamata ad integrare il Collegio Sindacale delibererà con le maggioranze di legge, fermo restando il rispetto della normativa – anche regolamentare - *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi. Sul punto, Vi precisiamo che l'attuale composizione del Collegio Sindacale assicura l'equilibrio tra i generi previsto dalla normativa in vigore.

Inoltre, poiché la reintegrazione riguarda sindaci della minoranza, l'Assemblea dovrà rispettare il principio di rappresentanza della minoranza, fermo restando che almeno un sindaco effettivo e almeno un sindaco supplente dovranno essere iscritti nel registro dei revisori contabili e aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Unitamente e contemporaneamente al deposito delle proposte di candidatura dovrà essere depositata anche la relativa documentazione di supporto contenente le informazioni meglio indicate nell'avviso di convocazione, cui si rinvia.

Il Consiglio ricorda che i candidati alla carica di sindaco devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente e, ai sensi del Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle Società Quotate di Borsa Italiana S.p.A. (di seguito "**Codice di Autodisciplina**") cui la Società ha aderito, i sindaci devono essere scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti, anche in base ai criteri previsti dalla legge e dalle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina con riferimento agli Amministratori, in quest'ultimo caso avendo più riguardo alla sostanza che alla forma. Considerando inoltre che, ai sensi dell'art. 2400, ultimo comma, Codice Civile, al momento della nomina e prima dell'accettazione dell'incarico dovranno essere resi noti all'Assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai sindaci presso altre società, i candidati sono invitati a voler fornire apposita dichiarazione nell'ambito dell'informativa sulle proprie caratteristiche personali e professionali con raccomandazione di curarne l'aggiornamento fino alla data della riunione assembleare.

Per ogni altro dettaglio circa i requisiti dei candidati, la presentazione delle proposte di candidatura e la documentazione da allegare alle stesse, si rinvia all'avviso di convocazione, all'art. 26 dello Statuto (di seguito riportato) e alla legge applicabile in materia.

Siete dunque invitati a reintegrare il Collegio Sindacale votando le proposte di candidatura presentate in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile e dallo Statuto.



# STATUTO SOCIALE

## Articolo 26 - Collegio sindacale

*Il collegio sindacale è composto da tre membri effettivi e due supplenti, che rimangono in carica per tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio del terzo esercizio, e possono essere rieletti.*

*Il collegio sindacale e i sindaci operano ai sensi di legge.*

*All'elezione dei membri effettivi e supplenti del collegio sindacale si procede, nel rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra i generi, secondo la procedura di voto di lista prevista dalla normativa di volta in volta vigente, come di seguito integrata.*

*Hanno diritto di presentare le liste tanti soci che rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o a diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria. Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo tale che appartenga al genere meno rappresentato una quota di candidati (arrotondata per eccesso) alla carica di Sindaco effettivo e di candidati alla carica di Sindaco supplente pari a quella prescritta dalla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi per la composizione del collegio sindacale.*

*Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, presso la sede sociale, devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità (ivi incluso il non superamento dei limiti normativi al cumulo degli incarichi), nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dal presente statuto per ricoprire la carica di sindaco della società.*

*I candidati iscritti nelle liste devono essere in possesso dei seguenti requisiti professionali:*

- \* il primo candidato della lista, sia per la carica di Sindaco effettivo che per quella di Sindaco supplente, deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili e deve aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni;*
- \* gli altri candidati, se non in possesso del requisito previsto nel precedente paragrafo, devono aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio ininterrotto nell'esercizio di:
  - attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di euro;*
  - attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie o tecnico- scientifiche strettamente afferenti il settore di attività in cui opera la società o il gruppo ad essa facente capo;*
  - funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività della società o del gruppo ad essa facente capo.**

*Per materie e settori strettamente attinenti a quello di attività della società o del gruppo ad essa facente capo si intendono quelli risultanti dall'oggetto sociale.*

*All'esito della votazione risulteranno eletti: alla carica di sindaco effettivo i candidati indicati ai numeri 1 (uno) e 2 (due) della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti; alla carica di presidente del collegio sindacale il candidato sindaco indicato al numero 1 (uno) della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate da parte di soci che non siano collegati, neppure indirettamente, ai soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti; alla carica di sindaci supplenti i candidati indicati come supplenti al numero 1 (uno) sia della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sia della lista di minoranza da cui è stato tratto il presidente del collegio sindacale.*

*Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del collegio sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano eletti.*

*Nel caso in cui due o più liste abbiano riportato il medesimo numero di voti si procederà ad una nuova votazione al fine di ottenere un risultato inequivocabile. In caso di presentazione di una sola lista di candidati i sindaci effettivi (incluso il presidente del collegio sindacale) ed i supplenti saranno eletti nell'ambito di tale lista, fermo restando il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi. In caso di cessazione dalla carica di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista del sindaco da sostituire. Qualora il sindaco cessato sia anche presidente del collegio sindacale, il sindaco supplente subentrante sarà nominato presidente del collegio.*

*L'assemblea chiamata a reintegrare il collegio ai sensi di legge provvederà, qualora la reintegrazione riguardi sindaci della lista di minoranza, in modo da rispettare il suesposto principio di rappresentanza della minoranza, fermo restando che almeno un sindaco effettivo e almeno un sindaco supplente dovranno essere iscritti nel registro dei revisori contabili e aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.*

*Resta fermo che le procedure di sostituzione di cui sopra devono in ogni caso assicurare che la composizione del collegio sindacale rispetti la disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.*

*Per la nomina dei sindaci per qualsivoglia ragione non eletti con l'osservanza della modalità di cui ai precedenti commi l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, fermo il rispetto della disciplina pro tempore vigente inerente l'equilibrio tra generi.*

*La carica di sindaco effettivo è incompatibile con lo svolgimento di incarichi analoghi in più di altre tre società quotate nei mercati regolamentati italiani, con esclusione della società e delle sue controllate.*

*A tal fine, ciascun sindaco effettivo dovrà produrre al consiglio di amministrazione apposita dichiarazione, contenente, ove necessario, la menzione della rinuncia agli incarichi incompatibili.*

*La mancata produzione della dichiarazione di cui al paragrafo precedente entro 30 (trenta) giorni dalla nomina o la successiva assunzione di incarichi incompatibili ai sensi dello stesso paragrafo comportano la decadenza dall'ufficio di sindaco.*

*Il presidente e gli altri membri del collegio sindacale vengono retribuiti a termini della normativa applicabile.*

*È ammessa la possibilità che le riunioni del collegio sindacale si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e che sia loro consentito di partecipare ai controlli, di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e alla eliberazione nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti. Verificandosi questi requisiti, il collegio sindacale si considera riunito nel luogo di convocazione del collegio, ove deve essere presente almeno un sindaco.*

## Quinto punto all'ordine del giorno

Relativamente al quinto punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi ricorda che siete stati convocati anche per deliberare in merito all'approvazione del nuovo piano di *stock grant* per il management.

Per maggiori informazioni al riguardo, si rinvia al documento informativo redatto ai sensi del 114-bis del TUF e dell'art. 84-bis del regolamento Emittenti, messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la sede amministrativa nonché sul sito internet della società ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

## Sesto punto all'ordine del giorno

Relativamente al sesto punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi ricordiamo che siete stati convocati anche per deliberare sulla proposta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie della Società e al compimento di atti di disposizione sulle medesime, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 e 2357-ter cod. civ. e 132 TUF (il "Programma") e alla contestuale sostituzione (e revoca nella parte non eseguita) dell'autorizzazione deliberata dall'Assemblea del 28 aprile 2015, avente la durata di (dodici) mesi a far data dal 28 ottobre 2015 e, pertanto, in scadenza il 28 ottobre 2016.

La relazione illustrativa delle finalità e delle caratteristiche salienti del Programma, redatta in conformità e seguendo la struttura dell'Allegato 3A, schema n. 4, del Regolamento Emittenti e in conformità all'art. 73 del medesimo Regolamento Emittenti, alla quale si rinvia integralmente, è stata messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente, anche tramite pubblicazione sul sito internet della società ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

Milano, 23 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Gian Marco Moratti



BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO  
E BILANCIO SEPARATO DI SARAS SPA  
AL 31 DICEMBRE 2015





# Indice



05

Profilo del Gruppo Saras

06

Milestones

08

Lettera agli Azionisti

155

Relazione sulla gestione  
di Saras SpA

165

Prospetti Contabili Bilancio  
Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2015

171

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



11

Relazione sulla gestione  
Gruppo Saras

83

Prospetti Contabili Bilancio  
Consolidato Gruppo Saras  
al 31 dicembre 2015

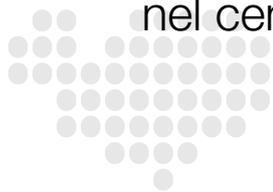
89

Nota Integrativa  
al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2015

229

Relazioni ai Bilanci 2015

Un cuore indipendente  
nel centro del Mediterraneo



# Profilo del Gruppo Saras

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,0). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al *know-how* ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di *business* basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la controllata Saras

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

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

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

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

## PROFILO DEL GRUPPO SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Milestones

## Anni 1960 - Inizio attività

**1962:** Angelo Moratti fonda Saras.

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

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

## Anni 1970 - Potenziamento impianti

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

## Anni 1980 - Incremento della capacità di conversione

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

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

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

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

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

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

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

**2001:**

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

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

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

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

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

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

**2008:**

- ottenimento della registrazione EMAS (Eco Management Audit Scheme).

- avvio dell'unità di trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo (TGTU).

- avviamento dell'unità di desolfurazione delle benzine (U800).

**2009:**

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

- Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo, e che consentono di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali.

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

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

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

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

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

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

**2010:**

- Avvio del "Progetto Focus", volto a migliorare efficienza produttiva, efficacia operativa ed a razionalizzare i costi.

- Saras diventa membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum), e può operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell'OCIMF.

- Emissione obbligatoria presso la Borsa del Lussemburgo, rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro e della durata 5 anni.

**2011:**

- "Project Focus" consegue risultati positivi ed viene esteso anche alle attività di "Programmazione" e "Supply & Trading".

- Il Gruppo sfrutta la propria flessibilità commerciale ed operativa per sopperire alla mancanza di grezzi libici, in conseguenza della guerra civile che sconvolge il paese.

- Viene compiuta la fermata decennale per la manutenzione programmata dell'intero impianto IGCC.

- La controllata "Sardecolica Srl" porta la capacità installata del parco eolico di Ulassai da 72 a 96 MW.

**2012:**

- Il Consiglio di Amministrazione di Saras approva il Piano Industriale 2013-2017, basato su attività mirate ad incrementare l'efficacia e l'efficienza, ed a perseguire nuove opportunità commerciali.

- Presso il segmento Raffinazione, viene effettuato il *revamping* del MildHydroCracking-2 (MHC2).

- Essere fra i più sicuri ed efficienti

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

#### 2013:

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

#### 2014:

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

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

#### 2015:

- Il 2015 ha segnato un cambiamento strutturale dei mercati petroliferi: prezzi del grezzo più equilibrati, maggior disponibilità di tipologie di grezzo non-standard, ripresa dei consumi di prodotti petroliferi, razionalizzazione del sistema di raffinazione europeo, riduzione della capacità *"spare"* a livello globale e correzione di alcune distorsioni di mercato, che in passato avevano favorito le raffinerie extra Europee. Tali fattori, tutti insieme, hanno concorso alla ripresa dei margini di raffinazione e dei *"crack spreads"*, portando benefici maggiori per le raffinerie complesse come quella di proprietà del Gruppo Saras.
- Per cogliere appieno le opportunità offerte dal nuovo mercato, il Gruppo Saras ha sviluppato un innovativo modello di *business* che si avvale di una gestione integrata della Supply Chain (ovvero della filiera di approvvigionamento della materia prima). Nello specifico, lavorando in stretto coordinamento con gli esperti di programmazione della lavorazione di raffineria, il dipartimento commerciale esplora a fondo il mercato e acquista i grezzi che in quel determinato momento risultano avere gli *economics* di lavorazione più redditizi. Successivamente, il dipartimento incaricato della gestione operativa degli impianti utilizza competenze e strumenti specifici per miscelare e trasformare tali grezzi in prodotti finiti. Questo modello integrato è altamente remunerativo e sofisticato, ma può essere adottato solo grazie alla flessibilità ed alla complessità della raffineria di Sarroch.
- In data 6 marzo Saras ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo pari a 150 milioni di Euro, con lo scopo di supportare le generali esigenze societarie. Tale finanziamento verrà rimborsato secondo un piano di ammortamento

prestabilito, con scadenza finale al 6 marzo 2019.

- In data 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra (Svizzera), una società chiamata "Saras Trading SA", che si occuperà principalmente di acquisire grezzi ed altre materie prime per la raffineria del Gruppo Saras e di venderne i prodotti raffinati. Saras Trading, inoltre, svolgerà anche attività di *trading* indipendente su grezzo e prodotti petroliferi, e sfrutterà il suo posizionamento in una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle *commodities* petrolifere, per avere un miglior accesso alle informazioni di mercato.
- In data 15 ottobre, si è svolto presso la raffineria di Sarroch il "Capital Markets Day" del Gruppo Saras. Durante l'evento è stato presentato il Piano Industriale 2016-2019, che si basa sull'esecuzione ottimale del modello di gestione integrata della "Supply Chain", e su una serie di iniziative di miglioramento in ambito affidabilità, efficienza energetica e sviluppi della configurazione del sito, con investimenti moderati e brevi periodi di rientro.
- In data 19 ottobre, Rosneft JV Projects SA, società indirettamente controllata al 100% da Rosneft Oil Company, ha venduto ad un qualificato gruppo di investitori istituzionali internazionali 85.481.816 azioni ordinarie di Saras SpA, che rappresentano circa l'8,99% del capitale sociale, al prezzo di 1,90 Euro per azione. A seguito della transazione Rosneft JV Projects SA continua a detenere il 12% del capitale sociale di Saras SpA.
- In data 10 dicembre Saras ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo pari a 265 milioni di Euro, con lo scopo di rifinanziare debito esistente e di supportare le generali esigenze societarie. Tale finanziamento verrà rimborsato secondo un piano di ammortamento prestabilito, con scadenza finale al 10 Dicembre 2020.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

#### MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Lettera agli Azionisti

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



L'Amministratore Delegato  
Massimo Moratti

Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

16

Organi Societari

17

Consiglio di Amministrazione

24

Andamento del titolo Saras

26

Struttura del Gruppo Saras

29

Commento ai risultati del Gruppo Saras

45

Generazione di Energia Elettrica

48

Marketing

50

Eolico

58

Risorse Umane

65

Salute, Ambiente e Sicurezza

72

Responsabilità Sociale ed Attività con il Territorio

18

Corporate  
Governance

20

Quadro Normativo  
di Riferimento

22

Andamento dei  
Mercati Azionari

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

33

Posizione Finanziaria  
Netta

34

Analisi  
dei Segmenti

37

Raffinazione

52

SARTEC (Saras Ricerche  
e Tecnologie)

54

Strategia ed Evoluzione  
prevedibile della gestione

57

Investimenti per  
segmento di attività

76

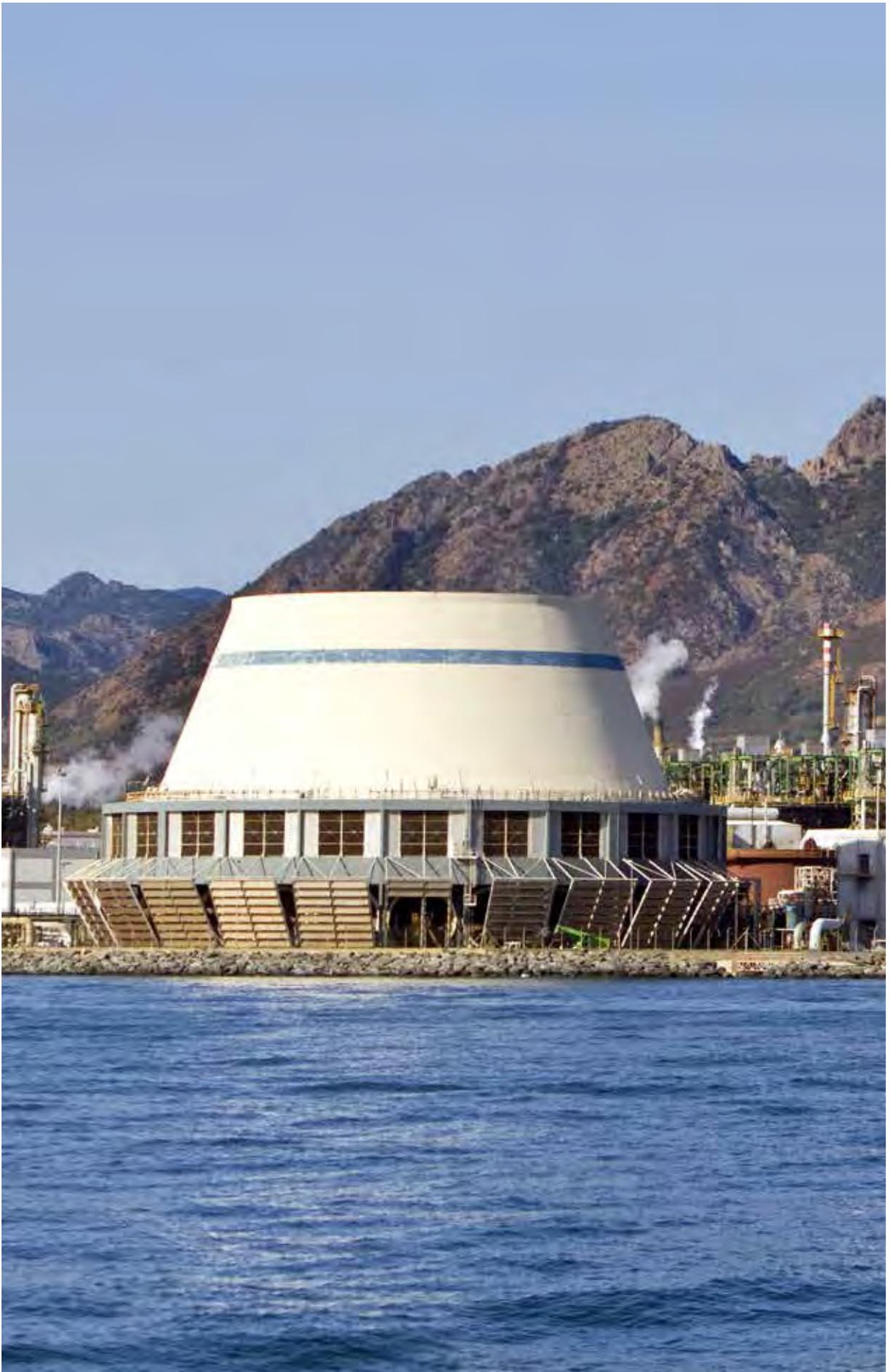
Analisi dei Rischi

78

Altre informazioni

80

Fatti di rilievo avvenuti  
dopo la chiusura  
dell'esercizio 2015



# Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

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

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

Si segnala inoltre che, a partire dall'esercizio 2015, i risultati *comparable* a livello operativo (EBITDA e EBIT) includono anche il contributo dei risultati realizzati con gli strumenti derivati utilizzati per le operazioni di copertura su grezzo e prodotti petroliferi e le differenze cambio nette, che negli esercizi precedenti erano stati classificati tra "Oneri e Proventi Finanziari". Per consentire la comparabilità, i risultati dell'esercizio 2014 sono stati riclassificati, includendo allo stesso livello operativo le suddette operazioni.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Organi Societari

## CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

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

## COLLEGIO SINDACALE

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

## DIRIGENTE PREPOSTO

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

## SOCIETÀ DI REVISIONE

**Reconta Ernst & Young Spa**

(1) consigliere cooptato a partire dal 29 febbraio 2016

# Consiglio di Amministrazione



**Gian Marco Moratti**  
Presidente e Consigliere



**Massimo Moratti**  
Amministratore Delegato e Consigliere



**Angelo Moratti**  
Vice Presidente e Consigliere



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



**Angelomario Moratti**  
Presidente Saras Energia e Consigliere



**Gabriele Moratti**  
Consigliere



**Andrey Nikolayevich Shishkin**  
Consigliere



**Gabriele Previati**  
Consigliere



**Gilberto Callera**  
Consigliere Indipendente



**Adriana Cerretelli**  
Consigliere Indipendente



**Laura Fianza**  
Consigliere Indipendente



**Isabelle Harvie-Watt**  
Consigliere Indipendente

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Corporate Governance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Quadro Normativo di Riferimento

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

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



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

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

connessi con sostanze pericolose (cosiddetta Seveso III).

- DM Ministero dell'Ambiente 24 giugno 2015 recante criteri di ammissibilità dei rifiuti in discarica e modifica al DM 27 settembre 2010.
- Legge 27 maggio 2015, n. 69 recante disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione e modifiche al codice penale al D. Lgs. 231/2001.
- Direttiva Consiglio Ue 2015/652/Ue relativa alla qualità della benzina e del combustibile diesel e relativi metodi di calcolo e obblighi di comunicazione.
- Legge 22 maggio 2015 n. 68 recante disposizioni in materia di delitti contro l'ambiente.

- Decreto Direttoriale del Ministero dello Sviluppo Economico 12 maggio 2015 di approvazione degli schemi di certificazione e accreditamento per la conformità alle norme tecniche in materia di Esco, esperti in gestione dell'energia e sistema di gestione dell'energia.
- DM Ministero dello Sviluppo Economico relativo alla coltivazione di idrocarburi liquidi e gassosi e recante il disciplinare del titolo concessorio unico in attuazione del Decreto "Sblocca Italia".
- Legge 27 febbraio 2015, n. 11 di conversione in legge del D. L. 192/2014 recante proroga di termini previsti da disposizioni legislative (cd. Milleproroghe 2015).

# Andamento dei Mercati Azionari

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

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

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

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

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

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

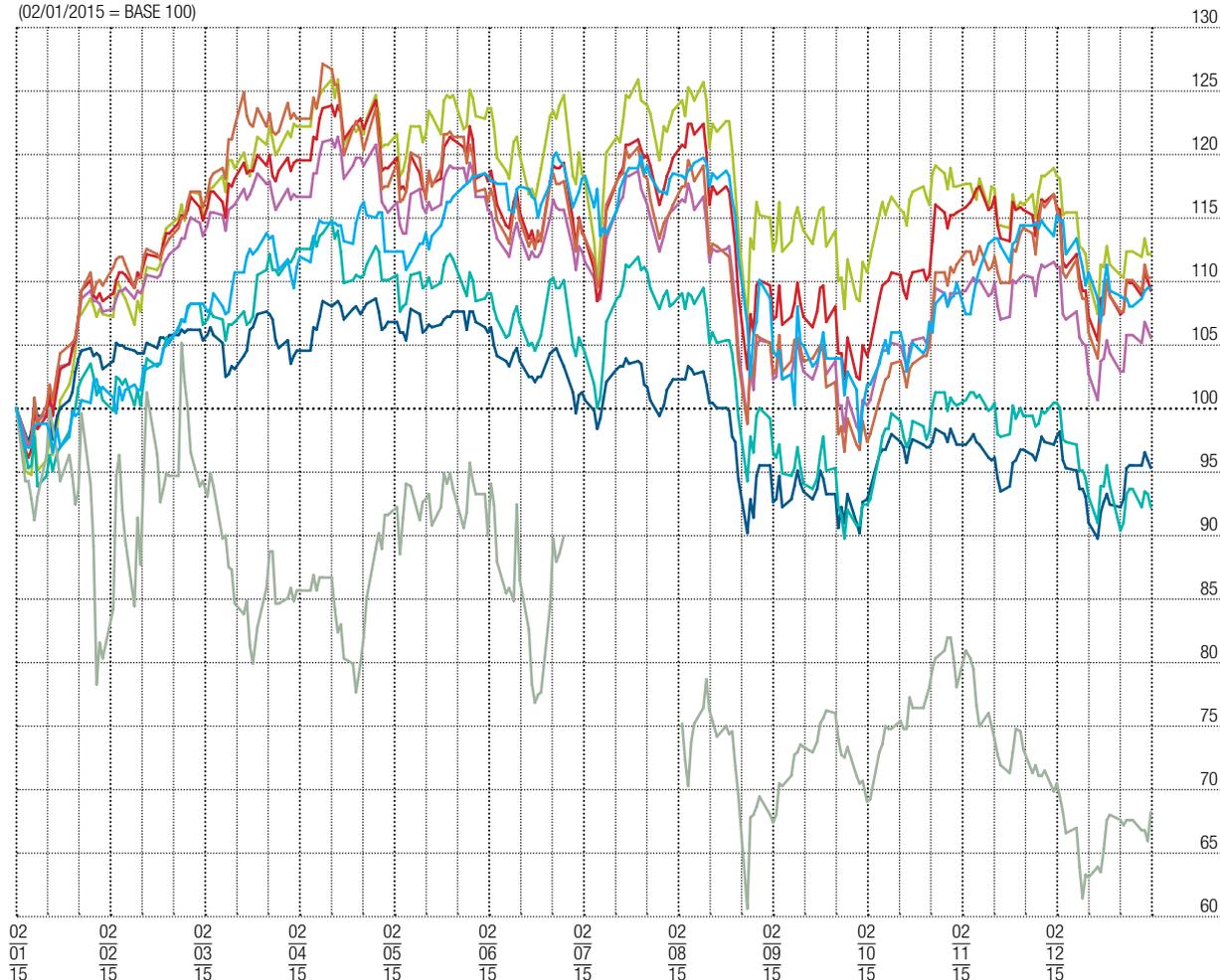
Nel terzo trimestre poi, la crisi greca ha dato luogo ad una brusca accelerazione al ribasso. L'aumento dell'incertezza derivante dalle crescenti probabilità di "Grexit" ha spinto gli investitori a preferire una minore esposizione sui mercati azionari, ed un ritorno verso attività più sicure come ad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

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

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

FTSE MIB Index DAX Index FTSE 100 UK index IBEX 35 Index FTSE Eurofirst 300 Index ASE Large Cap Index CAC 40 Index NIKKEI 225 Index

(02/01/2015 = BASE 100)



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

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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Andamento del titolo Saras

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

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

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

<b>VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI</b>	<b>2015</b>
Massimo in milioni di Euro (20/10/2015)	115,0
Massimo in milioni di azioni (20/10/2015)	62,3
Minimo in milioni di Euro (09/01/2015)	0,4
Minimo in milioni di azioni (09/01/2015)	0,5
Volume medio in milioni di Euro	12,2
Volume medio in milioni di azioni	6,8

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

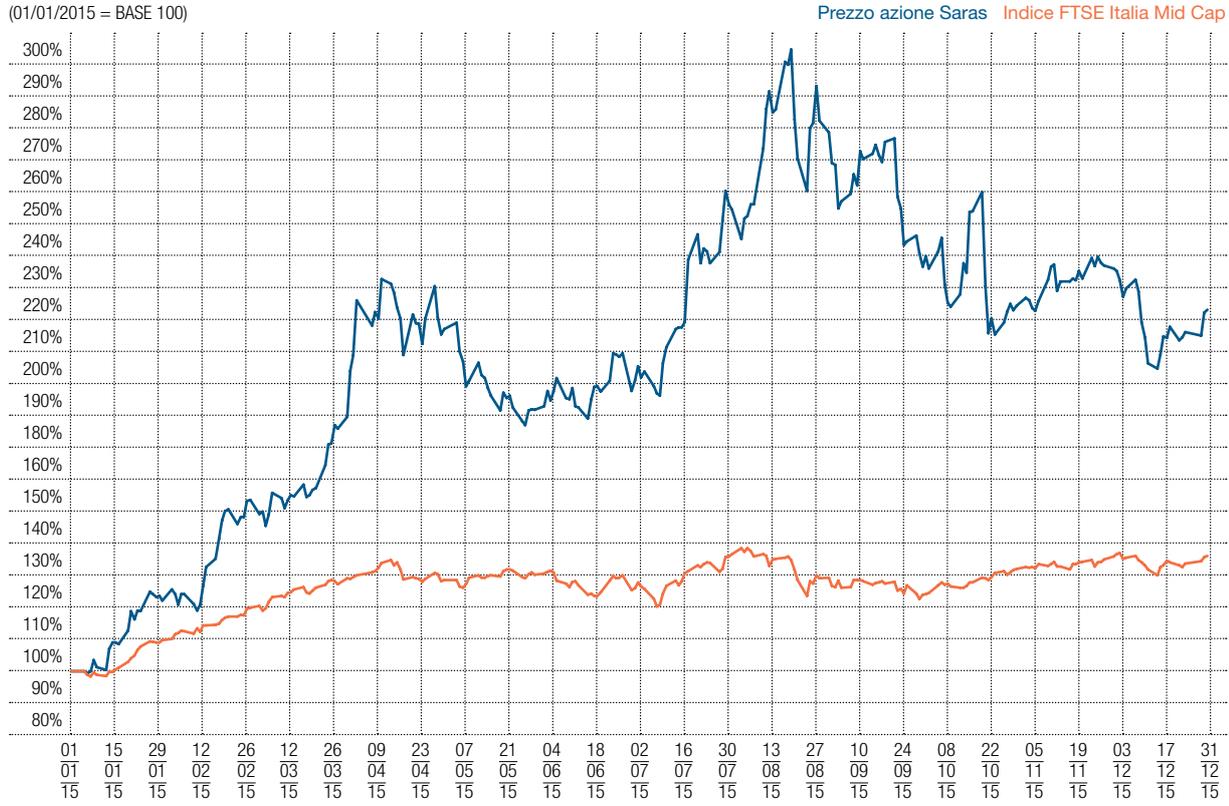
Nell'apposito grafico viene riportato l'andamento giornaliero del titolo, comparato con l'indice FTSE Mib della borsa di Milano.

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

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

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

(01/01/2015 = BASE 100)



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

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

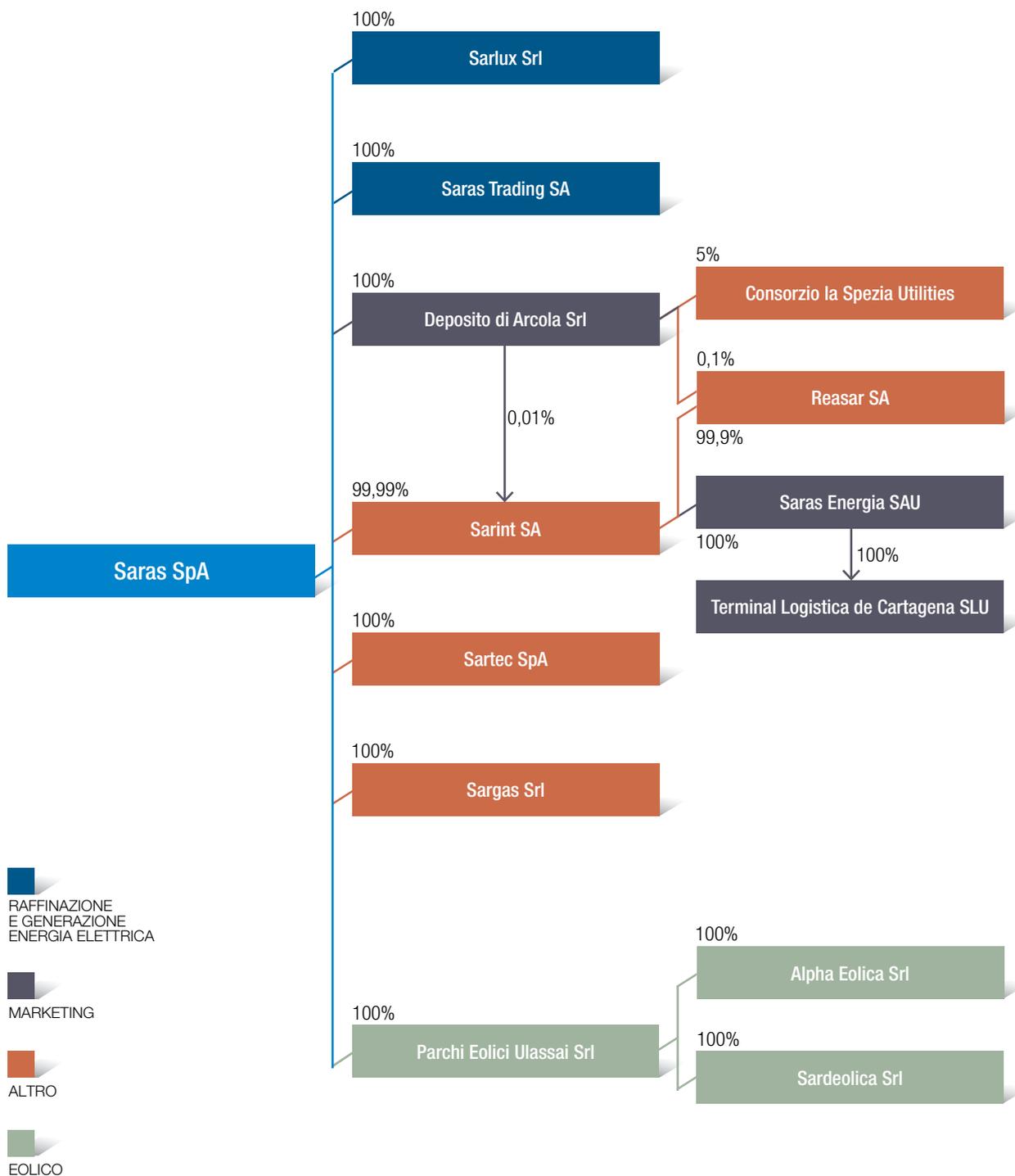
mai registrati dal momento della quotazione in Borsa nel 2006. In quel momento, la variazione da inizio anno superava il 200%, mentre l'indice FTSE Italia Mid Cap era in progresso del 35%.

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

Infine, negli ultimi mesi dell'anno vi è stato un ritorno di interesse degli investitori e, sebbene i margini di raffinazione abbiano seguito un rallentamento stagionale, il titolo Saras ha mantenuto il proprio valore, oscillando nella fascia compresa tra 1,65 e 1,95 Euro per azione, per poi chiudere l'esercizio ad 1,784 Euro (+115% da inizio anno). Per contro, l'indice FTSE Italia Mid Cap ha fatto segnare una variazione annuale positiva del +37%.

# Struttura del Gruppo Saras

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



**Sedi legali delle Società consolidate**

**Saras SpA**

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch – Cagliari

**Sarlux Srl**

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

**Saras Trading SA**

Rue Philippe-Plantamour 18-20  
1201 Geneve (Switzerland)  
Svizzera

**Deposito di Arcola Srl**

Via XXV Aprile 18  
19021 Arcola - La Spezia

**Sarint SA**

12 Avenue de la Porte Neuve  
2227 Luxembourg  
Lussemburgo

**Sartec SpA**

Località Grogastu - Traversa 2^ Strada Est  
09032 Assemini - Cagliari

**Sargas Srl**

Sesta Strada Ovest - Z.I. Macchiareddu  
09010 Uta - Cagliari

**Parchi Eolici Ulassai Srl**

SS Sulcitana 195 km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

**Consorzio la Spezia Utilities**

Via Giovanni Minzoni, 2  
19121 La Spezia

**Reasar SA**

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

**Saras Enegia SAU**

Plaza Carlos Trias Bertan 4 Planta 2°  
28020 Madrid  
Spagna

**Terminal Logistica de Cartagena SLU**

Plaza Carlos Trias Bertan 4 Planta 2°  
28020 Madrid  
Spagna

**Alpha Eolica Srl**

Bucaresti Ploiesti n. 69-71, Camera n. 22,  
Etaj 2  
Bucarest  
Romania

**Sardeolica Srl**

Strada Ovest – Zona Industriale Macchiareddu  
09010 Uta – Cagliari

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



# Commento ai risultati del Gruppo Saras

Riportiamo di seguito i principali dati finanziari dell'esercizio, confrontati con quelli relativi all'esercizio precedente. Al fine di dare una rappresentazione più significativa della *performance* operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA e EBIT) ed a livello di Risultato Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché di quella FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS),

in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo e fornisce una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate le poste non ricorrenti, nonché il "*fair value*" delle posizioni aperte degli strumenti derivati, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "*comparable*" ed "*adjusted*" e non sono soggetti a revisione contabile.

Si segnala inoltre che, a partire dall'esercizio 2015, i risultati *comparable* a livello operativo (EBITDA e EBIT) includono anche il contributo dei risultati realizzati con gli strumenti derivati utilizzati per le operazioni di copertura su grezzo e prodotti petroliferi e le differenze cambio nette, che negli esercizi precedenti erano stati classificati tra "Oneri e Proventi Finanziari". Per consentire la comparabilità, i risultati dell'esercizio 2014 sono stati riclassificati, includendo allo stesso livello operativo le suddette operazioni.

## PRINCIPALI DATI FINANZIARI DI GRUPPO:

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Commento ai risultati di Gruppo dell'esercizio 2015

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

lis di Sarroch, contabilizzato alla fine del quarto trimestre.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



# Posizione Finanziaria Netta

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

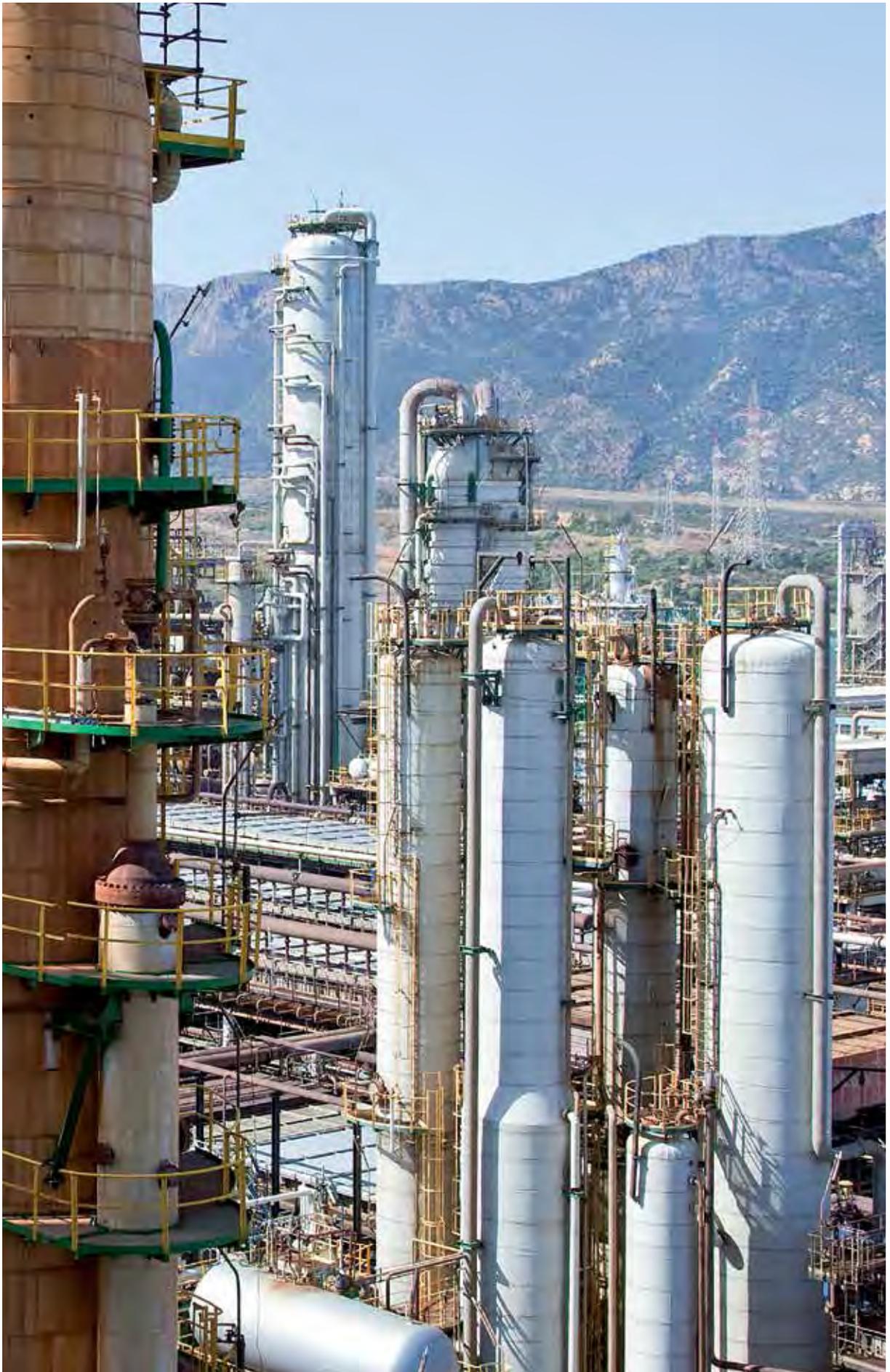
229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Analisi dei Segmenti

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







# Raffinazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

con i principali mercati di consumo dei prodotti raffinati.

## Mercato di riferimento

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel primo trimestre del 2015 le quotazioni del grezzo hanno oscillato tra i 45 e i 60 \$/bl, e la media di periodo si è attestata a 53,9 \$/bl. In un contesto di mercato caratterizzato da offerta di grezzo in forte eccesso rispetto ai consumi, nel mese di gennaio le quotazioni del Brent datato hanno proseguito la traiettoria discendente incominciata nel quarto trimestre dell’esercizio 2014, toccando il minimo di periodo pari a 45,2 \$/bl in data 13 gennaio. Ad inizio febbraio però, le quotazioni sono tornate sopra i 50 \$/bl ed hanno messo a segno un progressivo recupero fino a raggiungere il valore massimo del trimestre a 62,0 \$/bl in data 27 febbraio. L’inversione di tendenza viene messa principalmente in relazione alla riduzione delle esportazioni di grezzo Iracheno, sia per problemi produttivi (Kirkuk) che per cause meteo (Bashra), ed al quasi totale blocco produttivo in Libia,

per via dei conflitti armati in numerose aree del paese. Inoltre, spunti rialzisti per le quotazioni sono giunti anche dai dati che indicano una frenata nel numero di nuovi pozzi esplorativi, perforati negli Stati Uniti per la ricerca e produzione di “*tight oil*”. Infine, a marzo, l’inizio delle attività di manutenzione primaverile in molte raffinerie Europee e Statunitensi, e la conseguente riduzione della domanda di grezzo, hanno spinto nuovamente il Brent verso il basso, ed il trimestre si è chiuso a 54 \$/bl.

Il secondo trimestre del 2015 ha visto il Brent Datato muoversi inizialmente in rialzo durante il mese di aprile e la prima metà di maggio, raggiungendo il valore più alto in data 13 maggio a 66,7 \$/bl. Tale rialzo di oltre il 20% è la conseguenza di una diminuzione nella produzione del *tight oil* americano ed anche dell’inizio di operazioni militari Saudite contro lo Yemen, che hanno fatto temere possibili interruzioni nei flussi navali nel Golfo di Aden e sullo stretto del Bab el-Mandeb, che è un crocevia obbligato per l’esportazione di gran parte del grezzo prodotto in quelle regioni. Peraltro, il movimento rialzista dei prezzi in quelle settimane non ha nemmeno subito l’influenza dei dati relativi ai livelli record della produzione Saudita. Da fine maggio però, il corso delle quotazioni si è invertito sotto la pressione destabilizzante della crisi greca, e dei dati macroeconomici inferiori alle aspettative in Cina, che hanno anche avviato fortissimi scompensi sui locali mercati finanziari. Il Brent Datato ha quindi chiuso il trimestre a 61,1 \$/bl, con una media del periodo pari a 61,9 \$/bl.

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

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

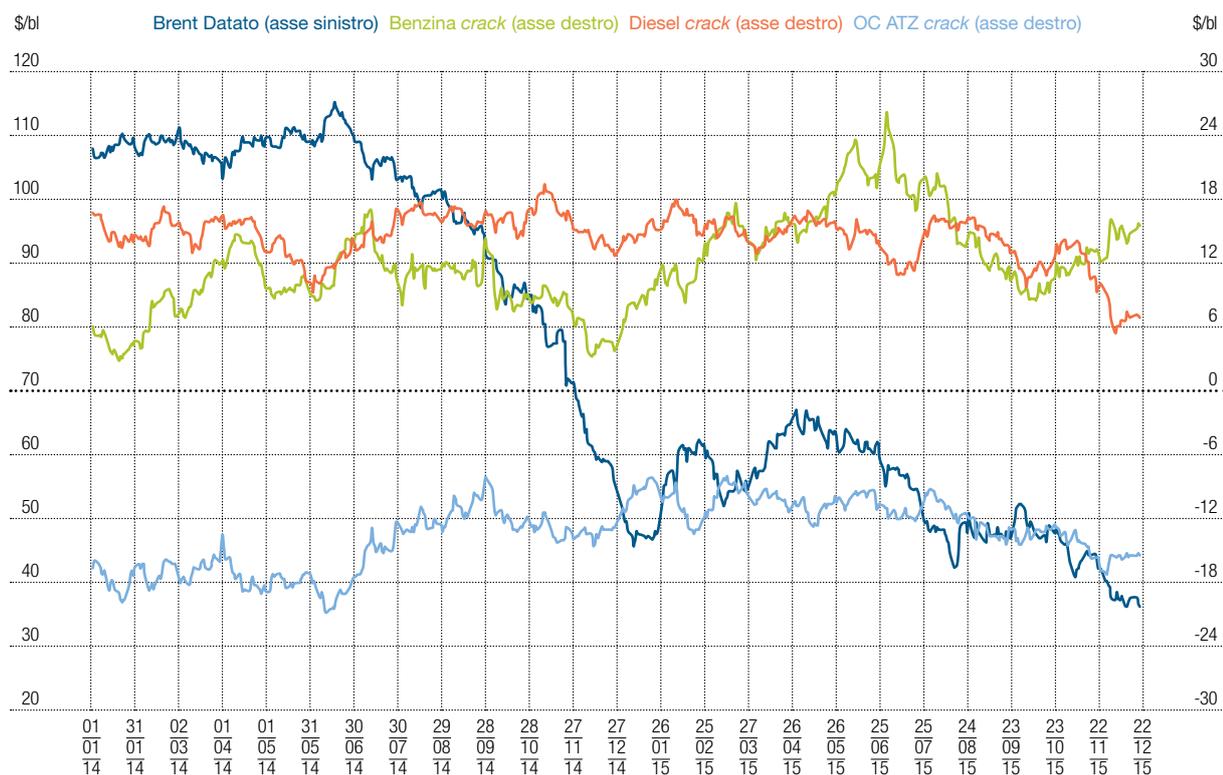
Infine, nell’ultimo trimestre del 2015, le quotazioni del Brent sono rimaste inizialmente confinate nella banda 45 ÷ 52 \$/bl per tutto il mese di ottobre. Nei mesi successivi però, l’accelerazione ribassista ha ripreso vigore a causa, ancora una volta, del deterioramento delle condizioni economiche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

### **“Crack spreads” di benzina e gasolio (differenza tra il valore del prodotto e il costo del grezzo):**

Durante il primo trimestre del 2015 il *crack spread* della benzina ha fatto registrare un’ottima prestazione, con media trimestrale pari a 11,4 \$/bl. Tale *performance* si è concretizzata grazie ad una domanda robusta nelle regioni del Golfo Persico ed in America Centrale, ed al contestuale stop produttivo in talune raffinerie degli Stati Uniti, a causa di scioperi e maltempo. Sul finire del trimestre, il *crack spread* della benzina ha poi toccato i valori più elevati (+17,6 \$/bl in data 25 marzo), in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive.

Il secondo trimestre ha visto poi un ulteriore rafforzamento del *crack spread* della benzina, dovuto ad un forte incremento di domanda negli Stati Uniti, in concomitanza con la cosiddetta “*driving season*”. Ciò ha

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



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

permesso anche la riapertura dell'arbitraggio, con numerosi carichi inviati da raffinerie Europee verso la costa orientale degli USA. La media *crack spread* della benzina nel secondo trimestre del 2015 si è dunque attestata a 17,3 \$/bl, mentre il valore più alto è stato pari a 23,6 \$/bl, in data 16 giugno.

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

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

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

Passando ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2015 il *crack spread* del gasolio da autotrazione (diesel) è rimasto a livelli discreti, con una media di 15,5 \$/bl, in linea con il medesimo trimestre dell'esercizio 2014, anche grazie al sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento.

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

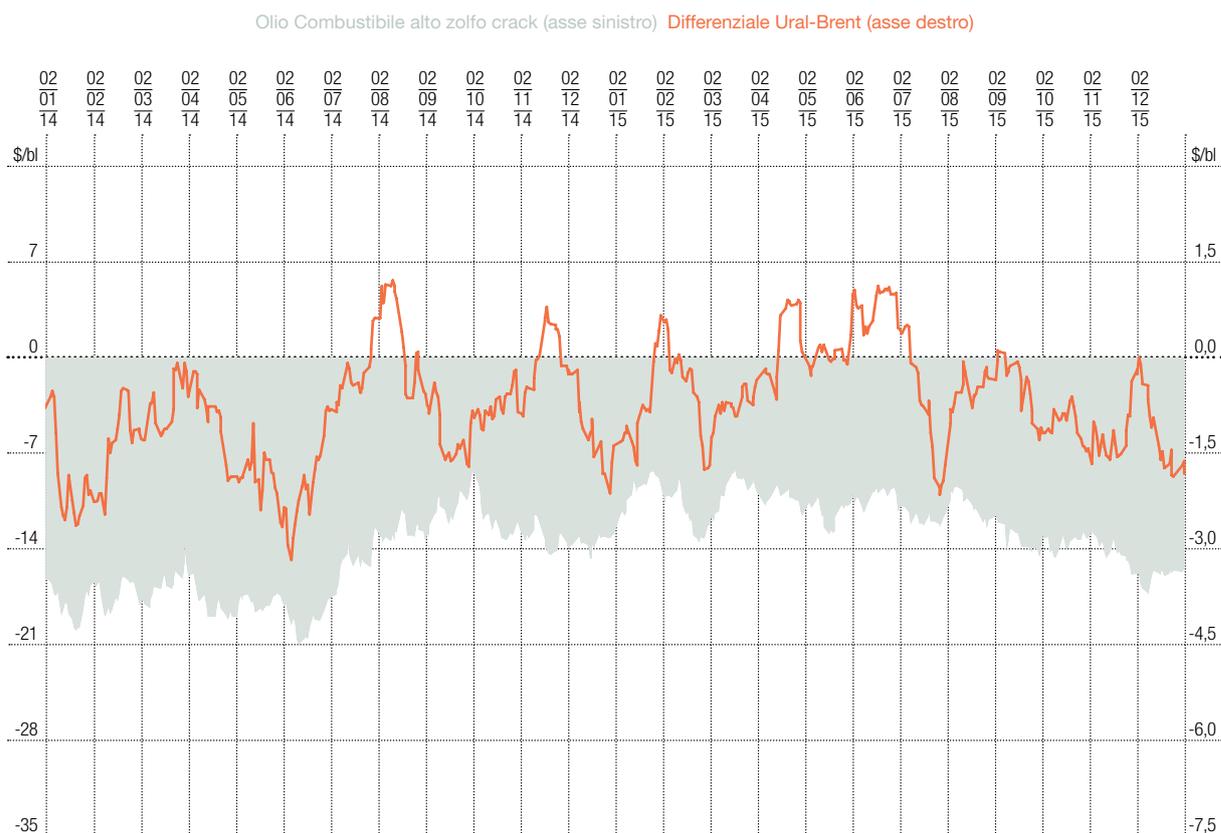
155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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



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

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

Nel corso del primo trimestre del 2015 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento volatile, con una media di -0,6 \$/bl. In generale, la riduzione di esportazione del grezzo libico (leggero e con basso tenore di zolfo) ha supportato il complesso dei grezzi *light* nella prima parte del trimestre. Il differenziale è arrivato

a toccare il suo apice a -1,7 \$/bl a metà gennaio. Successivamente, la riduzione dei volumi di grezzo Urals in esportazione, insieme ai problemi produttivi del Kirkuk iracheno, ha ridato slancio al complesso dei grezzi pesanti, che sono passati a premio rispetto a quelli leggeri, ed il differenziale ha segnato +0,7 \$/bl a fine gennaio. In seguito, tra la fine di febbraio e l'intero mese di marzo, le fermate stagionali per la manutenzione delle raffinerie russe hanno influito sulla quotazione dell'Ural, ed il differenziale si è gradualmente riaperto, chiudendo il trimestre a -0,6 \$/bl.

Successivamente, il differenziale "heavy-light" è stato positivo per quasi tutto il secondo trimestre, facendo segnare un massimo a +1,1 \$/bl in data 18 giugno, ed una media trimestrale positiva e pari a +0,4 \$/bl. Tale insolita situazione è derivata dalla diminuzione nelle quantità di grezzi "heavy sour" nel Mediterraneo, principalmente in funzione dei ritardi nelle cariche di grezzo Kirkuk e

dello spostamento di elevati volumi di grezzo Urals verso l'Asia.

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

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

## Margine di Raffinazione

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

grezzo Brent e 50% grezzo Urals. Tale margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") ha avviato un progressivo miglioramento nella seconda metà dell'esercizio 2014 (+0,3 \$/bl nel terzo trimestre e +0,9 \$/bl nel quarto trimestre), grazie alla repentina flessione dei prezzi del grezzo da oltre 115 \$/bl a fine giugno 2014, fino a circa 50 \$/bl ad inizio gennaio 2015. Successivamente, l'EMC Benchmark ha

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

## Principali risultati operativi

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

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

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

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

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

to nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo basso o bassissimo (principalmente "light extra sweet" ma anche "light sweet"), a fronte di un corrispondente decremento percentuale dei grezzi medi, soprattutto quelli ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti "medium sour"). Tale

cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto principalmente a scelte di natura economica e commerciale, fatte per sfruttare al meglio gli elevati valori del *crack spread* della benzina, e per cogliere anche le nuove opportunità di valorizzazione della nafta presso gli impianti acquisiti da Versalis.

MATERIE PRIME PER TIPOLOGIA	2015	2014
Light extra sweet	40%	34%
Light sweet	13%	8%
Medium sweet/extra sweet	1%	3%
Medium sour	17%	22%
Heavy sour/sweet	29%	33%
Densità media del grezzo	°API 33,7	32,0

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

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

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

## Principali risultati finanziari

**L'EBITDA *comparable* è stato pari a 510,5 milioni di Euro** nell'esercizio 2015, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +8,0 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di -140,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +1,2 \$/bl nello scorso esercizio. Tale ampio miglioramento deriva da una combinazione di fattori tra cui, in *primis*, il cambiamento strutturale delle condizioni di mercato, cui si è poi aggiunta la capacità del Gruppo Saras di concretizzare un'ottima prestazione sia dal punto di vista operativo, che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, la flessione delle quotazioni del greggio insieme alla ripresa dei consumi di prodotti raffinati (temi già discussi nella sezione dedicata al mercato), hanno dato luogo ad un forte rimbalzo dei

margini di raffinazione (come esemplificato dal margine di riferimento EMC Benchmark, che ha fatto segnare una media di +4,0 \$/bl nell'esercizio 2015, rispetto alla media di -0,5 \$/bl nell'esercizio 2014), e ad una significativa riduzione del costo dei cosiddetti "consumi e perdite".

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

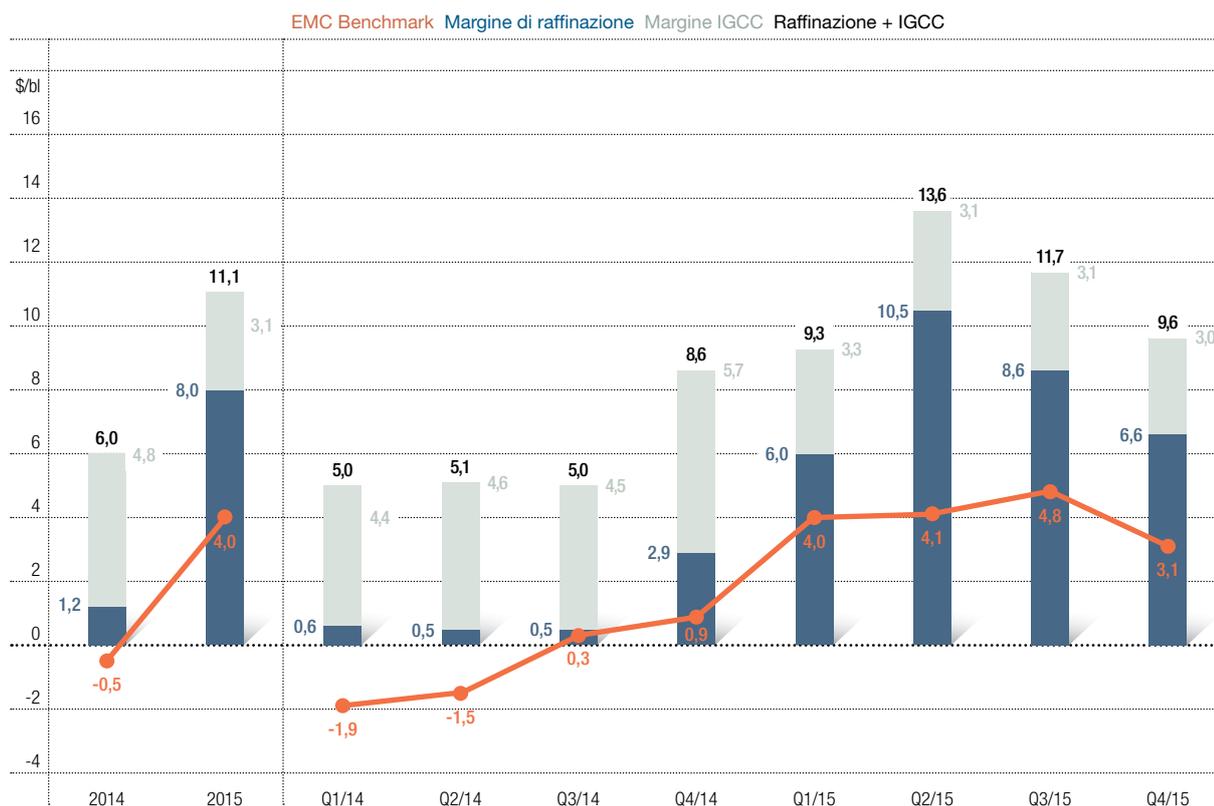
Dal punto di vista delle prestazioni operative, nell'esercizio 2015 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix

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

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

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

## Gruppo Saras: margini integrati 2014 - 2015



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

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

**EMC Benchmark:** margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su lavorazione 50% Ural e 50% Brent.

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

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

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

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

Infine, gli **investimenti effettuati**

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



# Generazione di Energia Elettrica

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

## Mercato di riferimento

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

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

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

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

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

1. Dati stimati Terna ([www.terna.it](http://www.terna.it)), soggetti a rettifica
2. Produzione al netto dei consumi per servizi ausiliari
3. Fonte GME SpA ([www.mercatoelettrico.org](http://www.mercatoelettrico.org))

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

Infine, si segnala che il valore medio del PUN (Prezzo Unico Nazionale) nell'esercizio 2015 si è attestato a 52,31 Euro/MWh, sostanzialmente in linea (+0,4%) con il valore rilevato per l'esercizio precedente (pari a 52,08 Euro/MWh), principalmente in funzione del recupero dei consumi di energia, in un contesto di quotazioni petrolifere notevolmente inferiori.

### Principali risultati operativi e finanziari

Da un punto di vista operativo, il segmento Generazione di Energia Elettrica nell'esercizio 2015 ha conseguito risultati molto soddisfacenti, incrementando il fattore di servizio di circa il 2,4%. La produzione di energia elettrica è stata pari a circa 4,45 TWh, in ascesa del 2% rispetto ai livelli già elevati conseguiti nell'eser-

cizio 2014. I programmi manutentivi nei due esercizi a confronto sono stati molto simili, sebbene con tempistiche diverse, ed hanno interessato due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una delle due "linee di lavaggio gas".

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

valore di circa 5 milioni di Euro, relativo ad un contenzioso riferito ad esercizi precedenti, e contabilizzato nel quarto trimestre del 2015.

Passando infine all'analisi dell'**EBITDA ITALIAN GAAP esso è stato pari a 168,2 milioni di Euro nell'esercizio 2015**, in aumento del 14% rispetto ai 147,9 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2014, principalmente a causa della marcata flessione (-30%) nei costi di acquisto della materia prima (TAR), ed in misura minore anche per via della maggior produzione di energia elettrica (+2%), rispetto all'esercizio 2014. Tali due fattori hanno più che compensato il minor valore della tariffa CIP6/92 (-5%) e le minori vendite di idrogeno e vapore, già citate in precedenza.

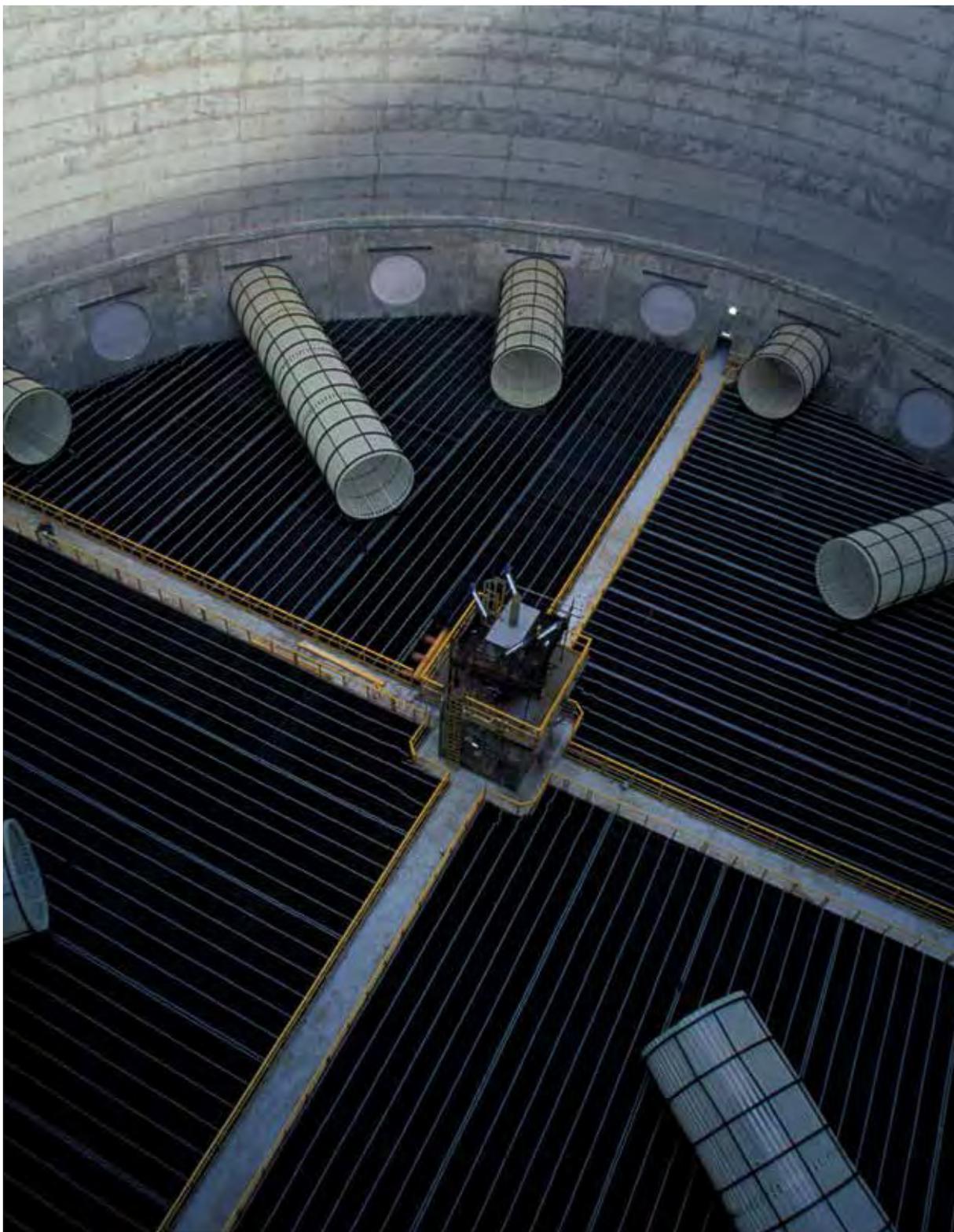
Gli investimenti sono stati pari a 9,1 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione ordinaria svolti nell'esercizio 2015.

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

Milioni di Euro	2015	2014	var%
EBITDA	203,0	240,4	-16%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>207,9</b>	<b>240,4</b>	<b>-14%</b>
EBIT	106,1	354,7	-70%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>111,1</b>	<b>174,7</b>	<b>-36%</b>

<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>	<b>168,2</b>	<b>147,9</b>	<b>14%</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>105,0</b>	<b>85,9</b>	<b>22%</b>

<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>9,1</b>	<b>6,8</b>	
-----------------------------------------	------------	------------	--



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Marketing

Il Gruppo Saras svolge le proprie attività di Marketing in Italia ed in Spagna, direttamente ed attraverso le proprie controllate, prevalentemente nel canale extra-rete. A tal fine, in Italia il Gruppo si avvale di un deposito costiero di proprietà ubicato ad Arcola (La Spezia), con una capacità complessiva di 200.000 metri cubi, ed intrattiene contratti di locazione a lungo termine per spazi di stoc-

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

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

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

## Mercato di riferimento

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

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

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

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

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

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

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

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

## Principali risultati operativi e finanziari

Il contesto precedentemente descritto ha inevitabilmente condizio-

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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

commerciale lordo, anche a causa dei maggiori costi per la miscelazione con i biocarburanti. Nel mercato spagnolo, la controllata Saras Energia ha incrementato del 12% i volumi venduti, ed è in parte riuscita a limitare la contrazione della marginalità operativa, grazie principalmente alle politiche di ottimizzazione dei canali di vendita messe in

atto negli esercizi precedenti.

In considerazione dell'andamento di vendite e margini commentato nei paragrafi precedenti, il segmento Marketing ha realizzato un EBITDA *comparable* pari a 1,6 milioni di Euro nell'esercizio 2015, in flessione rispetto al risultato di 14,9 milioni di Euro registrato nell'esercizio 2014.

# Eolico



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

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

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

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

## Mercato di riferimento

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

Produzione 2015 [MWh]	Abitanti equivalenti annuali <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>3</sup> "risparmiati"
155.099,0	121.935	29.003,9	198.657

Produzione 2015 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>4</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
155.099,0	CO <sub>2</sub>	648	100.505,4

Produzione 2005-2015 [MWh]	Abitanti equivalenti annuali <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>3</sup> "risparmiati"
1.690.109,0	1.328.704	316.050,8	2.164.731

Produzione 2005-2015 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>4</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
1.690.109,0	CO <sub>2</sub>	648	1.095.191,9

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

2. 1 kWh = 0,187×10<sup>-3</sup> TEP (AEEGSI, Delibera EEN 3/08, <http://www.autorita.energia.it/it/docs/08/003-08een.htm>)

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

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



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

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

Sviluppo Economico, che tuttavia, tardano ad essere emanate.

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

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

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

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

		2015	2014	Var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	155.099	171.657	-10%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	4,8	4,8	-1%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	10,0	9,7	3%
<hr/>				
<b>Milioni di Euro</b>		2015	2014	var%
EBITDA		17,2	20,5	-16%
<b>EBITDA comparabile</b>		<b>17,2</b>	<b>20,5</b>	<b>-16%</b>
EBIT		12,7	13,4	-5%
<b>EBIT comparabile</b>		<b>12,7</b>	<b>15,9</b>	<b>-20%</b>
<hr/>				
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		0,3	0,6	

# Sartec (Saras Ricerche e Tecnologie)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

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

Nel settore delle Pubbliche Ammini-

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

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

# Strategia ed Evoluzione prevedibile della gestione

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

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

Per riuscire a trarre il massimo beneficio da tale contesto di mercato, il

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

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

duzione di EBITDA dovuta alle attività di manutenzione, la stima è pari a circa 60 ÷ 75 milioni di dollari.

Per quanto riguarda poi l'impianto IGCC di generazione di energia elettrica, nell'esercizio 2016 è previsto inizialmente un intervento di manutenzione standard su una delle due linee di lavaggio gas contemporaneamente ad uno dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". A seguire, si svolgerà un intervento di manutenzione standard su un altro treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Entrambe le attività verranno svolte nel corso del primo trimestre. La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2016 è prevista come di consueto tra 4,10 ÷ 4,50 TWh.

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

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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



# Investimenti per segmento di attività

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

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

Come di consueto, una parte significativa degli investimenti sono stati

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Sviluppo organizzativo

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

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

## 42,8 anni

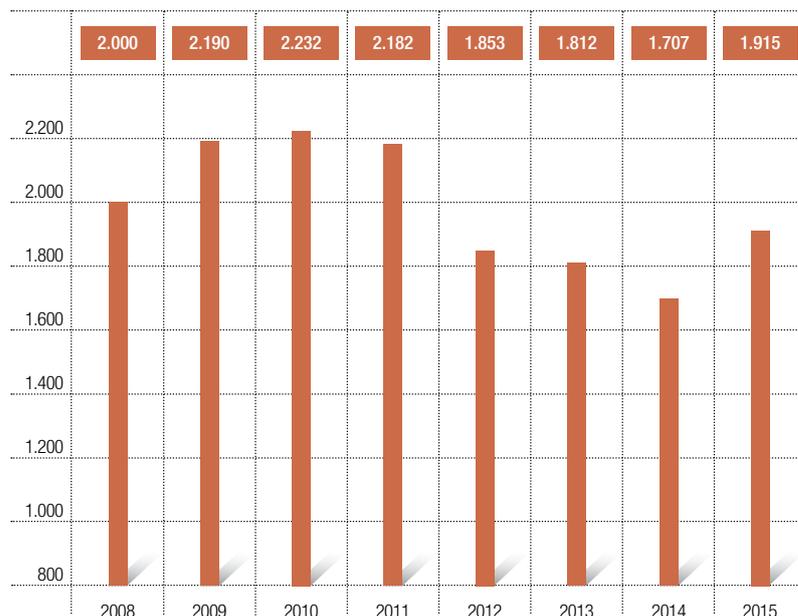
L'età media dei dipendenti del Gruppo

esistenti. È stato quindi portato a termine un processo di riorganizzazione, gestito con l'obiettivo di contenere, per quanto possibile, l'impatto sociale ed occupazionale derivante dall'adozione delle misure richieste per l'effettiva integrazione delle realtà interessate. Processo delicato, perché realizzato in un contesto, quello economico e socia-

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

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

Gruppo Saras: dipendenti totali





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

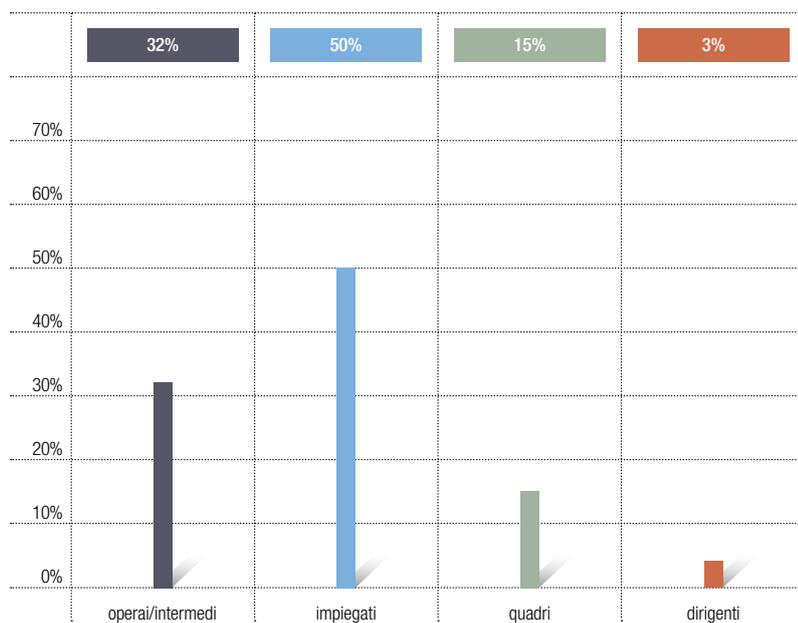
155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gruppo Saras: fasce di popolazione



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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

## Sviluppo risorse umane

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

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

49.078

ore di formazione  
Saras e Sarlux

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

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

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

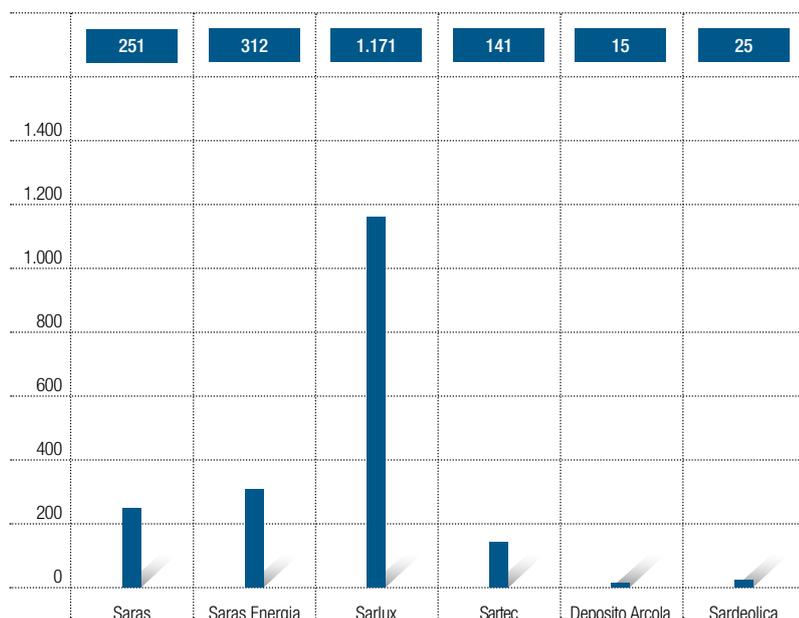
vità di grande rilievo, che possiamo annoverare in parte tra la formazione di Sicurezza in parte tra la formazione Comportamentale, in quanto il focus dell'apprendimento riguarda prettamente gli aspetti comportamentali. Nel 2015 poi, si è concluso il primo intervento formativo fondato sul protocollo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

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

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

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

Distribuzione organico per società



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Comunicazione interna

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

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

26.357

Ore di Formazione Saras e Sarlux dedicate alla sicurezza

Nella prima parte dell'anno è stata realizzata una specifica campagna di affissioni relativa alle Politiche di Gruppo, dalle quali sono stati estratti ed evidenziati principi e valori che devono ispirare tutte le attività svolte nelle Società del Gruppo per garantire il conseguimento degli obiettivi ed il mantenimento degli impegni assunti.

All'inizio del mese di ottobre si è infine tenuta la celebrazione della ricorrenza del cinquantesimo anniversario dall'entrata in produzione della raffineria di Sarroch, evento straordinario al quale sono stati invitati a partecipare, insieme ad un accompagnatore, i dipendenti di tutte le Società del Gruppo. È stata un'occasione unica nel corso della quale i vertici aziendali hanno riconfermato i forti valori distintivi comuni alle persone che hanno contribuito ai primi cinquant'anni di storia dell'azienda, ripercorsi attraverso le tappe principali dell'evoluzione del *business*, da raffineria a Gruppo di rilievo internazionale nel settore dell'energia. Gli stessi valori che continue-

ranno a guidare i comportamenti delle persone e i progetti dell'organizzazione per cogliere nuove opportunità e costruire il futuro del Gruppo.

## Politiche di retribuzione

### Componenti della retribuzione manageriale

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

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

### Componenti della retribuzione non dirigenti

Anche la retribuzione annua lorda fissa dei non dirigenti fa riferimento

# LA SICUREZZA È LA NOSTRA ENERGIA

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

al “Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro” (CCNL) applicabile. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali *benefits* e da una componente variabile. In particolare, la retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

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

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

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

In relazione all'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, si informa che la società Saras SpA, il Presidente Gian Marco Moratti, l'Amministra-

tore Delegato Massimo Moratti, il Direttore Generale Dario Scaffardi nonché l'allora Direttore di Stabilimento, un dirigente e due tecnici hanno concordato con il Pubblico Ministero la definizione del procedimento penale mediante l'applicazione di multe di diversa entità. Hanno, altresì, patteggiato la pena due ex dirigenti e un ex capoturno della Società nonché un dirigente e il caposquadra della ditta appaltatrice datrice dei lavoratori coinvolti nell'incidente. Il GUP ha accolto le conformi richieste del Pubblico Ministero e degli imputati, chiudendo così il procedimento penale in relazione alle loro posizioni.

In relazione al processo penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2009 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, il giudizio di Cassazione si è concluso in data 7 gennaio 2016. Sono state confermate le condanne del Direttore Generale e del Direttore di Raffineria disposte nel giudizio di appello (ove le pene erano state ridotte per entrambi rispetto alla sentenza di primo grado), e la sospensione condizionale della pena.





## Un quadro di miglioramento continuo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

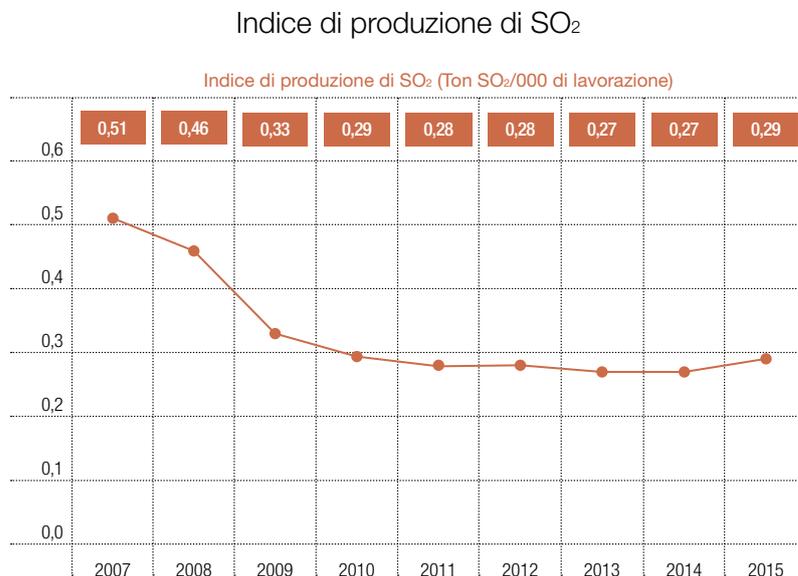
cienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori emissioni atmosferiche), e sono proseguite le attività di protezione della falda con interventi di pavimentazione dei bacini dei serbatoi e realizzazione di doppi fondi dei serbatoi.

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

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

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

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



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

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

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

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

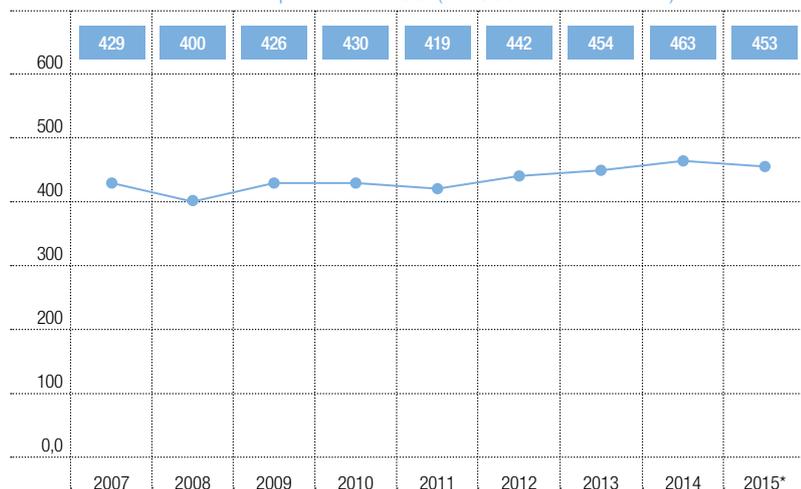
Processo  
di certificazione

2000 > 2001  
Definizione del  
Codice Ambientale

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

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

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



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

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

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

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

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

### Registrazione Emas

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

2004

Certificazione ISO14001  
(riconfermata nel 2007 e 2010)

2006 > 2008

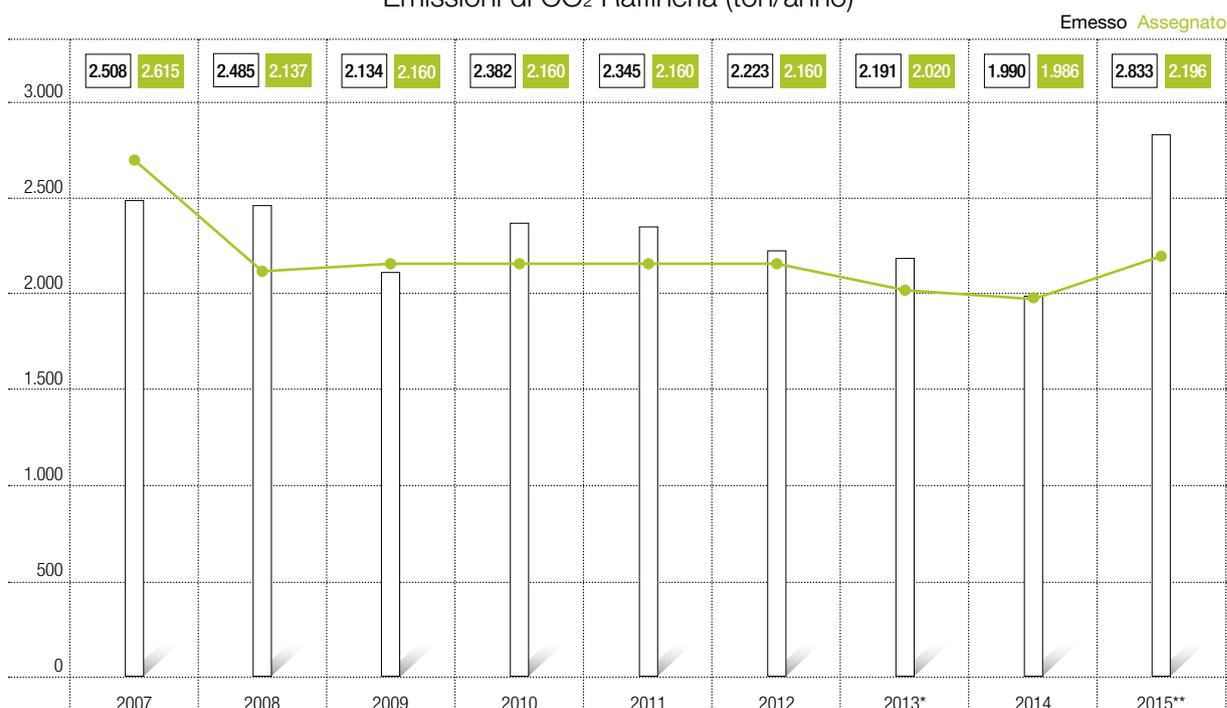
Eco-Management  
and Audit Scheme



2009

Ottenimento AIA – Autorizzazione  
Integrata Ambientale

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



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

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

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

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

#### La sicurezza è la nostra energia

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

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

- attuazione, a partire da maggio,

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

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

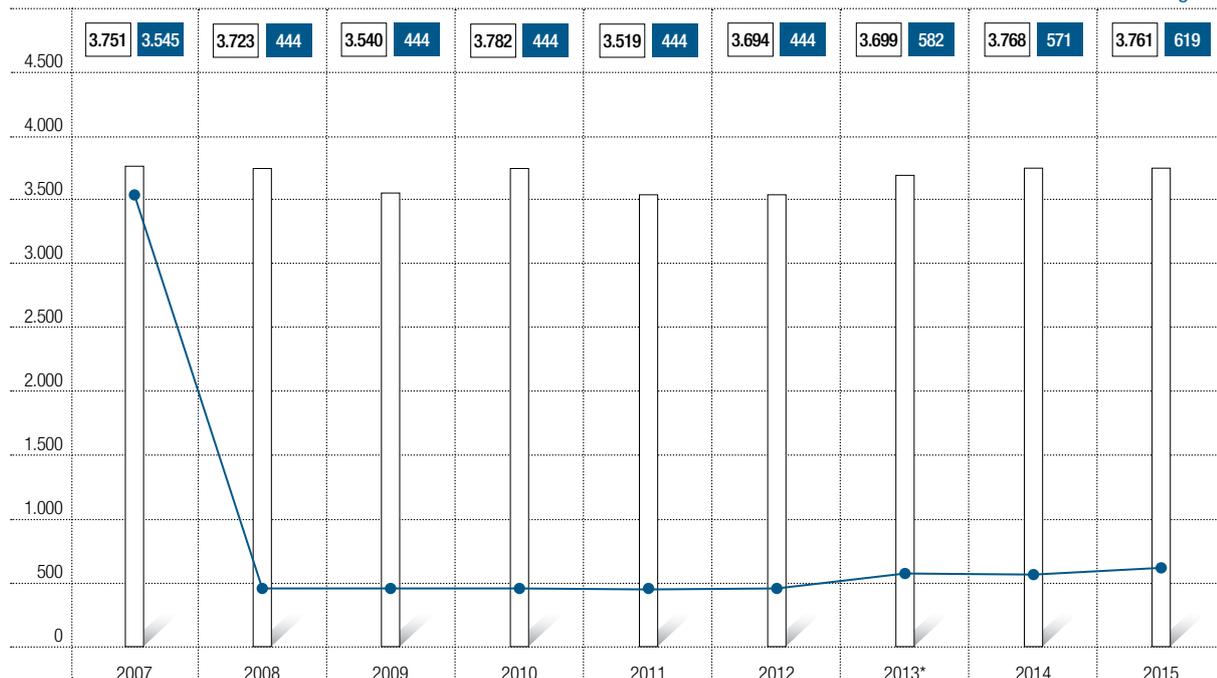
ai comportamenti di sicurezza, scelta in quanto ha dimostrato la sua efficacia in oltre 35 anni di esperimenti scientifici e di applicazioni pratiche in ogni contesto industriale;

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

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

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

Emesso Assegnato



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

*performance* aziendali in conformità alla politica adottata.

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

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

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

Saras ha partecipato attivamente

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

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

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

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

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

### Emissioni gas ad effetto serra

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

il periodo attuale riguarda gli anni 2013-2020.

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



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

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

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

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

### **Il rispetto del mare**

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

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

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



# Responsabilità Sociale ed Attività con il Territorio

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

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

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

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

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

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

## Scuola: formazione e creatività

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

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

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

## La Cultura dello sport

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

no agli impianti Sarlux - di diventare uno dei primi in Sardegna a dotare di defibrillatori tutti i suoi centri sportivi. Saras ha fornito l'apparecchiatura "DAE" (defibrillatore automatico esterno) alle sei strutture dove operano le 19 associazioni sportive del paese, in anticipo rispetto all'obbligo di legge di dotarsi di tale apparecchiatura. Oltre alla donazione, è stata creata una rete virtuosa con la Centrale Operativa del 118 e l'associazione di volontariato Avos per formare gli operatori, in modo da definire la "filiera" del soccorso, dal campo di gioco all'intervento dell'ambulanza.

Dal 2015 Saras è inoltre sponsor unico della Cagliari Football Academy, l'accademia della squadra rossoblù che punta a riunire le associazioni dilettantistiche sportive della Sardegna in un grande bacino di piccoli talenti, accomunati dallo stesso metodo di allenamento. Il team composto da personale della Football Academy e da un esperto Saras in dinamiche di gruppo, ha visitato oltre trenta scuole calcio dell'Isola per conoscere le loro realtà e aiutarli con suggerimenti tattici e indicazioni sulla formazione dei ragazzi, per una educazione non solo calcistica, dunque, ma anche psicologico-relazionale.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015





# Analisi dei Rischi

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

I rischi principali vengono riportati e discussi anche nei competenti organi societari al fine di creare i presupposti per la loro gestione nonché per la valutazione del rischio residuale accettabile.

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

## Rischi finanziari

### Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo

delle materie prime, principalmente petrolio grezzo). Inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, il Gruppo Saras è tenuto a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

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

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

### Rischio di cambio

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

nale, Saras utilizza anche strumenti derivati, quando ciò venga ritenuto opportuno.

### Rischio di tasso di interesse

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

### Rischio di credito

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

### Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati

dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

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

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

### Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività

è soggetta a rischi relativi ad incidenti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti.

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

### Rischi ambientali

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

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

### Rischio normativo

La controllata Sarlux Srl vende l'energia elettrica prodotta al GSE alle

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

### Dipendenza da soggetti terzi

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

### Protezione Dati Personali

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

# Altre informazioni

## Azioni proprie

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

## Variazioni nella struttura dell'azionariato

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

## Piani di Buyback

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

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

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

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

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

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

## Piani di Stock Grant

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

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

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

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

## Rapporti con le parti correlate

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

## Uso strumenti finanziari

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

## Ricerca e sviluppo

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

## Informazioni settoriali e per area geografica

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

## Operazioni atipiche ed inusuali

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

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

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

## Adesione al consolidato fiscale

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

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

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

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

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

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

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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras  
al 31 dicembre 2015



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

Migliaia di Euro			31/12/2015	31/12/2014
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)		
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>1.929.396</b>	<b>2.240.608</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	856.843	633.544
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	89.533	294.514
Crediti commerciali	5.1.3	C	260.636	426.816
<i>di cui con parti correlate:</i>			112	112
Rimanenze	5.1.4	D	564.803	670.065
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	32.194	78.264
Altre attività	5.1.6	F	125.387	137.405
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>1.388.180</b>	<b>1.621.400</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.033.546	1.121.128
Attività immateriali	5.2.2	J	227.416	286.134
Altre partecipazioni	5.2.3.1	L	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	121.714	208.511
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	5.002	5.125
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	<b>5.2</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Immobili, impianti e macchinari				0
Attività immateriali				0
<b>Totale attività</b>			<b>3.317.576</b>	<b>3.862.008</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>1.444.696</b>	<b>2.506.190</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	203.097	550.119
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.043.440	1.714.284
<i>di cui con parti correlate:</i>			3	116
Passività per imposte correnti	5.3.3	X	123.412	168.664
Altre passività	5.3.4	R	74.747	73.123
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>987.976</b>	<b>696.075</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	585.848	276.595
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, AA	90.426	72.033
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	11.445	12.011
Passività per imposte differite	5.4.4	X	4.717	4.236
Altre passività	5.4.5	R	295.540	331.200
<b>Totale passività</b>			<b>2.432.672</b>	<b>3.202.265</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N,O,W</b>		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			595.688	856.034
Risultato netto			223.660	(261.847)
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>			<b>884.904</b>	<b>659.743</b>
Interessenze di pertinenza di terzi			0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>884.904</b>	<b>659.743</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>3.317.576</b>	<b>3.862.008</b>

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.126.726</b>	<b>(271.080)</b>	<b>921.202</b>	<b>0</b>	<b>921.202</b>
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente			(271.080)	271.080	0		0
Riserva per piano azionario			1.529		1.529		1.529
Effetto traduzione bilanci in valuta			3		3		3
Effetto attuariale IAS 19			(1.144)		(1.144)		(1.144)
Risultato netto				(261.847)	(261.847)		(261.847)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(1.141)	(261.847)	(262.988)		(262.988)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>856.034</b>	<b>(261.847)</b>	<b>659.743</b>	<b>0</b>	<b>659.743</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			(261.847)	261.847	0		0
Riserva per piano azionario			1.530		1.530		1.530
Effetto traduzione bilanci in valuta			14		14		14
Effetto attuariale IAS 19			(43)		(43)		(43)
Risultato netto				223.660	223.660		223.660
<i>Risultato netto complessivo</i>			14	223.660	223.674		223.674
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>595.688</b>	<b>223.660</b>	<b>884.904</b>	<b>0</b>	<b>884.904</b>

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

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	01/01/2014 31/12/2014
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>5.1.1</b>	<b>A</b>	<b>633.544</b>	<b>506.827</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Risultato netto	5.5		223.660	(261.847)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			3.562	(1.505)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	K, J	245.394	47.371
Contributi imputati a conto economico	6.1.2		0	0
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, AA	18.393	13.855
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(566)	(8.612)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	X	87.278	(2.356)
Interessi netti		U	27.374	39.849
Imposte sul reddito accantonate	6.4	X	6.954	2.365
Variazione FV derivati, certificati verdi	5.1.2 - 5.3.1		113.681	(55.990)
Avviamento negativo da acquisizione ramo d'azienda Versalis (imputato a conto economico)				(57.700)
Altre componenti non monetarie	5.5		1.501	385
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>			<b>727.231</b>	<b>(284.185)</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	166.180	244.002
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	(4)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	105.262	273.203
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	(670.844)	106.575
<i>di cui con parti correlate:</i>			113	135
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	F	58.088	(71.736)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	R	(50.422)	12.231
Interessi incassati		U	2.400	219
Interessi pagati		U	(29.774)	(36.037)
Imposte pagate	5.3.2	X	(160)	(2.276)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	R	(35.660)	(93.839)
<b>Totale (B)</b>			<b>272.301</b>	<b>148.157</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	H, I	(99.094)	(121.322)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>			0	0
Flusso di cassa da acquisizione ramo d'azienda Versalis	5.2.1-5.2.2	L	0	40.773
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	B	136.717	(25.644)
Altri movimenti non monetari	5.2.1-5.2.2		0	0
<b>Totale (C)</b>			<b>37.623</b>	<b>(106.193)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>				
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	309.253	173.727
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(392.316)	(90.479)
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	0
<b>Totale (D)</b>			<b>(83.063)</b>	<b>83.248</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>			<b>226.861</b>	<b>125.212</b>
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(3.562)	1.505
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>856.843</b>	<b>633.544</b>

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

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





42

DA T

Nota Integrativa al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2015



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

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

## 3. Principi Contabili adottati

### 3.1 Metodologia di consolidamento

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

### 3.3 Uso di stime

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

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

### 4.1 Premessa

### 4.2 Informativa settoriale

### 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

5.1.2 Altre attività finanziarie

5.1.3 Crediti commerciali

5.1.4 Rimanenze

5.1.5 Attività per imposte correnti

5.1.6 Altre attività

### 5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

5.2.2 Attività immateriali

5.2.3 Partecipazioni

5.2.3.1 Altre partecipazioni

5.2.4 Attività per imposte anticipate

5.2.5 Altre attività finanziarie

### 5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

5.3.3 Passività per imposte correnti

5.3.4 Altre passività

### 5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

5.4.4 Passività per imposte differite

5.4.5 Altre passività

### 5.5 Patrimonio Netto

## 6. Note al Conto Economico

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

## 7. Altre informazioni

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

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

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

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

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

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

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

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### 3. Principi Contabili adottati

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. I nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015 non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato abbreviato del Gruppo.

La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito:

#### **Modifiche allo IAS 19 Piani a contribuzione definita: contributi dei dipendenti**

Lo IAS 19 richiede ad un'entità di considerare, nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, i contributi dei dipendenti o di terze parti. Quando i contributi sono legati al servizio prestato, dovrebbero essere attribuiti ai periodi di servizio come beneficio negativo. Questa modifica chiarisce che, se l'ammontare dei contributi è indipendente dal numero di anni di servizio, all'entità è permesso di riconoscere questi contributi come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui il servizio è prestato, anziché allocare il contributo ai periodi di servizio.

#### **Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2010-2012**

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato abbreviato del Gruppo.

#### **IFRS 2 Pagamenti basati su azioni**

Questo miglioramento si applica prospetticamente e chiarisce vari punti legati alla definizione delle condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione, incluso:

- una condizione di conseguimento di risultati deve contenere una condizione di servizio;
- un obiettivo di conseguimento di risultati deve essere conseguito mentre la controparte presta servizio;
- un obiettivo di conseguimento di risultati può fare riferimento alle operazioni od attività di un'entità, od a quelli di un'altra entità nell'ambito dello stesso Gruppo;
- una condizione di conseguimento di risultati può essere una condizione di mercato o una condizione non legata al mercato;
- se la controparte, indipendentemente dalle motivazioni, cessa di prestare servizio durante il periodo di maturazione, la condizione di servizio non è soddisfatta.

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

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che tutti gli accordi relativi a corrispettivi potenziali classificati come passività (o attività) che nascono da un'aggregazione aziendale devono essere successivamente misurati al *fair value* con contropartita a conto economico, questo sia che rientrino o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

#### **IFRS 8 Settori operativi**

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che:

- un'entità dovrebbe dare informativa sulle valutazioni operate dal *management* nell'applicare i criteri di aggregazione di cui al paragrafo 12 dell'IFRS 8, inclusa una breve descrizione dei settori operativi che sono stati aggregati e delle caratteristiche economiche (per esempio: vendite, margine lordo) utilizzate per definire se i settori sono "similari";
- è necessario presentare la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali solo se la riconciliazione è presentata al più alto livello decisionale, così come richiesto per le passività del settore.

#### **IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali**

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che nello IAS 16 e nello IAS 38 un'attività può essere rivalutata con riferimento a dati osservabili sia adeguando il valore lordo contabile dell'attività al valore di mercato sia determinando il valore di mercato del valore contabile ed adeguando il valore lordo contabile proporzionalmente in modo che il valore contabile risultante sia pari al valore di mercato. Inoltre, l'ammortamento accumulato è la differenza tra il valore lordo contabile ed il valore contabile dell'attività.

#### **IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate**

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che un ente di gestione (un'entità che fornisce servizi relativi a dirigenti con responsabilità strategiche) è una parte correlata soggetta all'informativa sulle operazioni con parti correlate. Inoltre, un'entità che fa ricorso ad un ente di gestione deve dare informativa sulle spese sostenute per i servizi di gestione.

#### **Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2011-2013**

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato abbreviato del Gruppo.

### IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospetticamente e, ai fini delle esclusioni dallo scopo dell'IFRS 3, chiarisce che:

- sono fuori dallo scopo dell'IFRS 3 non solo le *joint ventures* ma anche i *joint arrangements*;
- questa esclusione dallo scopo si applica solo nella contabilizzazione nel bilancio del *joint arrangement* stesso.

### IFRS 13 Valutazione del fair value

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che la *portfolio exception* prevista dallo IFRS 13 può essere applicata non solo ad attività e passività finanziarie, ma anche agli altri contratti nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

### IAS 40 Investimenti immobiliari

La descrizione di servizi aggiuntivi nello IAS 40 differenzia tra investimenti immobiliari ed immobili ad uso del proprietario (ad esempio: immobili, impianti e macchinari). La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che nel definire se un'operazione rappresenta l'acquisto di un'attività o un'aggregazione aziendale, deve essere utilizzato l'IFRS 3 e non la descrizione di servizi aggiuntivi dello IAS 40.

### Principi emanati ma non ancora in vigore

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

### IFRS 9 Strumenti finanziari

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

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

### IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

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

### IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### IAS 19 Benefici per I dipendenti

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

### IAS 34 Bilancio intermedio

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

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

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

### Modifiche allo IAS 1 Disclosure Initiative

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

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

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

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

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

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

## 3.1 Metodologia di consolidamento

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

In data 7 luglio 2015, la controllata Saras Energia SA ha costituito la società Terminal Logistica de Cartagena SLU, di cui detiene la totalità del capitale sociale; alla società è stato conferito il ramo d'azienda riferito al terminale di Cartagena. Tale operazione non ha avuto impatti sul presente bilancio consolidato. Il 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra, con registrazione al locale Registro del Commercio perfezionata il 9 settembre 2015, la controllata Saras Trading SA: la società non ha svolto alcuna attività sino al 31 dicembre 2015. A regime, la controllata si occuperà di Supply e Trading sia per il Gruppo che in conto proprio, operando in una delle principali piazze mondiali per gli scambi commerciali sulle *commodities* petrolifere e facilitando l'accesso del Gruppo ad ulteriori informazioni essenziali per cogliere nuove opportunità commerciali.

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

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

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

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

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

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

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Altre attività finanziarie

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

#### C Crediti commerciali

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### **Cessione di crediti**

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

### **D Rimanenze**

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

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

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

### **F Altre attività**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato sul costo storico al netto del valore residuo a quote costanti dal momento in cui il 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:

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

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

### I Beni in leasing

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

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### [I] **Avviamento**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### [V] **Contratto Sarlux / GSE**

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

#### **K Riduzione di valore delle attività**

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

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

#### **L Altre partecipazioni**

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

#### **M Altre attività finanziarie**

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

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

#### **N Azioni proprie**

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

#### **O Patrimonio Netto**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

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

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero *coupon bonds* con scadenza pari alla durata media residua della passività.

A seguito dell'applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

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

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

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

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

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

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

### **S Riconoscimento dei ricavi**

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

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

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

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

### **T Riconoscimento dei costi**

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

## U Interessi attivi e passivi

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

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

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

## W Dividendi

### [A] Dividendi percepiti

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

### [B] Dividendi distribuiti

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

## X Imposte

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

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

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

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

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

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

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

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

## Y Strumenti derivati

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

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

## **Z Utile per azione**

### **[I] Base**

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

### **[II] Diluito**

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

## **AA Emission Trading**

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

## **AB Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

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

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

## **3.3 Uso di stime**

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

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

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

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi e fondi svalutazione crediti: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) così come la valutazione della recuperabilità dell'attivo circolante sono in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- [V] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl al G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA): detti ricavi risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di *leasing* operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio e del gas per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

### 4.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

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

**3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato** è relativa alla vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux Srl. Tale vendita è realizzata esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA), e beneficia del piano tariffario in regime agevolato CIP 6/92.

**4. L'attività di generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici** viene svolta dalla centrale eolica di Ulassai di proprietà della controllata Sardeolica Srl

**5. Nelle altre attività** sono incluse le attività di riassicurazione svolte per il gruppo da Reasar SA e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec SpA.

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

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

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

## 4.2 Informativa settoriale

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

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

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

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

## 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

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

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione.

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

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica.

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

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

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

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

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

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

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

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 768.695 migliaia di Euro, a Sarlux Srl per 43.500 migliaia di Euro, a Sardeolica Srl per 12.611 migliaia di Euro e a Saras Energia SA per 24.852 migliaia di Euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie sono così composte:

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

I titoli in portafoglio al 31 dicembre 2014 sono stati ceduti nel corso dell'esercizio 2015.

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita sia dal *fair value* positivo degli strumenti in essere alla data di chiusura dell'esercizio (47.254 migliaia di Euro) che dai differenziali attivi realizzati e non ancora incassati (21.133 migliaia di Euro). Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

La voce Altre attività finanziarie è costituita principalmente da depositi a garanzia di derivati (17.450 migliaia di Euro).

### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 260.636 migliaia di Euro e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 166.180 migliaia di Euro. Tale variazione deriva essenzialmente dall'andamento delle quotazioni dei prodotti petroliferi, in forte diminuzione rispetto all'esercizio precedente. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a 14.530 migliaia di Euro (15.291 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

### 5.1.4 Rimanenze

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime petrolifere	146.427	150.235	(3.808)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	59.226	63.126	(3.900)
Prodotti finiti e merci	268.359	346.441	(78.082)
Acconti su scorte	1.259	163	1.096
Ricambi e materie sussidiarie	89.532	110.100	(20.568)
<b>Totale</b>	<b>564.803</b>	<b>670.065</b>	<b>(105.262)</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze petrolifere (grezzi, semilavorati e prodotti finiti) è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi che hanno comportato inoltre, nella determinazione del valore netto di realizzo delle stesse, una svalutazione di fine esercizio pari a circa 26 milioni di Euro.

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

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 411 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 108 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 445 migliaia di tonnellate per un valore di circa 144 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch erano detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2015 per 25 migliaia di tonnellate per un valore di circa 9 milioni di Euro.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti per IVA	1.514	2.575	(1.061)
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	17.467	56.018	(38.551)
Crediti IRAP	633	9.537	(8.904)
Altri crediti tributari	12.580	10.134	2.446
<b>Totale</b>	<b>32.194</b>	<b>78.264</b>	<b>(46.070)</b>

I crediti per IRES sono costituiti da eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi (di cui 11.403 migliaia di Euro nell'ambito della soppressa Robin Hood Tax) e la variazione è sostanzialmente riconducibile al recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo del Consolidato Fiscale Nazionale per l'esercizio in commento (20.356 migliaia di Euro). All'interno degli Altri crediti trova collocazione anche il credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014 e 2015 ex art. 18 DL 91/14 (6.680 migliaia di Euro) maturato dalla controllata Sarlux Srl.

I crediti per IRAP sono costituiti da eccedenze di imposta maturate nei passati esercizi e la variazione, come per l'IRES, è motivata dal recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo d'imposta per l'esercizio 2015.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	464	491	(27)
Risconti attivi	6.361	6.480	(119)
Altri crediti	118.562	130.434	(11.872)
<b>Totale</b>	<b>125.387</b>	<b>137.405</b>	<b>(12.018)</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi e di oneri relativi alla normativa sui biocarburanti da parte della Capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 23.978 migliaia di Euro vantato dalla controllata Sarlux Srl nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2015;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 31.130 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1 (59.582 migliaia di Euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 19.851 migliaia di Euro, relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (6.535 migliaia di Euro nel 2014). Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (104,74 euro a certificato per il 2015 rispetto a 99,55 euro per il 2014);
- il credito, pari a 17.960 migliaia di Euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema. La Società ha già ottenuto la qualifica di "impresa energivora" per il 2013 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla anche per il 2014 e 2015. Si segnala che è in corso una verifica da parte della Commissione Europea di Bruxelles per accertare se l'agevolazione rappresenti "aiuto di Stato". La società, unitamente ad altri operatori del settore, ritiene non sussistano i presupposti per giungere a tale conclusione.

## 5.2 Attività non correnti

Al 31 Dicembre 2015 sono stati sottoposti ad *impairment* ai sensi dello IAS 36 gli avviamenti e le attività immateriali a vita utile indefinita o non ancora disponibili per l'uso, nonché quei gruppi di attività per i quali esistevano indicatori di perdita di valore. Tali valutazioni sono state svolte a livello delle unità generatrici di flussi finanziari (Cash Generating Units, CGU) alle quali il valore degli avviamenti e delle altre attività sono imputati, assumendo il maggiore tra il valore di mercato,

qualora disponibile, ed il valore d'uso ricavabile dai piani pluriennali approvati dai Consigli di Amministrazione competenti. Tali valutazioni hanno confermato la recuperabilità dei valori di carico.

Le CGU sono individuate tenendo conto di come gli avviamenti e le altre attività sono monitorati per finalità interne. Coerentemente con la struttura organizzativa di *business* del Gruppo, le CGU coincidono con i settori di operativi presentati ai sensi dell'IFRS 8 (Raffinazione, Power, Wind) o con aree di attività individuabili all'interno del settore Marketing, in presenza di *asset* o gruppi di *asset*, la cui recuperabilità possa essere direttamente correlabile e misurabile rispetto a flussi di cassa in entrata specifici e separabili rispetto a quelli presenti nel settore (Extrarete, Rete Spagnola, Deposito di Cartagena).

Come meglio descritto in seguito gli avviamenti e le altre attività sottoposte a test di *impairment*, principalmente costituite dall'avviamento allocato alla CGU Wind, al contratto per la cessione dell'energia elettrica al GSE ed alle attività connesse alla gestione del terminal di Cartagena, sono stati oggetto di *impairment*, stimandone il valore d'uso sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa desumibili dai più recenti piani aziendali sviluppati per ciascuna *Cash Generating Unit*, approvati dai Consigli di Amministrazione competenti.

Le previsioni contenute nei piani rappresentano la miglior stima del *management* sulle *performance* operative future delle diverse CGU, tenuto conto anche delle indicazioni ricavabili dalle principali fonti informative esterne costituite dalle previsioni di evoluzione dei mercati di riferimento formulate dai principali osservatori specializzati.

Si segnala che alla data di riferimento del presente bilancio la capitalizzazione di borsa di Saras risultava ampiamente superiore all'entità del patrimonio netto contabile di competenza del Gruppo risultante dall'ultima situazione patrimoniale consolidata intermedia approvata.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda la nota specifica al successivo punto 5.2.2.

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

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

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

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2015</b>
Terreni e Fabbricati	114.749	352	0	(8.268)	4.602	111.435
Impianti e Macchinari	768.521	15.171	(115)	(159.938)	85.786	709.425
Attrezzature industriali e commerciali	7.144	123	(53)	(1.986)	356	5.584
Altri beni	96.741	569	(22)	(17.471)	21.587	101.404
Immobilizz. in corso ed acconti	133.973	68.801	0	0	(97.076)	105.698
<b>Totale</b>	<b>1.121.128</b>	<b>85.016</b>	<b>(190)</b>	<b>(187.663)</b>	<b>15.255</b>	<b>1.033.546</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 188.448 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995, con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997 e con Ministero dello Sviluppo Economico in data 10 giugno 2002. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2014 a 1.215 migliaia di Euro (2.124 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 68.058 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 3.151 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di Euro.

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

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

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

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

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a 85.016 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

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

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

Nel corso dell'esercizio non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, il complesso di attività e passività che compongono il deposito logistico di Cartagena di proprietà della controllata Saras Energia è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così come negli esercizi precedenti.

Il test è stato effettuato confrontando il valore di libro con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso, così come richiesto dallo IAS 36.

Il processo è stato articolato nelle seguenti fasi:

- Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU): il complesso di impianti di stoccaggio di prodotti petroliferi di Cartagena di proprietà di Saras Energia S.A. è identificabile come CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.
- Determinazione del valore recuperabile degli impianti basato sul valore d'uso: in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile è stato determinato sulla base del valore d'uso degli impianti, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato per 15 anni, fino alla fine del 2030, anno in cui termina la concessione demaniale;
  - il valore terminale è stato determinato quale valore attuale della rendita perpetua dei flussi finanziari generati al termine del periodo di previsione esplicita dei flussi di cassa;
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 6,4%;
  - lo scenario dei prezzi di transito dei prodotti petroliferi è stato ipotizzato stabile in termini reali, con un incremento della tariffa media a partire nel 2017 nell'ipotesi di un differente mix di servizi;
  - i volumi di transito sono stati proiettati, nel caso base, con una crescita annua pari all'1,0%;
  - il tasso d'inflazione è stato ipotizzato pari al 2,0% per il periodo analizzato;
  - l'aliquota fiscale considerata è pari a quella in vigore in Spagna (25%).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni Riprese di valore</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	40.849	1.462	(98)		(39)	42.174
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.742		(96)		(1)	57.645
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	512.105	733			15.159	527.997
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(2.476)		(668)	20.365
<b>Totale</b>	<b>655.093</b>	<b>3.216</b>	<b>(2.670)</b>	<b>0</b>	<b>14.451</b>	<b>670.090</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Ammortam. Svalutazioni</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	36.790	2.094	(52)		(119)	38.713
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.552	2.557	(14)		(49)	21.046
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	502.668	4.120		(180.000)	(118)	326.670
<b>Totale</b>	<b>558.010</b>	<b>8.771</b>	<b>(66)</b>	<b>(180.000)</b>	<b>(286)</b>	<b>386.429</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	4.059	1.462	(46)	0	80	(2.094)	3.461
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.190	0	(82)	0	48	(2.557)	36.599
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	9.437	733	0	180.000	15.277	(4.120)	201.327
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(3)	0	(668)		22.838
<b>Totale</b>	<b>97.083</b>	<b>3.216</b>	<b>(131)</b>	<b>180.000</b>	<b>14.737</b>	<b>(8.771)</b>	<b>286.134</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni / Riprese di valore</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2015</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	42.174	395			38	42.607
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.645			(4.914)	(3.902)	48.829
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	527.997				(5.173)	522.824
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.838	744		(18.396)	379	5.565
<b>Totale</b>	<b>672.563</b>	<b>1.139</b>	<b>0</b>	<b>(23.310)</b>	<b>(8.658)</b>	<b>641.734</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Ammortam.</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2015</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	38.713	714			(3.721)	35.706
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.046	2.108				23.154
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	326.670	31.599			(2.811)	355.458
<b>Totale</b>	<b>386.429</b>	<b>34.421</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6.532)</b>	<b>414.318</b>

NETTO	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE	Altri movimenti	(Ammortam.)	31/12/2015
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.461	395			3.759	(714)	6.901
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	36.599			(4.914)	(3.902)	(2.108)	25.675
Avviamento	21.909				0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	201.327				(2.362)	(31.599)	167.366
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.838	744		(18.396)	379	0	5.565
<b>Totale</b>	<b>286.134</b>	<b>1.139</b>	<b>0</b>	<b>(23.310)</b>	<b>(2.126)</b>	<b>(34.421)</b>	<b>227.416</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 34.421 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

<b>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno</b>	<b>20%</b>
<b>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>	<b>3% - 33%</b>
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6% - 33%</b>

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo SA (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

#### Avviamento

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

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento in oggetto è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se l'attività avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così come negli esercizi precedenti.

Il processo è stato articolato, in ossequio al principio in oggetto, nelle seguenti fasi:

- Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata Sardeolica Srl) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai Srl al 31 dicembre 2015;
- Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata Parchi Eolici Ulassai Srl in quanto è sorto in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7%, tasso specifico del settore (7% utilizzato per il 2014);
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rap-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

porto fornito da un'importante società indipendente specializzata nel settore e per prassi utilizzato nel settore stesso e dal Gruppo per le proprie analisi;

- il tasso d'inflazione crescente dallo 0,7% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
- il valore terminale è stato ipotizzato nullo;
- l'aliquota fiscale è basata su quella attualmente in vigore. Dal 2017 in avanti si è tenuto conto della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24,0% approvata con la Legge di Stabilità 2016.

d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (la quantità di energia elettrica prodotta ed i prezzi di vendita dell'energia elettrica ) evidenzia valori recuperabili superiori al valore contabile dell'avviamento in oggetto, non evidenziando dunque perdite di valore così come definite dallo IAS 36;

e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

### Altre immobilizzazioni immateriali

La controllata Sarlux Srl ha in essere un contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato con il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto – che era stato originariamente iscritto al *fair value* nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di Euro – è stato valutato, nel corso della sua durata, secondo i criteri previsti dallo IAS 36.

Dopo l'iscrizione iniziale in bilancio, Sarlux ha proceduto ad effettuare una svalutazione parziale del valore di carico nel bilancio consolidato 2007, a seguito di una modifica nella regolamentazione che ha disposto in merito ai prezzi di vendita al GSE dell'energia prodotta da Sarlux. Inoltre, la stessa società ha proceduto a svalutare ulteriormente ed integralmente il valore di bilancio del contratto nel 2013, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. n°69 del 21/06/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare") che, tra l'altro, ha previsto modifiche delle regole di determinazione della tariffa di cessione dell'energia al GSE in regime di CIP6, facendo riferimento alle quotazioni del mercato del gas e non più a quelle del Brent.

Nel corso del 2014 le dinamiche intervenute nei mercati dell'energia (petrolio e gas) hanno portato alla necessità di procedere ad una nuova valutazione del contratto al fine di determinarne il valore recuperabile. La nuova determinazione del valore d'uso della CGU ha comportato il ripristino di un valore pari a 180.000 migliaia di Euro; tale valutazione è supportata da una relazione di stima predisposta da periti indipendenti.

Al 31 dicembre 2015 si è proceduto alla determinazione del valore d'uso della CGU Power. Come previsto dallo IAS 36, il processo di valutazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** il complesso di impianti per la produzione di energia elettrica e il contratto con il G.S.E. è identificabile come CGU, ossia come il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

b) **Determinazione del valore recuperabile:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile è stato determinato nell'accezione di valore d'uso, ossia considerando il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare:

- lo scenario di lungo termine dei prezzi del gas e del grezzo è stato fornito da importanti società indipendenti specializzate nel settore;
- l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino al termine del contratto di cessione dell'energia elettrica con il G.S.E. (2020);
- il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7,98%, tasso specifico del settore (7,76% utilizzato per il 2014);
- il tasso d'inflazione crescente dallo 0,7% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
- l'aliquota fiscale è basata su quella attualmente in vigore. Dal 2017 in avanti si è tenuto conto della riduzione

dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24,0% approvata con la Legge di Stabilità 2016.

- c) Da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (scenari di prezzi oil e gas e WACC) evidenzia valori che non si discostano significativamente da quello ripristinato nel presente bilancio.

L'analisi effettuata, peraltro supportata da una relazione di stima predisposta da periti indipendenti, ha confermato il valore di valore netto contabile del contratto di cessione dell'energia elettrica al GSE (150.000 migliaia di Euro).

### Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglieva principalmente, nell'esercizio precedente, i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Nel corso dell'esercizio, in considerazione del rafforzamento dell'opposizione a livello locale allo sviluppo del progetto, la Capogruppo ha proceduto prudenzialmente a svalutare il valore contabile dell'immobilizzazione in corso, ferma restando la volontà di proseguire nelle attività.

### 5.2.3 Partecipazioni

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 31-12-15	Quota detenuta di Gruppo (%) al 31-12-14	Quota su Cap. Sociale (%)	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione	
									Valuta
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sarint SA e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Saras Energia SAU e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint SA	100,00%	Controllata Indiretta
Terminal Logistica de Cartagena SLU	Cartagena (Spagna)	Euro	3.000	100,00%	0,00%	100,00%	Saras Energia SA	100,00%	Controllata, ceduta
Reasar SA	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint SA	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Sardeolica Srl	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai Srl	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica Srl	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai Srl	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica Srl	Bucarest (Romania)	Leu	63.894	0,00%	100,00%	0,00%	Parchi Eolici Ulassai Srl	0,00%	Incorporata in Alpha Eolica Srl
Sargas Srl	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Saras Trading SA	Ginevra (Svizzera)	CHF	1.000.000	100,00%	0,00%	100,00%	Saras SpA	100,00%	Controllata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	0,00%	0,00%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie SpA	0,00%	Altre partecipazioni, ceduta
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola Srl	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	4,01%	5,95%	5,95%	Saras SpA	5,95%	Altre partecipazioni

Rispetto al 31 dicembre 2014 sono intervenute le variazioni già citate alla precedente nota 3.1.

A garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica Srl, è stata costituita in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori, come meglio specificato al punto 5.4.1.

Come precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nel presente bilancio.

#### 5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
<b>Totale</b>	<b>502</b>	<b>502</b>

## 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 dicembre 2015, pari 116.997 migliaia di Euro al netto delle imposte differite delle controllate estere, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette della controllante Saras SpA per 85.039 migliaia di Euro, di cui 65.646 migliaia di Euro a titolo di *tax asset* sulle perdite fiscali ancora da utilizzare ai fini del Consolidato Nazionale IRES;
- imposte anticipate nette della controllata Sarlux Srl per 20.800 migliaia di Euro, di cui, principalmente:
  - a) anticipate per 83.886 migliaia di Euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -;
  - b) anticipate per 9.741 migliaia di Euro relativi al *tax asset* per le perdite pregresse ancora da compensare nell'ambito del consolidato fiscale;
  - c) differite per 44.496 migliaia di Euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
  - d) differite per 42.900 migliaia di Euro relativi al valore del contratto GSE.
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SA per 14.484 migliaia di Euro, essenzialmente formate dal *tax asset* su perdite fiscali pregresse. Le analisi di recuperabilità svolte sulla base dei più aggiornati piani aziendali hanno portato una svalutazione pari ad 3.209 migliaia di Euro.

Le imposte anticipate nette si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri derivanti dai più recenti piani aziendali.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio delle imposte anticipate nette, ivi incluse le imposte differite di Reasar SA pari a 4.712 migliaia di Euro separatamente esposte tra le passività alla voce "passività per imposte differite".

(Dati in migliaia di Euro)	Importi al 31/12/2014	Accanton.	Utilizzi	Effetto Var. Aliquote su saldi pregressi (a C/E)	Altre variazioni	Importi al 31/12/2015
<b>Passività per imposte differite</b>						
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(53.345)		3.728	5.121		(44.496)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i>	(9.411)		52	1.003		(8.356)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(441)		263	8		(170)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(4.232)	(480)				(4.712)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	95					95
Differenze cambio non realizzate	(5)	(93)				(98)
<i>Fair value</i> derivati	324	(196)				128
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(55.701)		8.601	4.200		(42.900)
Annullamento ammortamento avviamento	(148)		17			(131)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(5.119)		234	535		(4.350)
Altro	(230)					(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(128.213)</b>	<b>(769)</b>	<b>12.895</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>(105.220)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Fondo rischi e svalutazioni	3.461	11.022	(601)	(366)		13.516
Valutazione fiscale delle rimanenze finali	19.034	490	(16.187)	244		3.581
Annullamento immobilizzazioni immateriali	671	353	(299)	(102)	0	623
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.544	50	(89)	(513)		4.992
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	5.425	1.431	(367)	(636)		5.853
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.614	2.049	(1.371)	95		2.387
Differenze cambio non realizzate	7.117	1.295	(5.775)			2.637
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	102.149		(10.149)	(8.114)		83.886
Costi di manutenzione eccedenti	235	173	(47)	(18)		343
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	158.068		(81.422)		264	76.910
<i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia	17.693		(3.209)			14.484
Altro	11.477	4.941	(3.030)	(60)	(323)	13.005
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>332.488</b>	<b>21.804</b>	<b>(122.546)</b>	<b>(9.470)</b>	<b>(59)</b>	<b>222.217</b>
<b>Totale netto</b>	<b>204.275</b>	<b>21.035</b>	<b>(109.651)</b>	<b>1.397</b>	<b>(59)</b>	<b>116.997</b>

La riduzione, rispetto al 31 dicembre 2014, è pari a 87.278 migliaia di Euro, essenzialmente riconducibile al realizzo di parte del *tax asset* (81.422 migliaia di Euro) per effetto della compensazione ammessa tra le perdite fiscali pregresse e l'imponibile netto maturato per l'esercizio nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale IRES in essere fra le società italiane.

Per quanto riguarda l'"Effetto delle variazioni aliquote su saldi pregressi a conto economico" si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell'aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d'imposta 2017.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l'indicazione della scadenza degli stessi:

Consolidata	Data inizio	Data termine
Deposito di Arcola Srl	01/01/13	31/12/15
Parchi Eolici Ulassai Srl	01/01/14	31/12/16
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	01/01/13	31/12/15
Sardeolica Srl	01/01/14	31/12/16
Sargas Srl	01/01/15	31/12/17
Sarlux Srl	01/01/13	31/12/15

Nei confronti delle società il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2015, si precisa che la Capogruppo ha già proposto, con delibera del Consiglio di Amministrazione, il rinnovo dell'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale; l'opzione concessa alla controllata dovrà essere eventualmente esercitata entro il prossimo mese di giugno.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2015 e 2014:

(Dati in migliaia di Euro)	2015		2015	
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(8.809)	8.809	(3.826)	3.827
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>	0	(170)	0	(441)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	0	0	0	0
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(170)	170	(263)	263
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	0	95	0	95
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	95	33	95	229
Differenze cambio non realizzate	(98)	(42.802)	(5)	(55.696)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(9.420)	5.070	(8.601)	3.482
Annullamento ammortamento avviamento	(17)	17	(50)	50
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(234)	4	(309)	79
Altro	(230)	230	(230)	230
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(18.883)</b>	<b>(28.544)</b>	<b>(13.189)</b>	<b>(47.882)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Fondo rischi e svalutazioni	5.871	(2.290)	1.366	17.668
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	0	0	18.973	(18.973)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	0	(0)	0	(0)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	0	0	0	0
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0	2.387	0	1.614
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	64	2.573	0	7.117
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	2.387	81.499	1.371	100.778
Differenze cambio non realizzate	2.637	(2.637)	7.117	(7.117)
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	19.711	(19.368)	13.469	(13.234)
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	76.818	(76.818)	0	0
Altro	4.260	112.606	8.431	195.696
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>111.816</b>	<b>97.884</b>	<b>50.774</b>	<b>283.503</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2015 è pari a 5.002 migliaia di Euro (5.125 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	0	249.723	(249.723)
Finanziamenti bancari	68.439	31.668	36.771
Banche c/c	20.647	68.749	(48.102)
Strumenti finanziari derivati	45.294	172.348	(127.054)
Altre passività finanziarie a breve	68.717	27.631	41.086
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>203.097</b>	<b>550.119</b>	<b>(347.022)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.848</b>	<b>276.595</b>	<b>309.253</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>788.945</b>	<b>826.714</b>	<b>(37.769)</b>

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

Nel luglio del 2015 Saras SpA ha rimborsato il prestito obbligazionario, emesso in data 16 luglio 2010 per un valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni.

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

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

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

In data 28 dicembre 2015 la Capogruppo ha estinto in via anticipata un finanziamento, originariamente acceso in data 3 luglio 2012 per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni: il capitale residuo rimborsato è stato pari a 84 milioni di Euro.

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

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

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

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

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

	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014
	Attività	Passività	Attività	Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(2.044)	0	(2.597)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	46.150	(42.993)	196.798	(169.751)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	1.104	(257)	14.472	0
<b>Totale</b>	<b>47.254</b>	<b>(45.294)</b>	<b>211.270</b>	<b>(172.348)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori			
	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2014</b>						
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(201.778)	357.487	77.639	(38.379)
cambi			(852.413)		14.475	
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(239)	126.717	15.964	(360)
tassi d'interesse		(2.597)				
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			(62.538)	30.496	103.195	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(2.597)</b>	<b>(1.116.968)</b>	<b>514.700</b>	<b>211.273</b>	<b>(169.751)</b>

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori			
	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2015</b>						
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			106.141	(134.065)	14.490	(13.893)
cambi			(258.106)		1.104	(257)
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					20.484	(17.314)
tassi d'interesse		(2.044)				
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					11.177	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(151.965)</b>	<b>(134.065)</b>	<b>47.254</b>	<b>(43.250)</b>

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	28.684	845	27.839
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.014.756	1.713.439	(698.683)
<b>Totale</b>	<b>1.043.440</b>	<b>1.714.284</b>	<b>(670.844)</b>

La voce "Clienti c/anticipi" accoglie acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi, fattispecie che non si è verificata alla fine del 2014.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" si decrementa per 698.683 migliaia di Euro per effetto delle già citate dinamiche intervenute nelle quotazioni di mercato dei grezzi e dei prodotti petroliferi. Si ricorda inoltre che la voce accoglie il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran, il cui pagamento continua ad essere sospeso in attesa della completa rimozione delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali.

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	36.120	56.355	(20.235)
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	0	17.870	(17.870)
Debiti IRAP	8.456	4.801	3.655
Altri debiti tributari	78.836	89.638	(10.802)
<b>Totale</b>	<b>123.412</b>	<b>168.664</b>	<b>(45.252)</b>

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi al minor fatturato realizzato dalla capogruppo Saras SpA, nel corso del mese di dicembre, nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa delle già citate dinamiche dei prezzi intervenute.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla Capogruppo (63.031 migliaia di Euro) e dalla controllata Saras Energia SA (11.284 migliaia di Euro).

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	11.516	8.401	3.115
Debiti verso il personale	23.277	22.121	1.156
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	22.771	25.533	(2.762)
Altri ratei passivi	649	342	307
Altri risconti passivi	855	1.047	(192)
<b>Totale</b>	<b>74.747</b>	<b>73.123</b>	<b>1.624</b>

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

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

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

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	174.007	173.727	280
Finanziamenti bancari	411.841	102.868	308.973
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.848</b>	<b>276.595</b>	<b>309.253</b>

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

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

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2014	Residuo al 31/12/2015	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras SpA</b>									
Finanziamento in pool	06-mar-15	150,0	Euribor 6M	-	148,4	22,5	125,9		
Finanziamento in pool	10-lug-15	50,0	Euribor 6M	-	49,7		49,7		
Finanziamento in pool	10-dic-15	265,0	Euribor 6M	-	262,7	26,5	236,2		
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	142,8	-	-	-		
				<b>142,8</b>	<b>460,8</b>	<b>49,0</b>	<b>411,8</b>		
<b>Saras Energia SA</b>									
Banco Santander	27-lug-12	5,0	Euribor 12M	3,9	-	-	-		
				<b>3,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		
<b>Sardeclica Srl</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	28,4	19,4	19,4	-		
				<b>28,4</b>	<b>19,4</b>	<b>19,4</b>	<b>-</b>		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>175,1</b>	<b>480,2</b>	<b>68,4</b>	<b>411,8</b>		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2015 è pari al 4,29%.

I finanziamenti in essere, accessi da Saras SpA nel corso dell'esercizio (150 milioni di Euro stipulati in data 6 marzo 2016; 50 milioni di Euro stipulati in data 15 luglio 2015; 265 milioni di Euro stipulati in data 10 dicembre 2015) ed il prestito obbligazionario da 175 milioni di Euro emesso il 17 luglio 2014 sono soggetti ai seguenti vincoli:

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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	18.963	0	0	0	18.963
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	15.044	32.273	(15.052)	8	32.273
Altri fondi rischi	8.971	15.548	(3.702)	(20)	20.797
<b>Totale</b>	<b>42.978</b>	<b>47.821</b>	<b>(18.754)</b>	<b>(12)</b>	<b>72.033</b>

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2015
Fondo smantellamento impianti	18.963	16	0	0	18.979
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	32.273	34.613	(21.645)	0	45.241
Altri fondi rischi	20.797	7.625	(2.217)	1	26.206
<b>Totale</b>	<b>72.033</b>	<b>42.254</b>	<b>(23.862)</b>	<b>1</b>	<b>90.426</b>

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

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 45.241 migliaia di Euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Nell'ambito del "Piano di Allocazione" delle quote di emissione per il periodo 2013-2020, il sito produttivo di Sarroch è stato oggetto di un'assegnazione di 2.815.928 tonnellate di CO<sub>2</sub>, per l'esercizio 2015; all'interno di tale assegnazione, la parte tecnicamente riconducibile agli impianti di raffinazione, calcolata applicando una metodologia coerente con le disposizioni previste dal nuovo piano di allocazione, è pari a 2.196.430 tonnellate di CO<sub>2</sub>, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 619.498 tonnellate di CO<sub>2</sub>. La situazione che ne emerge è la seguente:

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.810.887 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (692.457 quote per un controvalore di 5.645 migliaia di Euro);
- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.762.025 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (3.164.527 quote per un controvalore di 25.798 migliaia di Euro).

Nel corso dell'esercizio è stato utilizzato il fondo per 21.644 migliaia di Euro a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del passato esercizio.

La movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione	Impianto di cogenerazione	Totale
Assegnazioni 2014	1.925.983	630.779	2.556.762
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)	0	0	0
Cessioni	(1.205.264)	(394.736)	(1.600.000)
Emissioni dell'esercizio	(1.983.222)	(3.777.287)	(5.760.509)
<b>Deficit al 31 dicembre 2014</b>	<b>(1.262.503)</b>	<b>(3.541.244)</b>	<b>(4.803.747)</b>
Assegnazioni 2015	2.196.430	619.498	2.815.928
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)	0	0	0
Cessioni	(78.000)	(22.000)	(100.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.810.887)	(3.762.025)	(6.572.912)
<b>Deficit al 31 dicembre 2015</b>	<b>(692.457)</b>	<b>(3.164.527)</b>	<b>(3.856.984)</b>

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

### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	11.351	11.917	(566)
Altri fondi complementari	94	94	0
<b>Totale</b>	<b>11.445</b>	<b>12.011</b>	<b>(566)</b>

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

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. I dipendenti e le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnative giurisdizionali da parte di alcuni lavoratori interessati. Nel corso dell'esercizio sono intervenute due sentenze rilevanti per la definizione dei contenziosi in questione, entrambe favorevoli alla Società; contro tali sentenze le controparti hanno proposto ricorso rispettivamente in Appello e in Cassazione.

La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti. La movimentazione della voce "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>13.440</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	6.140
Interessi	368
(proventi) / oneri attuariali	1.430
Utilizzi	(3.321)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(6.140)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>11.917</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.866
Interessi	274
(proventi) / oneri attuariali	43
Utilizzi	(837)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.912)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>11.351</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>
Accantonamento del periodo	
Utilizzi del periodo	
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>94</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,75%	1,75%
Tasso di attualizzazione:	2,03%	1,50%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	n.a.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

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

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

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso:	Quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002
Probabilità di invalidità:	Quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Al 31 dicembre 2015 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone Corporates AA 10+, pari all'2,03%. Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica (Decreto Legge 201/2011).

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2015 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

Come richiesto dallo IAS 19 *revised* si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali al 31 dicembre 2015 e 2014 del Fondo trattamento di fine rapporto:

	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015	
	-0,5%	+0,5%
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	12.024	10.729
	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015	
	-0,25%	+0,25%
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	11.163	11.544
	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2015	
	-0,5%	+0,5%
TASSO ANNUO DI TURNOVER	11.367	11.295
	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014	
	-0,5%	+0,5%
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	12.646	11.220
	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014	
	-0,25%	+0,25%
TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE	11.698	12.116
	Variazione parametro di riferimento al 31/12/2014	
	-0,5%	+0,5%
TASSO ANNUO DI TURNOVER	11.957	11.746

### 5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.717 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere. Per maggiori dettagli si rimanda al punto 5.2.4 "Attività per imposte anticipate".

### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Risconti passivi	293.967	329.369	(35.402)
Altri debiti	1.573	1.831	(258)
<b>Totale</b>	<b>295.540</b>	<b>331.200</b>	<b>(35.660)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2014, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa all'applicazione dell'IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di *leasing* operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base

sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	595.688	856.034	(260.346)
Risultato netto	223.660	(261.847)	485.507
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>884.904</b>	<b>659.743</b>	<b>225.161</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di 54.630 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

### Riserva legale

La riserva legale, invariata rispetto all'esercizio precedente, è pari ad un quinto del capitale sociale.

### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 595.688 migliaia di Euro, con un decremento netto di 260.346 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- decremento per destinazione della perdita dell'esercizio precedente per 261.847 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 1.530 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al *management* delle società;
- decremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 43 migliaia di Euro;
- incremento dovuto alla traduzione di bilanci in valuta estera (14 migliaia di Euro).

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che non sono state effettuate movimentazioni di patrimonio netto con possessori di capitale proprio.

### Risultato netto

L'utile d'esercizio consolidato ammonta a 223.660 migliaia di Euro.

### Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05", pari a 19,7 milioni di Euro, compresa tra le "Altre riserve", è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

### Dividendi

In data 28 aprile 2015 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, ha deliberato di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 22 aprile 2016 di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 159.121.724,82 prelevandoli dall'utile di esercizio.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 6. Note al Conto Economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I "Ricavi della gestione caratteristica" si analizzano come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.649.138	9.545.251	(1.896.113)
Cessione energia elettrica	470.593	540.426	(69.833)
Altri compensi	12.610	16.560	(3.950)
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(1.059)	886	(1.945)
<b>Totale</b>	<b>8.131.282</b>	<b>10.103.123</b>	<b>(1.971.841)</b>

La variazione della voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (463.197 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (7.396 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata (così come previsto dallo IAS 17 – *Leasing* e dal documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un leasing*) sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, gli scenari futuri relativi sia ai prezzi di gas e grezzo che al cambio Euro/Dollaro US previsti sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorché subiscono variazioni significative. Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo il Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare"), più penalizzante per la controllata.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Sartec SpA e Reasar SA nei rispettivi settori di attività.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e in merito alle aree geografiche di destinazione nei precedenti paragrafi 4.2 e 4.3 "Informativa settoriale" e "Informativa per area geografica".

#### 6.1.2 Altri proventi

Il dettaglio della voce "Altri proventi" è di seguito esposto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.388	8.989	(4.601)
Cessione materiali diversi	371	1.707	(1.336)
Contributi	15.532	16.775	(1.243)
Noleggio di navi cisterne	1.267	5.707	(4.440)
Recupero per sinistri e risarcimenti	967	4.431	(3.464)
Riconoscimento oneri <i>emission trading</i>	23.979	18.627	5.352
Altri ricavi	60.007	112.351	(52.344)
<b>Totale</b>	<b>106.511</b>	<b>168.587</b>	<b>(62.076)</b>

La voce "Contributi" accoglie principalmente i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica Srl.

La voce "Riconoscimento oneri *emission trading*" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'aumento, rispetto all'esercizio precedente, è principalmente dovuto alla variazione del prezzo delle quote (da 5,92 euro/quota nel 2014 a 7,63 euro/quota nel 2015).

La voce "Altri ricavi" comprendevano nell'esercizio precedente il provento iscritto a fronte del corrispettivo ricevuto dalla controparte per l'acquisizione del ramo d'azienda Versalis, pari a 57.700 migliaia di Euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	5.531.642	7.621.893	(2.090.251)
Acquisti di semilavorati	285.601	220.232	65.369
Acquisti di materiale vario e di consumo	47.288	61.222	(13.934)
Acquisto prodotti finiti	996.884	1.680.414	(683.530)
Variazione rimanenze	104.281	258.019	(153.738)
<b>Totale</b>	<b>6.965.696</b>	<b>9.841.780</b>	<b>(2.876.084)</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 2.876.084 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente causa la già citata diminuzione dei prezzi.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Costi per servizi	487.581	468.915	18.666
Costi per godimento beni di terzi	13.315	13.656	(341)
Accantonamenti per rischi	43.120	31.650	11.470
Oneri diversi di gestione	18.487	16.803	1.684
<b>Totale</b>	<b>562.503</b>	<b>531.024</b>	<b>31.479</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 18.666 migliaia di Euro, è dovuta principalmente a maggiori servizi tecnici e consulenziali richiesti dalla Capogruppo e dalla controllata Sarlux.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza dell'esercizio 2015 non ancora acquistate al 31 dicembre 2015.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente da imposte non sul reddito (Imposta Municipale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Salari e stipendi	107.747	95.302	12.445
Oneri sociali	31.900	28.282	3.618
Trattamento di fine rapporto	6.140	5.055	1.085
Altri costi	4.211	3.650	561
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.632	3.634	(2)
<b>Totale</b>	<b>153.630</b>	<b>135.923</b>	<b>17.707</b>

Il costo del lavoro si incrementa di 17.707 migliaia di Euro essenzialmente per effetto dei maggiori organici medi registrati nell'esercizio rispetto a quello precedente, in conseguenza della già citata operazione di acquisto del ramo d'azienda Versalis da parte della controllata Sarlux.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il "Piano di Stock Grant 2013/2015" o il "Piano"), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso.

I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di *performance* determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group"). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano era pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano ed il beneficiario si impegna a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nel presente bilancio consolidato, il costo di competenza del periodo è pari a 1.529 migliaia di Euro.

In data 29 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il conseguimento degli obiettivi di *performance* ai sensi dell'art. 5 del Piano di Stock Grant 2013/2015 ed ha deliberato di dare mandato:

- al Comitato per la Remunerazione e le Nomine di determinare, sulla base delle previsioni del Piano, il numero di azioni da attribuire ai dirigenti con responsabilità strategiche;
- al Direttore Generale di determinare, sulla base delle previsioni del Piano, il numero di azioni da attribuire agli altri beneficiari del Piano.

#### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti e svalutazioni" si analizzano come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali	57.731	8.771	48.960
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali	187.663	218.600	(30.937)
<b>Totale</b>	<b>245.394</b>	<b>227.371</b>	<b>18.023</b>

L'incremento negli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali è dovuto essenzialmente al ripristino di valore, effettuata nell'esercizio precedente, del contratto in essere tra la controllata Sarlux Srl ed il GSE.

Il decremento negli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali in corso è dovuto a svalutazioni effettuate nell'esercizio precedente.

## 6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	57	124	(67)
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	2.400	105	2.295
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	47.801	211.159	(163.358)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	252.382	138.365	114.017
- altri proventi	385	0	385
Utili su cambi	92.986	56.738	36.248
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>396.011</b>	<b>406.491</b>	<b>(10.480)</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(44.148)	(170.389)	126.241
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(125.101)	(59.324)	(65.777)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(37.709)	(40.405)	2.696
Perdite su cambi	(155.883)	(113.823)	(42.060)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(362.841)</b>	<b>(383.941)</b>	<b>21.100</b>
<b>Totale netto</b>	<b>33.170</b>	<b>22.550</b>	<b>10.620</b>

La seguente tabella riporta l'analisi per tipologia aggregata di proventi/oneri netti:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Interessi netti	(35.309)	(40.300)	4.991
Risultato degli strumenti finanziari derivati	130.934	119.811	11.123
- <i>realizzati</i>	127.281	79.041	48.240
- <i>fair value delle posizioni aperte</i>	3.653	40.770	(37.117)
Differenze cambio nette	(62.897)	(57.085)	(5.812)
Altro	442	124	318
<b>Totale</b>	<b>33.170</b>	<b>22.550</b>	<b>10.620</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2015 ha comportato un provento netto pari a 3.653 migliaia di Euro (rispetto ad un provento netto pari a 40.770 migliaia di Euro dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Imposte correnti	32.860	1.673	31.187
Imposte differite (anticipate) nette	87.220	(1.664)	88.884
<b>Totale</b>	<b>120.080</b>	<b>9</b>	<b>120.071</b>

Le imposte correnti sono costituite dall'Ires calcolata sugli utili netti dell'esercizio delle società italiane partecipanti al Consolidato Fiscale Nazionale oltre che dall'Irap. La variazione è riferibile ai maggiori imponibili di periodo.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali. Le variazioni più significative sono riconducibili all'utilizzo del *tax asset* sulle perdite fiscali degli esercizi precedenti (81.423 migliaia di Euro), al rilascio delle imposte anticipate, per 15.697 migliaia di Euro, sul parziale riallineamento tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino e dall'iscrizione di imposte anticipate sulle svalutazioni di beni immateriali (5.132 migliaia di Euro) in capo a Saras SpA e del magazzino materiali (3.360 migliaia di Euro) di Sarlux Srl.

Per quanto riguarda l'“Effetto delle variazioni aliquote su saldi pregressi” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell'aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d'imposta 2017.

Nella tabella che segue vengono messe in evidenza le differenze temporanee a conto economico:

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2015		IMPOSTE 2014	
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti	3.728	5.121	1.439	11.592
Valutazione delle rimanenze finali	(15.697)	244	18.538	(103)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	1.327	(628)	4.344	(177)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto			(28)	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	678	95	(119)	(16)
Fair value derivati	(196)		(127)	
Differenze cambi non realizzate	(4.573)		7.437	
Fair value contratto Sarlux / GSE	8.601	4.200	(55.701)	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(10.149)	(8.114)	(32.701)	(26.431)
Costi di manutenzione eccedenti	126	(18)	235	
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	234	535	309	1.059
Fondo rischi e svalutazioni	10.421	(366)	1.177	(368)
Tax Asset perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)				(38.370)
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	(81.423)		102.948	
Tax Asset perdita Saras Energia	(3.209)		6.902	(2.165)
Altre differenze temporanee	1.515	328	2.414	(424)
<b>TOTALI</b>	<b>(88.617)</b>	<b>1.397</b>	<b>57.067</b>	<b>(55.403)</b>

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

	2015	2014
<b>IRES</b>		
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>343,7</b>	<b>(261,8)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5%] [B]</b>	<b>94,5</b>	<b>(72,0)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>27,5%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>107,6</b>	<b>(6,5)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>31,3%</b>	<b>2,5%</b>

	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>94,5</b>	<b>27,5%</b>	<b>(72,0)</b>	<b>27,5%</b>
Effetto tassazione 5% dividendi infragruppo	4,1	1,20%	0,0	0,00%
Effetto diversa aliquota/non iscrizione <i>tax asset</i> società estere	4,6	1,33%	1,0	-0,37%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su <i>tax asset</i> perdite (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	38,4	-14,67%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	24,0	-9,18%
Effetto riduzione 3,5% aliquota IRES da 2017 su fiscalità differita (L. 208/15)	1,5	0,44%		
Imposte esercizi precedenti (Saras)	0,2	0,06%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	2,7	0,79%	2,0	-0,78%
<b>Imposte effettive</b>	<b>107,6</b>	<b>31,3%</b>	<b>(6,5)</b>	<b>2,5%</b>

IRAP	2015	2014
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	310,60	(284,4)
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE [solo nel 2014]</b>	0,0	135,9
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATI (A)</b>	<b>310,6</b>	<b>-148,5</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*2,93% nel 2015; A*1,17% nel 2014] [B]</b>	<b>9,1</b>	<b>-1,7</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>2,93%</b>	<b>1,17%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	12,5	6,5
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>4,0%</b>	<b>-4,4%</b>

	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>9,1</b>	<b>2,93%</b>	<b>(1,7)</b>	<b>1,17%</b>
Effetto IRAP su società con Valore Produzione positivo	0,0	0,00%	0,3	-0,20%
Effetto IRAP su ripresa di valore contratto GSE	0,0	0,00%	6,2	-4,18%
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo	2,6	0,83%	1,7	-1,14%
Altre differenze permanenti	0,8	0,26%	0,0	0,00%
<b>Imposte effettive</b>	<b>12,5</b>	<b>4,0%</b>	<b>6,5</b>	<b>-4,4%</b>

## 7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA, Sarlux Srl e Sardeolica Srl sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori. Pur presentando alcune cause difficoltà nella previsione dei relativi esiti si ritiene che le eventuali passività relative siano remote e conseguentemente nel presente bilancio non sono stati effettuati accantonamenti.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

Inoltre, per quanto riguarda la controllata Sarlux Srl si segnala che sussistono contenziosi in essere circa il non riconoscimento della qualificazione dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di "certificati verdi"; le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi del D.Lgs. 79/99 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono infatti soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. In particolare:

- i) Produzioni 2002-2005. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, in esito ad un'ispezione sull'impianto IGCC effettuata nel 2007, ha interpretato a posteriori e in modo diverso da quanto avveniva all'epoca della produzione, la

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

delibera sopraindicata. Di conseguenza, l'AEEG ha ritenuto la società soggetta all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per gli anni dal 2002 al 2005; per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005 annullando gli esiti dell'ispezione e gli atti impugnati con cui veniva imposto alla società l'acquisto di certificati verdi. In data 23 luglio 2015 l'Autorità per l'energia elettrica ed il gas ha deliberato, da una parte, che il GSE, in ottemperanza alla citata sentenza proceda a restituire a Sarlux i costi netti dalla stessa sostenuti per l'acquisto di certificati verdi per circa 12,1 milioni di Euro, dall'altra di proporre un ricorso al Consiglio di Stato per ottenere chiarimenti limitatamente ad altri costi netti sostenuti da Sarlux per circa 5,6 milioni di Euro che, in base ad un'interpretazione letterale della sentenza dovrebbero altresì essere restituiti a Sarlux. Sarlux, ritenendo che la Sentenza del Consiglio di Stato non necessiti di chiarimenti e che i motivi già presentati nel ricorso in appello siano esaustivi, sta comunque valutando la fondatezza, nel merito, delle osservazioni espresse dall'Autorità. A fronte di un credito netto di 17,7 milioni di Euro per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31,9 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14,2) il GSE ha rimborsato a settembre 2015 un importo pari a 12,1 milioni di Euro.

- ii) Produzione 2009. Il Consiglio di Stato, nella propria sentenza indicata nel paragrafo precedente, non si è espresso relativamente ad un punto oggetto di ricorso (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che, qualora favorevolmente accolta, avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, intende iniziare un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività derivante dalla produzione di idrogeno come "calore utile".
- iii) Produzioni 2011 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata o l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a 67,0 milioni di euro ed ha immediatamente inoltrato le richieste di rimborso all'AEEG ottenendo 11,7 milioni di euro per la produzione relativa al 2011, 15,1 milioni di euro per il 2012 e 14,6 milioni di euro per il 2013. Il ricorso al TAR relativo alla produzione 2012 teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 è stato rigettato nel febbraio 2015; Sarlux Srl ha fatto appello al Consiglio di Stato nel settembre 2015 e ritiene che le motivazioni di detto appello e dei ricorsi al TAR tesi a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alle produzioni dal 2011 in poi.

In relazione all'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, la società Saras SpA, il Presidente Gian Marco Moratti, l'Amministratore Delegato Massimo Moratti, il Direttore Generale Dario Scaffardi nonché l'allora Direttore di Stabilimento, un dirigente e due tecnici hanno concordato con il Pubblico Ministero la definizione del procedimento penale mediante l'applicazione di multe di diversa entità; hanno altresì patteggiato la pena due ex dirigenti e un ex capoturno della Società nonché un dirigente e il caposquadra della ditta appaltatrice datrice dei lavoratori coinvolti nell'incidente.

Il GUP ha accolto le conformi richieste del Pubblico Ministero e degli imputati, chiudendo così il procedimento penale in relazione alle loro posizioni.

## **7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92**

La controllata Sarlux Srl ha valutato non sussistere le condizioni per l'esercizio dell'opzione di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6/92 prevista dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico.

## **7.3 Risultato netto per azione**

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras SpA in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a +24,16 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2014 e -28,31 centesimi di euro

per azione per l'esercizio 2014.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 925.603.300 nel 2015 e nel 2014. Saras SpA al 31 dicembre 2014 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie in conseguenza del ricordato piano di attribuzione gratuita al *management* delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

## 7.4 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti. L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

### Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015		31/12/2014			
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>						
Affitti	(12)	0,00%	(9)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	2	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(643)	0,11%	(539)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	2	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE SpA</b>						
Prestazioni di servizi	(26)	0,00%	(28)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>GIAN MARCO MORATTI SapA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,03%	42	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13	0,01%	0	0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MASSIMO MORATTI SapA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,03%	42	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13	0,01%	0	0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MANTA Srl</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,04%	50	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(649)	0,12%	(747)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	42	0,02%	50	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(1)	0,00%	(116)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>DE SANTIS Srl</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(1)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di catering
<b>CIGOGNOLA Srl</b>						
Prestazioni di servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura omaggi
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate. Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine. L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Crediti commerciali correnti</b>	260.636	112	0,0%	426.816	112	0,0%
<b>Debiti commerciali e altri debiti correnti</b>	1.043.440	3	0,0%	1.714.284	116	0,0%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Altri proventi</b>	106.511	138	0,1%	168.587	136	0,1%
<b>Prestazioni di servizi e costi diversi</b>	(562.503)	(1.332)	0,2%	(531.024)	(1.324)	0,2%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

Flussi con parti correlate	2015	2014
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	0	(4)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	113	135
Variazione altre attività correnti	0	0
Variazione altre passività non correnti	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>113</b>	<b>131</b>
Interessi incassati / (pagati)	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>113</b>	<b>131</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

Incidenza flussi	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	272.301	113	0,00	148.157	131	0,00
Flusso monetario da (per) attività di investimento	40.004	0	n.a.	(106.193)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	(83.063)	0	n.a.	83.248	0	n.a.

## 7.5 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile al Gruppo Saras, dai principi IFRS 7 e 13.

Il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, richiede alle entità di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

Il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2013, richiede informativa aggiuntiva in materia di fair value, parte della quale è richiesta anche per le situazioni contabili infrannuali. In generale, il principio chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value.

### Gerarchia di fair value

I punti a) e b) del paragrafo 93 del principio in oggetto richiedono di fornire l'ammontare delle attività e delle passività misurate al fair value, suddivise per gerarchia di fair value. A tal fine, giova ricordare che l'Ifrs 13 definisce una precisa gerarchia del fair value organizzata su tre livelli. Il criterio adottato riguarda proprio il livello di osservabilità degli input impiegati per la stima. Essi determinano, di fatto, diversi livelli di attendibilità del fair value, a seconda che si tratti di:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al *fair value* dal Gruppo al 31 dicembre 2015 suddivise per gerarchia di *fair value*:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	14.490			1.104			14.490	1.104	15.594
SWAPS	20.484						20.484	0	20.484
OPTIONS	11.177						11.177	0	11.177
CERTIFICATI VERDI									0
<b>Totale</b>	<b>46.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46.150</b>	<b>1.104</b>	<b>47.254</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(13.893)			(257)			(13.893)	(257)	(14.150)
SWAPS	(17.314)					(2.044)	(17.314)	(2.044)	(19.357)
OPTIONS	(11.787)						(11.787)	0	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>(42.993)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(257)</b>	<b>0</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(42.993)</b>	<b>(2.301)</b>	<b>(45.294)</b>

Il criterio di Gruppo prevede che la rilevazione del trasferimento di attività e passività finanziarie misurate al *fair value* da una gerarchia all'altra avvenga alla data in cui si verifica l'evento alla base delle circostanze che determinano il trasferimento stesso. Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

#### Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al *fair value* dal Gruppo Saras sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati principalmente dalla Capogruppo (ma anche dalla controllata Sardeolica Srl) per mitigare i rischi di cambio, di interesse e di prezzo dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

Nel particolare, la valutazione del *fair value* di tali strumenti avviene:

- per i derivati su tassi di interesse e su cambi, sulla base di comunicazioni periodiche ed ufficiali ricevute dalle controparti (intermediari finanziari) con le quali gli strumenti sono stati posti in essere;
- per i derivati su *commodities*, sulla base degli estratti conto delle posizioni aperte che vengono ricevuti periodicamente dal *Clearing broker* tramite il quale tali strumenti vengono stipulati.

Per tutte le tipologie di strumenti derivati sopra descritte, le valutazioni al *fair value* ricevute dalle controparti delle posizioni aperte sono verificate tramite confronto con la valutazione al *fair value* che viene effettuata all'interno del Gruppo per le stesse posizioni. Tali valutazioni interne sono effettuate utilizzando parametri di riferimento osservabili sui mercati (quotazioni spot e a termine di tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di grezzi e di prodotti petroliferi così come disponibili su mercati attivi regolamentati).

La valutazione non considera il rischio di controparte in quanto l'effetto non è significativo considerando i depositi a garanzia esistenti.

Il Gruppo Saras non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'Ifrs 13, come misurate al *fair value* di livello 3.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

### 7.5.1 Informativa di Situazione Patrimoniale – Finanziaria

Con riferimento Situazione Patrimoniale – Finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono al Gruppo di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune infor-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

mazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito la Situazione Patrimoniale – Finanziaria del Gruppo Saras al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2015		Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39						Bilancio al 31/12/2015
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro		
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione							
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>68.387</b>	<b>0</b>	<b>1.237.337</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>623.672</b>	<b>1.929.396</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				856.843				856.843
Altre attività finanziarie		68.387		21.146				89.533
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		0						
<i>Certificati verdi</i>				0				
<i>Strumenti derivati</i>		68.387						
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>				18.765				
Crediti commerciali				260.636				260.636
Rimanenze							564.803	564.803
Attività per imposte correnti							32.194	32.194
Altre attività		0		98.712			26.675	125.387
<i>Credito per Emission Trading</i>				23.979				
<i>Certificati bianchi</i>							19.851	
<i>Altro</i>				74.733			6.824	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.002</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>1.382.676</b>	<b>1.388.180</b>
Immobili, impianti e macchinari							1.033.546	1.033.546
Attività immateriali							227.416	227.416
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							0	0
Altre partecipazioni						502		502
Altre attività finanziarie				5.002				5.002
Finanziamenti				4.004				
Altri crediti				998				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>68.387</b>	<b>0</b>	<b>1.242.339</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>2.006.348</b>	<b>3.317.576</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>45.294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.275.990</b>	<b>123.412</b>	<b>1.444.696</b>
Passività finanziarie a breve termine		45.294				157.803		203.097
<i>Prestiti obbligazionari</i>						0		
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						68.439		
<i>Anticipi c/c</i>						20.544		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						68.820		
<i>Strumenti derivati</i>		45.294						
Debiti commerciali e altri debiti						1.043.440		1.043.440
Passività per imposte correnti							123.412	123.412
Altre passività						74.747		74.747
Altri debiti						74.747		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>587.422</b>	<b>400.554</b>	<b>987.976</b>
Passività finanziarie a lungo termine						585.848		585.848
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						411.841		
<i>Prestiti obbligazionari</i>						174.007		
Fondi per rischi							90.426	90.426
Fondi per benefici ai dipendenti							11.445	11.445
Passività per imposte differite							4.717	4.717
Altre passività						1.574	293.966	295.540
<i>Altri debiti</i>						1.574		
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>45.294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.863.412</b>	<b>523.966</b>	<b>2.432.672</b>

31/12/2014								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39	
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2014		
Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
<b>ATTIVITÀ</b>									
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>216.072</b>	<b>0</b>	<b>1.262.701</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>761.835</b>	<b>2.240.608</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti				633.544				633.544	
Altre attività finanziarie		216.072		78.442				294.514	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		4.802							
<i>Certificati verdi</i>				33.053					
<i>Strumenti derivati</i>		211.270							
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>				45.389					
Crediti commerciali				426.816				426.816	
Rimanenze							670.065	670.065	
Attività per imposte correnti							78.264	78.264	
Altre attività		0		123.899			13.506	137.405	
<i>Credito per Emission Trading</i>				32.114					
<i>Certificati bianchi</i>							6.535		
<i>Altro</i>				91.785			6.971		
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.125</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>1.615.773</b>	<b>1.621.400</b>	
Immobili, impianti e macchinari							1.121.128	1.121.128	
Attività immateriali							286.134	286.134	
Altre partecipazioni					502			502	
Attività per imposte anticipate							208.511	208.511	
Altre attività finanziarie				5.125			0	5.125	
<i>Finanziamenti</i>				4.547					
<i>Altri crediti</i>				578					
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>216.072</b>	<b>0</b>	<b>1.267.826</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>2.377.608</b>	<b>3.862.008</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>172.348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.165.178</b>	<b>168.664</b>	<b>2.506.190</b>	
Passività finanziarie a breve termine		172.348				377.771		550.119	
<i>Prestiti obbligazionari</i>						249.723			
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						31.668			
<i>Anticipi c/c</i>						68.749			
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						27.631			
<i>Strumenti derivati</i>		172.348							
Debiti commerciali e altri debiti						1.714.284		1.714.284	
Passività per imposte correnti							168.664	168.664	
Altre passività						73.123		73.123	
<i>Altri debiti</i>						73.123			
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>278.427</b>	<b>413.412</b>	<b>696.075</b>	
Passività finanziarie a lungo termine						276.595		276.595	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						102.868			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						173.727			
Fondi per rischi							72.033	72.033	
Fondi per benefici ai dipendenti							12.011	12.011	
Passività per imposte differite							4.236	4.236	
Altre passività						1.832	329.368	331.200	
<i>Altri debiti</i>						1.832			
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>172.348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.443.605</b>	<b>582.076</b>	<b>3.202.265</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo e dalla controllata Sardeolica Srl, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, i primi stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del *business* in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, opzioni e *swaps*); i secondi dalla Capogruppo e dalla controllata per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi; gli ultimi dalla Capogruppo per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta;

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo. Il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

Con riferimento alle restanti attività e passività finanziarie non direttamente misurate al *fair value*, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio delle stesse approssima il *fair value*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.



2014								
Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:								
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2014	
								Designate al <i>fair value</i>
Ricavi della gestione caratteristica					0	10.103.123		10.103.123
Altri proventi		10.985			10.985	157.602		168.587
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>10.260.725</b>	<b>10.271.710</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo					0	(9.841.780)		(9.841.780)
Prestazioni di servizi e costi diversi		(1.291)			(1.291)	(529.733)		(531.024)
Costo del lavoro					0	(135.923)		(135.923)
Ammortamenti e svalutazioni						(227.371)		(227.371)
Svalutazioni e riprese del contratto Sarlux\GSE					0	180.000		180.000
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(10.853.162)</b>	<b>(10.556.098)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>(592.437)</b>	<b>(284.388)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								
Altri proventi (oneri) finanziari netti	119.935		(63.808)			(33.577)	22.550	22.550
da Titoli detenuti con finalità di trading	124						124	
- di cui:								
Differenziali realizzati								
Variazione di FV								
da Interessi su c/c			105				105	
da Strumenti derivati	119.811						119.811	
- di cui:								
Differenziali realizzati	79.041							
Variazione di FV	40.770							
da Altre attività finanziarie							0	
da Interessi su finanziamenti						(33.577)	(33.577)	
da Interessi su factor			(6.828)				(6.828)	
da Altri crediti/debiti			(57.085)				(57.085)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>119.935</b>	<b>0</b>	<b>(54.114)</b>	<b>0</b>	<b>(33.577)</b>	<b>32.244</b>	<b>(592.437)</b>
Imposte sul reddito								(23)
<b>Risultato netto</b>								<b>(261.861)</b>

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 130.934 migliaia di Euro (proventi netti per 120.040 migliaia di Euro nel 2014), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di *fair value* degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 50.199 migliaia di Euro (oneri per 54.114 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio negative sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 33.406 migliaia di Euro (33.577 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di interessi su finanziamenti.

### 7.5.3 Informazioni integrative

#### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

Come più volte ricordato, la Capogruppo stipula contratti derivati su *commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta e sui tassi di interesse per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2015 i contratti derivati in essere erano rappresentati da derivati su tutte e tre le tipologie di sottostanti, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione.

Inoltre, la controllata Sardeolica Srl ha in essere contratti derivati di *swaps* sui tassi di interesse variabili per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accesi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2016, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.5.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta in modo significativo dal *fair value* al 31 dicembre 2015.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario, si precisa che lo stesso prevede un tasso fisso e che non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto a bilancio.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### 7.5.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.929.396</b>	<b>1.318.954</b>	<b>1.318.954</b>	<b>153.728</b>	<b>1.265.669</b>	<b>14.223</b>	<b>2.691</b>	<b>2.469</b>	<b>30.891</b>	<b>1.315.943</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	859.224	859.224	859.224		859.224					859.224		
Altre attività finanziarie negoziabili	87.152	87.152	87.152		87.152					87.152		
Crediti commerciali	273.866	273.866	273.866	153.728	220.581	14.223	2.691	2.469	30.891	270.855		
Fondo svalutazione crediti	(13.230)									0	(16)	(13.230)
Rimanenze	564.803	0										
Attività per imposte correnti	32.194	0										
Altre attività	125.387	98.712	98.712		98.712					98.712		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.388.180</b>	<b>5.504</b>	<b>5.504</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.033.546	0										
Attività immateriali	227.416	0										
Altre partecipazioni	502	502	502									
Attività per imposte anticipate	121.714	0										
Altre attività finanziarie	5.002	5.002	5.002							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.317.576</b>	<b>1.324.458</b>	<b>1.324.458</b>	<b>153.728</b>	<b>1.265.669</b>	<b>14.223</b>	<b>2.691</b>	<b>2.469</b>	<b>30.891</b>	<b>1.315.943</b>		

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>2.240.608</b>	<b>1.494.064</b>	<b>1.494.064</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	633.544	633.544	633.544		633.544					633.544		
Altre attività finanziarie negoziabili	294.514	294.514	294.514		294.514					294.514		
Crediti commerciali	442.107	442.107	442.107	192.910	403.066	18.313	963	197	19.568	442.107		
Fondo svalutazione crediti	(15.291)									0	(660)	(15.291)
Rimanenze	670.065	0										
Attività per imposte correnti	78.264	0										
Altre attività	137.405	123.899	123.899		123.899					123.899		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.621.400</b>	<b>5.627</b>	<b>5.125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.121.128	502										
Attività immateriali	286.134	0										
Altre partecipazioni	502	0	0									
Attività per imposte anticipate	208.511	0										
Altre attività finanziarie	5.125	5.125	5.125							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.862.008</b>	<b>1.499.691</b>	<b>1.499.189</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fideiussioni richieste ai clienti Extra-rete da Saras SpA, da una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato, nonché da lettere di credito che garantiscono una parte dei crediti della Capogruppo.

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato.

Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2016	2017	2018	2019	2020	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.444.696</b>	<b>1.832.385</b>	<b>1.832.385</b>	<b>0</b>	<b>1.629.288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	203.097	203.097		0	0					
Finanziamenti bancari (garantiti)		68.439	68.439		68.439					
Anticipi c/c		20.544	20.544		20.544					
Quota interessi (tasso medio consuntivo =4,29%)					3.817					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		68.820	68.820		68.820					
Strumenti derivati		45.294	45.294		43.783					
Debiti commerciali e altri debiti	1.043.440	1.043.440	1.043.440		1.043.440					
Passività per imposte correnti	123.412									
Altre passività	74.747	585.848	585.848		585.848					
<b>Passività non correnti</b>	<b>987.933</b>	<b>587.422</b>	<b>588.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>94.817</b>	<b>177.419</b>	<b>305.124</b>	<b>54.973</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	585.848	585.848	586.841	0	0	93.243	177.419	305.124	54.973	0
Finanziamenti bancari (garantiti)		411.841	411.841			81.017	161.731	116.381	52.712	0
Prestiti obbligazionari		174.007	175.000					175.000		
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 4,29%)						3.476	6.938	4.993	2.261	
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)						8.750	8.750	8.750		
Fondi per rischi	90.426	0								
Fondi per benefici ai dipendenti	11.402	0								
Passività per imposte differite	4.717	0								
Altre passività	295.540	1.574	1.574			1.574				
<b>Totale passività</b>	<b>2.432.629</b>	<b>2.419.807</b>	<b>2.420.800</b>	<b>0</b>	<b>1.629.288</b>	<b>94.817</b>	<b>177.419</b>	<b>305.124</b>	<b>54.973</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.506.190</b>	<b>2.540.998</b>	<b>2.541.275</b>	<b>0</b>	<b>1.990.879</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	550.119	550.119		0	0					
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.723	250.000		249.723					
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,583%)</i>					6.971					
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		31.668	31.668		31.668					
<i>Anticipi c/c</i>		68.749	68.749		68.749					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo =3,63%)</i>					3.645					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		27.631	27.631		27.631					
<i>Strumenti derivati</i>		172.348	172.348		169.751					
Debiti commerciali e altri debiti	1.714.284	1.714.284	1.714.284		1.714.284					
Passività per imposte correnti	168.664									
Altre passività	73.123	276.595	276.595		276.595					
<b>Passività non correnti</b>	<b>696.075</b>	<b>278.427</b>	<b>279.700</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	276.595	276.595	277.868	0	8.750	38.699	85.403	8.750	179.747	0
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		102.868	102.868			28.900	73.968			
<i>Prestiti obbligazionari</i>		173.727	175.000						175.000	
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 3,63%)</i>						1.049	2.685			
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)</i>					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	72.033	0								
Fondi per benefici ai dipendenti	12.011	0								
Passività per imposte differite	4.236	0								
Altre passività	331.200	1.832	1.832			1.831				
<b>Totale passività</b>	<b>3.202.265</b>	<b>2.819.425</b>	<b>2.820.975</b>	<b>0</b>	<b>1.999.629</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

#### 7.5.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del *management*. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

## Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo). La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2015			Variazione parametro di riferimento		
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(635.938)	1,0887	(506.774)		
Effetto su risultato ante-imposte				(56.308)	46.070
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(39.174)	32.051

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014			Variazione parametro di riferimento		
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)		
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170)	83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073)	60.606

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Capogruppo pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015			Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	<i>Fair value</i> al 31/12/2015				
			-10%	+10%	
Cambi	847		28.659	(23.450)	
	<b>847</b>		<b>28.659</b>	<b>(23.450)</b>	
Effetto su risultato ante-imposte			28.659	(23.450)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			20.778	(17.001)	

2014			Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	<i>Fair value</i> al 31/12/2014				
			-10%	+10%	
Cambi	14.472		109.370	(62.815)	
	<b>14.472</b>		<b>109.370</b>	<b>(62.815)</b>	
Effetto su risultato ante-imposte			109.370	(62.815)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			79.293	(45.541)	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Tasso d'interesse

Con riferimento ai tassi d'interesse, il Gruppo è esposto sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 50 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

2015		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2015	Interessi passivi annui	
			-50bps      +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,29%	(35.309)	
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>4.115      (4.115)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.984      (2.984)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annui	
			-25bps      +25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,87%	(40.405)	
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>4.148      (4.148)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>3.008      (3.008)</b>

Inoltre, il *fair value* degli Interest Rate Swaps (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica Srl è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2015		
		-25bps	+25bps
Fair value di Interest Rate Swaps	(2.044)	(827)	(660)
	<b>(2.044)</b>	<b>(827)</b>	<b>(660)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(827)</b>	<b>(660)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(599)</b>	<b>(479)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014		
		-25bps	+25bps
Fair value di Interest Rate Swaps	(2.597)	(392)	390
	<b>(2.597)</b>	<b>(392)</b>	<b>390</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(392)</b>	<b>390</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>(243)</b>	<b>242</b>

## Prezzi di grezzi e prodotti petroliferi

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2015 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015	Variazione parametro di riferimento		
	<i>Fair value</i> al 31/12/2015	-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	3.158	11.839	(11.839)
	<b>3.158</b>	<b>11.839</b>	<b>(11.839)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>50.020</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>36.265</b>

La simulazione al 31 dicembre 2014 è la seguente:

2014	Variazione parametro di riferimento		
	<i>Fair value</i> al 31/12/2014	-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.6 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	2015	2014
Dirigenti	56	55
Impiegati	1.241	1.112
Intermedi	2	4
Operai	629	566
<b>Totale</b>	<b>1.928</b>	<b>1.737</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 1.943 unità alla fine del 2014 a 1.915 al 31 dicembre 2015. L'aumento del numero medio di dipendenti riflette invece l'effetto dell'acquisizione del ramo d'azienda Versalis, effettuato il 31 dicembre 2014.

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2015 sono stati corrisposti (o maturati) emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 3.872 migliaia di euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras SpA.

Per l'informativa relativa alle indennità per scioglimento anticipato del rapporto con gli amministratori e ai piani di successione degli amministratori esecutivi (ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58), si rimanda alla relazione annuale sulla *Corporate Governance* ed informazione sugli assetti proprietari ex art. 123-bis del D. Lgs 24 febbraio 1998, n. 58.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fideiussioni il cui valore al 31 dicembre 2015 ammonta ad un totale di 232.653 migliaia di Euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto erogatore del servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2015
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young SpA	Saras SpA	345
	Reconta Ernst & Young SpA	Controllate Italia	165
	Network Ernst & Young	Controllate Estero	117
<b>Totale</b>			<b>627</b>
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	16
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate Italia	28
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
<b>Totale</b>			<b>44</b>
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	7
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate Italia	17
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
	Network Ernst & Young	Saras SpA	59
<b>Totale</b>			<b>83</b>
<b>TOTALE</b>			<b>754</b>

## 7.10 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali nonché informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011 si rimanda alla Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato.

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 14 marzo 2016 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, 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 sulla gestione di Saras SpA



# Indice Relazione sulla gestione di Saras SpA

158

Relazione sulla gestione  
di Saras SpA

160

Analisi dei rischi

162

Direzione e Controllo

163

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA**

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Relazione sulla gestione di Saras SpA

Saras SpA ha funzione di Capogruppo ed opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di acquisto e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras, alla

quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

Nell'esercizio 2015, i ricavi di Saras SpA sono stati pari a 7.331 milioni di Euro, in decremento del 20% rispetto all'esercizio precedente a causa dell'andamento delle quotazioni petrolifere.

## PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO

Milioni di Euro	2015	2014	var%
Ricavi	7.331	9.192	-20%
EBITDA	(53)	(434)	88%
EBIT	(75)	(438)	83%
RISULTATO NETTO	248	(329)	175%

L'EBITDA è stato pari a -53 milioni di Euro, in ripresa rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza dei migliori margini di raffinazione medi registrati nel corso dell'esercizio.

L'utile netto dell'esercizio, pari a 248 milioni di Euro, è stato in larga parte determinato dai dividendi ricevuti dalla controllata Sarlux Srl, pari a 300 milioni di Euro, come da delibera dell'Assemblea dei Soci della controllata stessa del 22 dicembre 2015.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio 2015 sono stati pari a 2 milioni di Euro, rispetto agli investimenti per 1

milione di Euro nell'esercizio 2014.

La Posizione Finanziaria Netta di Saras SpA al 31 dicembre 2015 è negativa per 103 milioni di Euro, come mostrato nell'apposita tabella, rispetto alla posizione positiva per 65 milioni di Euro registrata alla fine dell'esercizio 2014.

Ai sensi dell'Art. 2428 del Codice Civile, si forniscono le seguenti informazioni:

- nelle immobilizzazioni immateriali in corso non sono iscritti costi di ricerca;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e im-

prese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nella Nota Integrativa al paragrafo 7.2 "Rapporti con parti correlate";

- nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie. Il numero di azioni proprie possedute dalla Società al 31 dicembre 2015 è pari a 19.245.774, e risulta invariato rispetto al numero di azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2014.

Per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla

	31/12/2015	31/12/2014
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(411.842)	(82.926)
Prestito Obbligazionario	(174.007)	(173.728)
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	0	51.000
Altri finanziamenti	4.537	4.547
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(581.312)</b>	<b>(201.107)</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	(49.000)	(28.900)
Debiti verso banche per c/c passivi	(1.848)	(57.309)
Prestito Obbligazionario	0	(249.723)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(349.391)	(31.006)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	(35.492)	(10.263)
<i>Fair value</i> derivati	2.493	39.947
Crediti finanziari verso società del Gruppo	102.735	70.688
Altre attività finanziarie	21.147	37.152
Disponibilità liquide ed equivalenti	768.747	511.265
Altri finanziamenti	1.303	1.474
Depositi garanzia derivati	17.449	(17.248)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>478.143</b>	<b>266.077</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(103.169)</b>	<b>64.970</b>

successiva sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi".

L'unica sede secondaria della Società è quella della Direzione Generale ed Amministrativa, sita in Milano, via dell'Unione, 1.

Le informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di con-

trollo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.5.

Infine, per l'analisi dei principali contenziosi in essere si rimanda alla nota integrativa al punto 7.1 "Principali contenziosi in essere", mentre si rimanda all'apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato

del Gruppo Saras per:

- Corporate Governance;
- Struttura del Gruppo;
- Operazioni atipiche e/o inusuali;
- Piano di Stock Grant 2013/2015;
- Indicatori di *performance* e indicatori non finanziari;
- Informazioni sul personale;
- Informazioni sull'ambiente.

# Analisi dei rischi

I principi costitutivi della *policy* dei rischi si basano sulla prevenzione dei principali rischi riferibili agli obiettivi e riguardano le aree strategiche, operative e finanziarie. La gestione dei rischi evidenziata nelle singole *policy* e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale ("*process owner*"). I rischi principali vengono riportati e discussi anche nei competenti organi societari al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale. In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

## Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari. Pertanto le strutture finanziarie sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del *business* commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso). La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi

di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

### Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo); inoltre, per lo svolgimento della propria attività, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del *business* ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi la Società stipula contratti derivati su *commodities*, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

### Rischio di cambio

L'attività petrolifera è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di grezzo e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA. La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine. Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio.

### Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti di *cash flow* legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espongono al rischio di variazione dei flussi di cassa dovuta agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mer-

cato variabili. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

### Rischio di credito

Il mercato in cui opera la Società è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del *business* in cui opera la Società.

### Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità costituito dalla capacità di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi. L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le sca-

denze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi i quali sono soggetti ad incertezze di natura politica, sociale ed economica superiori a quelle di altri Paesi; mutamenti legislativi, politici, economici e sommovimenti sociali potrebbero avere un impatto negativo sui rapporti commerciali tra Saras e gli stessi, con conseguenti significativi effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

### Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla raffineria della controllata Sarlux Srl ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti non-

ché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza della controllata in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, il Gruppo Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

### Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Articolo 34); in particolare il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la società è controllata da Gian Marco Moratti SAPA e da Massimo Moratti SAPA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale, in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013.

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *“si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359”*. Il Consiglio d'Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non abbiano mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non impartiscono direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla proprie controllanti Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA. I rapporti con queste ultime, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

# Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2015 della Vostra Società chiude con un utile netto pari a euro 247.841.874. Se concordate con i criteri seguiti nella redazione del bilancio e con i principi e i metodi contabili ivi utilizzati, Vi proponiamo di adottare le seguenti deliberazioni:

## L'Assemblea degli Azionisti

- esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2015;
- vista la relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea di cui all'art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);
- vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2015,

### delibera

- a) di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 nel suo insieme e nelle singole appostazioni;
- b) di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 159.121.724,82 prelevandoli dall'utile di esercizio;
- c) di mettere in pagamento il dividendo il 25 maggio 2016 (data stacco cedola: 23 maggio 2016).

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2015



# Saras SpA - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro		31/12/2015	31/12/2014
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)	
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>1.775.108</b> <b>1.792.266</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	768.747    511.265
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	189.888    320.584
<i>di cui con parti correlate:</i>			16.500    70.688
Crediti commerciali	5.1.3	C	238.545    398.893
<i>di cui con parti correlate:</i>			35.048    55.317
Rimanenze	5.1.4	D	440.663    509.017
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	20.367    38.873
Altre attività	5.1.6	F	116.898    13.634
<i>di cui con parti correlate:</i>			116.027    1.854
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>810.916</b> <b>977.540</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	3.916    5.793
Attività immateriali	5.2.2	J	1.672    19.436
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	L	716.041    727.652
Altre partecipazioni	5.2.3.2	L	495    495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	84.255    168.260
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	4.537    55.904
<i>di cui con parti correlate:</i>			16.500    51.000
<b>Totale attività</b>			<b>2.586.024</b> <b>2.769.806</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>1.487.727</b> <b>2.254.548</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	480.492    565.822
<i>di cui con parti correlate:</i>			279.054    78.276
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	897.790    1.523.501
<i>di cui con parti correlate:</i>			81.742    44.787
Passività per imposte	5.3.3	X	75.726    93.187
Altre passività	5.3.4	R	33.719    72.038
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>610.396</b> <b>276.735</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	585.849    256.654
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Z	11.488    3.918
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	2.988    2.993
Altre passività	5.4.4	R	10.071    13.170
<i>di cui con parti correlate:</i>			10.071    13.170
<b>Totale passività</b>			<b>2.098.123</b> <b>2.531.283</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N, O, W</b>	
Capitale sociale			54.630    54.630
Riserva legale			10.926    10.926
Altre riserve			174.504    501.840
Risultato netto			247.841    (328.873)
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>487.901</b> <b>238.523</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>2.586.024</b> <b>2.769.806</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

# Saras SpA - Conti Economici per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2015 e 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	di cui non ricorrente	01/01/2014 31/12/2014	di cui non ricorrente
				(4)		(4)
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	7.283.706 337.184		9.132.308 456.967	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	47.019 28.395		59.814 28.448	
<b>Totale ricavi</b>			<b>7.330.725</b>	<b>0</b>	<b>9.192.122</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.1	T	(6.412.901) (5.101)		(9.182.550) (46.426)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T, Z	(934.333) (752.154)	(7.546)	(410.620) (245.345)	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(36.743)		(32.612)	(966)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H, J	(21.516)	(18.396)	(3.952)	
<b>Totale costi</b>			<b>(7.405.493)</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(9.629.734)</b>	<b>(966)</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>(74.768)</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(437.612)</b>	<b>(966)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni <i>di cui con parti correlate:</i>	6.3	L, W	285.466 285.466		8.760 8.760	
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	U, Y	400.193 987		409.441 3.292	
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	U, Y	(368.922) (3.537)		(380.535) (1.713)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>241.969</b>	<b>(25.942)</b>	<b>(399.946)</b>	<b>(966)</b>
Imposte sul reddito	6.5	X	5.872	7.846	71.073	(39.952)
<b>Risultato netto</b>			<b>247.841</b>	<b>(18.096)</b>	<b>(328.873)</b>	<b>(40.918)</b>
<b>SARAS SPA - CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2015 E 2014</b>						
<b>Risultato netto (A)</b>			<b>247.841</b>		<b>(328.873)</b>	
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>						
			0		0	
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>						
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.		Q, T	7		(194)	
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>			<b>7</b>		<b>(194)</b>	
<b>Risultato netto complessivo (A + B)</b>			<b>247.848</b>		<b>(329.067)</b>	
<b>Risultato complessivo consolidato di periodo attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			247.848		(329.067)	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		0	

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al conto economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

(3) Le componenti non ricorrenti si riferiscono essenzialmente alla svalutazione di immobilizzazioni immateriali (sezione 5.2.2) e ad accantonamenti per contenziosi legali e fiscali

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Saras SpA - Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(124.037)	124.037	0
Avanzo di fusione Arcola Petrolifera 1 gennaio 2014			85.227		85.227
Riserva per piano azionario dipendenti			1.529		1.529
Effetto attuariale IAS 19			(194)		(194)
Risultato netto				(328.873)	(328.873)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(194)	(328.873)	(329.067)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>501.840</b>	<b>(328.873)</b>	<b>238.523</b>
<b>Periodo 1/1/2015 - 31/12/2015</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(328.873)	328.873	0
Riserva per piano azionario dipendenti			1.530		1.530
Effetto attuariale IAS 19			7		7
Risultato netto				247.841	247.841
<i>Risultato netto complessivo</i>			7	247.841	247.848
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>174.504</b>	<b>247.841</b>	<b>487.901</b>

# Saras SpA - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2015 31/12/2015	01/01/2014 31/12/2014
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>5.1.1</b>	<b>A</b>	<b>511.265</b>	<b>419.863</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Risultato netto	5.5		247.841	(328.873)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			3.562	1.505
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J	21.516	3.952
Contributi a conto economico			0	0
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	L	(285.466)	(8.760)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(14.534)</i>	<i>(8.760)</i>
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Z	7.570	3
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(5)	(7.173)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	X	84.005	(66.971)
Interessi netti		U, Y	36.411	33.598
Imposte sul reddito accantonate	6.5	X	(89.877)	(4.102)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie			113.681	(39.947)
Altre componenti non monetarie	5.5		1.537	2.820
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante</b>			<b>140.775</b>	<b>(413.948)</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	160.348	116.949
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>20.269</i>	<i>182.289</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	68.354	230.335
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	(625.711)	130.572
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>36.955</i>	<i>(8.538)</i>
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	(162.891)	7.016
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>55.485</i>	<i>25.831</i>
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	X, R	(55.780)	(11.096)
Interessi incassati		U, Y	7.558	614
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>6.995</i>	<i>614</i>
Interessi pagati		U, Y	(37.714)	(31.451)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(9.589)</i>	<i>(1.713)</i>
Imposte sul reddito pagate		E, X	0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(3.099)	(3.140)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(3.099)</i>	<i>0</i>
Altre componenti non monetarie			0	0
<b>Totale (B)</b>			<b>(340.150)</b>	<b>25.851</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>				
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	H, I	(1.875)	(1.137)
Dividendi incassati da controllate	6.3	V	300.000	0
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>300.000</i>	<i>0</i>
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	L	(2.923)	(1)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	113.676	(56.634)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Totale (C)</b>			<b>408.878</b>	<b>(57.772)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>				
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	329.195	173.848
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(136.879)	(17.570)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>0</i>	<i>8.854</i>
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			0	(31.450)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	0
<b>Totale (D)</b>			<b>192.316</b>	<b>124.828</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>			<b>261.044</b>	<b>92.907</b>
Disponibilità liquide conferite a Sarlux Srl			0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(3.562)	(1.505)
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>768.747</b>	<b>511.265</b>

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezioni 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e 6 "Note al conto economico complessivo"

(2) Si rimanda alla nota integrativa 3.1 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"



Nota Integrativa al Bilancio Separato  
di Saras SpA al 31 dicembre 2015



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Separato

## 3. Principi Contabili adottati

- 3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati
- 3.2 Uso di stime
- 3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

## 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

- 4.1 Premessa
- 4.2 Informativa per area geografica

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

- 5.1 **Attività correnti**
  - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
  - 5.1.2 Altre attività finanziarie
  - 5.1.3 Crediti commerciali
  - 5.1.4 Rimanenze
  - 5.1.5 Attività per imposte correnti
  - 5.1.6 Altre attività
- 5.2 **Attività non correnti**
  - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
  - 5.2.2 Attività immateriali
  - 5.2.3 Partecipazioni
    - 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo
    - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
  - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
  - 5.2.5 Altre attività finanziarie
- 5.3 **Passività correnti**
  - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
  - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
  - 5.3.3 Passività per imposte
  - 5.3.4 Altre passività
- 5.4 **Passività non correnti**
  - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
  - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
  - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
  - 5.4.4 Altre passività
- 5.5 **Patrimonio netto**

## 6. Note al Conto Economico

<b>6.1 Ricavi</b>	
6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica	
6.1.2 Altri proventi	
<b>6.2 Costi</b>	
6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	
6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi	
6.2.3 Costo del lavoro	
6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni	
<b>6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni</b>	
<b>6.4 Proventi e oneri finanziari</b>	
<b>6.5 Imposte sul reddito</b>	

## 7. Altre informazioni

<b>7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere</b>	
<b>7.2 Rapporti con parti correlate</b>	
<b>7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative</b>	
7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria	
7.3.2 Informativa di Conto Economico	
7.3.3 Informazioni integrative	
7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati	
7.3.3.2 <i>Fair value</i>	
7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari	
7.3.4.1 Rischio di credito	
7.3.4.2 Rischio di liquidità	
7.3.4.3 Rischio di mercato	
<b>7.4 Numero medio dei dipendenti</b>	
<b>7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche</b>	
7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	
7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	
<b>7.6 Impegni</b>	
<b>7.7 Altro</b>	

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del bilancio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015

## 1. Premessa

Saras SpA è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da Gian Marco Moratti SAPA e da Massimo Moratti SAPA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Saras SpA opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella raffinazione di grezzo dall'impianto di proprietà della controllata Sarlux Srl;
- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Spagna (Saras Energia SA);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux Srl) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai Srl e controllata Sardeolica Srl);
- nelle attività di ricerca per settori ambientali (Sartec SpA) e di riassicurazioni (Reasar SA).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Separato

Il bilancio separato di Saras SpA al 31 dicembre 2015 è stato redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. e secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n.38.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards" ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" ("IFRIC"), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" ("SIC"), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, in linea con lo IAS 1, ritenuti adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria:

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- Conto Economico e Conto Economico Complessivo: le voci di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, d'investimento e finanziaria;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto.

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al *business* sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come la Società gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi della presente Nota Informativa.

### 3. Principi Contabili adottati

La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. I nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015 non hanno un impatto significativo sul presente bilancio.

La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito:

#### **Modifiche allo IAS 19 Piani a contribuzione definita: contributi dei dipendenti**

Lo IAS 19 richiede ad un'entità di considerare, nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, i contributi dei dipendenti o di terze parti. Quando i contributi sono legati al servizio prestato, dovrebbero essere attribuiti ai periodi di servizio come beneficio negativo. Questa modifica chiarisce che, se l'ammontare dei contributi è indipendente dal numero di anni di servizio, all'entità è permesso di riconoscere questi contributi come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui il servizio è prestato, anziché allocare il contributo ai periodi di servizio.

#### **Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2010-2012**

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul presente bilancio.

#### **IFRS 2 Pagamenti basati su azioni**

Questo miglioramento si applica prospetticamente e chiarisce vari punti legati alla definizione delle condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione, incluso:

- una condizione di conseguimento di risultati deve contenere una condizione di servizio;
- un obiettivo di conseguimento di risultati deve essere conseguito mentre la controparte presta servizio;
- un obiettivo di conseguimento di risultati può fare riferimento alle operazioni od attività di un'entità, od a quelli di un'altra entità nell'ambito dello stesso Gruppo,
- una condizione di conseguimento di risultati può essere una condizione di mercato o una condizione non legata al mercato;
- se la controparte, indipendentemente dalle motivazioni, cessa di prestare servizio durante il periodo di maturazione, la condizione di servizio non è soddisfatta.

#### **IFRS 3 Aggregazioni aziendali**

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che tutti gli accordi relativi a corrispettivi potenziali classificati come passività (o attività) che nascono da un'aggregazione aziendale devono essere successivamente misurati al *fair value* con contropartita a conto economico, questo sia che rientrino o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

#### **IFRS 8 Settori operativi**

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che:

- un'entità dovrebbe dare informativa sulle valutazioni operate dal *management* nell'applicare i criteri di aggregazione di cui al paragrafo 12 dell'IFRS 8, inclusa una breve descrizione dei settori operativi che sono stati aggregati e delle caratteristiche economiche (per esempio: vendite, margine lordo) utilizzate per definire se i settori sono "similari";
- è necessario presentare la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali solo se la riconciliazione è presentata al più alto livello decisionale, così come richiesto per le passività del settore.

#### **IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali**

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che nello IAS 16 e nello IAS 38 un'attività può essere rivalutata con riferimento a dati osservabili sia adeguando il valore lordo contabile dell'attività al valore di mercato sia determinando il valore di mercato del valore contabile ed adeguando il valore lordo contabile proporzionalmente in modo che il valore contabile risultante sia pari al valore di mercato. Inoltre, l'ammortamento accumulato è la differenza tra il valore lordo contabile ed il valore contabile dell'attività.

## IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che un ente di gestione (un'entità che fornisce servizi relativi a dirigenti con responsabilità strategiche) è una parte correlata soggetta all'informativa sulle operazioni con parti correlate. Inoltre, un'entità che fa ricorso ad un ente di gestione deve dare informativa sulle spese sostenute per i servizi di gestione.

## Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2011-2013

Questi miglioramenti sono in vigore dal 1 luglio 2014. Non hanno un impatto significativo sul presente bilancio.

### IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospettivamente e, ai fini delle esclusioni dallo scopo dell'IFRS 3, chiarisce che:

- sono fuori dallo scopo dell'IFRS 3 non solo le *joint ventures* ma anche i *joint arrangements*;
- questa esclusione dallo scopo si applica solo nella contabilizzazione nel bilancio del *joint arrangement* stesso.

### IFRS 13 Valutazione del fair value

La modifica si applica prospettivamente e chiarisce che la *portfolio exception* prevista dallo IFRS 13 può essere applicata non solo ad attività e passività finanziarie, ma anche agli altri contratti nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi).

### IAS 40 Investimenti immobiliari

La descrizione di servizi aggiuntivi nello IAS 40 differenzia tra investimenti immobiliari ed immobili ad uso del proprietario (ad esempio: immobili, impianti e macchinari). La modifica si applica prospettivamente e chiarisce che nel definire se un'operazione rappresenta l'acquisto di un'attività o un'aggregazione aziendale, deve essere utilizzato l'IFRS 3 e non la descrizione di servizi aggiuntivi dello IAS 40.

### Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato del Gruppo, erano già stati emanati ma non erano ancora in vigore.

### IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel Luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'*hedge accounting*, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

Il Gruppo adotterà il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

### IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts

L'IFRS 14 è un principio opzionale che consente ad un'entità, le cui attività sono soggette a tariffe regolamentate di continuare ad applicare, al momento della prima adozione degli IFRS, i precedenti principi contabili adottati per gli importi relativi alla *rate regulation*. Le entità che adottano l'IFRS 14 devono presentare i saldi relativi alla *rate regulation* in linee separate del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e presentare i movimenti di questi conti in linee separate del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo. Il Principio richiede che venga data informativa sulla natura, e i rischi associati, della regolamentazione tariffaria e gli effetti di questa sul bilancio dell'entità. L'IFRS 14 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Questo principio non trova applicazione per il Gruppo, poiché questo utilizza già gli IFRS.

### IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituirà tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata. È consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo prevede di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva. Nel corso del 2015 il Gruppo ha svolto una valutazione preliminare degli effetti dell'IFRS 15, che è soggetta a cambiamenti in seguito all'analisi di maggior dettaglio attualmente in corso di svolgimento. Inoltre il Gruppo sta considerando i chiarimenti emessi dallo IASB nell'*exposure draft* del Luglio 2015 e valuterà ogni ulteriore sviluppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### **Modifiche all'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto: Accounting for Acquisitions of Interests**

Le modifiche all'IFRS 11 richiedono che un *joint operator* che contabilizza l'acquisizione di una quota di partecipazione in un accordo a controllo congiunto, accordo a controllo congiunto le cui attività rappresentano un *business*, deve applicare i principi rilevanti dello IFRS 3 in tema di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali. Le modifiche chiariscono anche che, nel caso di mantenimento del controllo congiunto, la partecipazione precedentemente detenuta in un accordo a controllo congiunto non è oggetto di rimisurazione al momento dell'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione nel medesimo accordo a controllo congiunto. Inoltre, è stata aggiunta un'esclusione dallo scopo dell'IFRS 11 per chiarire che le modifiche non si applicano quando le parti che condividono il controllo, inclusa l'entità che redige il bilancio, sono sotto il controllo comune dello stesso ultimo soggetto controllante.

Le modifiche si applicano sia all'acquisizione della quota iniziale di partecipazione in un accordo a controllo congiunto che all'acquisizione di ogni ulteriore quota nel medesimo accordo a controllo congiunto. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche.

### **Modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation**

Le modifiche chiariscono il principio contenuto nello IAS 16 e nello IAS 38 che i ricavi riflettono un modello di benefici economici che sono generati dalla gestione di un *business* (di cui l'attività fa parte) piuttosto che i benefici economici che si consumano con l'utilizzo del bene. Ne consegue che un metodo basato sui ricavi non può essere utilizzato per l'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e potrebbe essere utilizzato solo in circostanze molto limitate per l'ammortamento delle attività immateriali. Le modifiche devono essere applicate prospetticamente per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Non ci si attende alcun impatto sul Gruppo a seguito dell'applicazione di queste modifiche dato che il Gruppo non utilizza metodi basati sui ricavi per l'ammortamento delle proprie attività non correnti.

### **Modifiche allo IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements**

Le modifiche consentiranno alle entità di utilizzare il metodo del patrimonio netto per contabilizzare le partecipazioni in controllate, *joint-ventures* e collegate nel proprio bilancio separato. Le entità che stanno già applicando gli IFRS e decidano di modificare il criterio di contabilizzazione passando al metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato dovranno applicare il cambiamento retrospettivamente. In caso di prima adozione degli IFRS, l'entità che decide di utilizzare il metodo del patrimonio netto nel proprio bilancio separato lo dovrà applicare dalla data di transizione agli IFRS. Le modifiche sono efficaci per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata.

### **Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una *joint venture*. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un *business*, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o *joint venture*, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un *business*, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o *joint venture*. Queste modifiche devono essere applicate prospetticamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'adozione anticipata. Non ci si attende che queste modifiche abbiano alcun impatto sul Gruppo.

### **Ciclo annuale di miglioramenti 2012-2014**

Questi miglioramenti sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente. Includono:

#### **IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate**

Le attività (o gruppi in dismissione) sono generalmente cedute attraverso la vendita o la distribuzione ai soci. La modifica chiarisce che il cambiamento da uno all'altro di questi metodi di cessione non dovrebbe essere considerato un nuovo piano di cessione ma, piuttosto, la continuazione del piano originario. Non vi è quindi alcuna interruzione nell'applicazione dei requisiti dell'IFRS 5. Questa modifica deve essere applicata prospetticamente.

#### **IFRS 7 Strumenti finanziari: Informativa**

##### **(i) Contratti di servizio**

La modifica chiarisce che un contratto di servizio (*servicing contract*) che include un compenso può comportare un coinvolgimento continuo in un'attività finanziaria. Un'entità deve definire la natura del compenso e dell'accordo

sulla base delle *guidance* contenuta nell'IFRS 7 sul tema del coinvolgimento continuo per valutare se è richiesta informativa. La definizione di quale contratto di servizi comporta un coinvolgimento continuo deve essere fatta retrospettivamente. Comunque, l'informativa richiesta non dovrà essere presentata per gli esercizi che precedono quello di prima applicazione di questa modifica.

(ii) Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi sintetici

La modifica chiarisce che i requisiti di informativa sulle compensazioni non si applicano ai bilanci intermedi sintetici, a meno che questa informativa non fornisca un aggiornamento significativo delle informazioni presentate nel più recente bilancio annuale. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

### IAS 19 Benefici per I dipendenti

La modifica chiarisce che il mercato attivo (*market depth*) delle obbligazioni societarie di alta qualità deve essere definito rispetto alla valuta in cui l'obbligazione è denominata, piuttosto che al paese in cui l'obbligazione è localizzata. Quando non c'è un mercato attivo per obbligazioni societarie di alta qualità in quella valuta, devono essere utilizzati i tassi relativi ai titoli di stato. Questa modifica deve essere applicata prospettivamente.

### IAS 34 Bilancio intermedio

La modifica chiarisce che l'informativa richiesta nei bilanci intermedi deve essere presentata o nel bilancio intermedio o incorporata attraverso dei *cross-reference* tra il bilancio intermedio e la parte della relazione finanziaria intermedia in cui è inclusa (ad esempio, la relazione sulla gestione o il *report* di commento sui rischi).

L'informativa presentata nella relazione finanziaria intermedia deve essere disponibile per il lettore negli stessi termini e nella stessa tempistica del bilancio intermedio. Questa modifica deve essere applicata retrospettivamente.

Dall'applicazione di queste modifiche non è atteso alcun impatto sul Gruppo.

### Modifiche allo IAS 1 Disclosure Initiative

Le modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio chiariscono, piuttosto che modificare significativamente, alcuni dei requisiti dello IAS 1 già esistenti. Le modifiche chiariscono:

- il requisito della materialità nello IAS 1;
- il fatto che linee specifiche nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria possono essere disaggregate;
- che le entità dispongono di flessibilità rispetto all'ordine in cui presentano le note al bilancio;
- che la quota delle altre componenti di conto economico complessivo relativa alle collegate e *joint venture* contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in un'unica riga, e classificata tra quelle voci che non saranno successivamente riclassificate a conto economico.

Inoltre, le modifiche chiariscono i requisiti che si applicano quando vengono presentati dei sub-totali nei prospetti dell'utile/(perdita) d'esercizio o delle altre componenti di conto economico complessivo o nel prospetto della posizione finanziaria. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

### Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 ed allo IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception

Le modifiche trattano le problematiche sorte nell'applicazione dell'eccezione relativa alle entità di investimento prevista dall'IFRS 10. Le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che l'esenzione alla presentazione del bilancio consolidato si applica all'entità capogruppo che è la controllata di un'entità di investimento, quando l'entità di investimento valuta tutte le proprie controllate al *fair value*.

Inoltre, le modifiche all'IFRS 10 chiariscono che solo una controllata di un'entità di investimento che non è essa stessa un'entità di investimento e che fornisce servizi di supporto all'entità di investimento viene consolidata. Tutte le altre controllate di un'entità di investimento sono valutate al *fair value*. Le modifiche allo IAS 28 permettono all'investitore di mantenere, nell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o *joint venture* di un'entità di investimento nella valutazione delle proprie partecipazioni in società controllate. Queste modifiche devono essere applicate retrospettivamente e sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2016 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata.

## 3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

Il bilancio è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*").

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

#### **A Disponibilità liquide ed equivalenti**

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni) e lo scoperto di conto corrente; quest'ultimo, viene evidenziato tra le passività correnti. Gli elementi inclusi nella liquidità netta sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

#### **B Altre attività finanziarie**

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value*, ad eccezione dei Certificati verdi, con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Le Attività finanziarie negoziabili sono interamente costituite da contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo.

#### **C Crediti commerciali**

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore (in termini di solvibilità nonché di caratteristiche di rischio creditizio dei singoli debitori), l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

#### **Cessione di crediti**

Il riconoscimento della cessione crediti è soggetto ai requisiti previsti dallo IAS 39 per la *derecognition* di attività finanziarie. Di conseguenza tutti i crediti ceduti a società di *factoring*, nel caso in cui le previsioni contrattuali includano clausole che implicino il mantenimento di una significativa esposizione all'andamento dei flussi finanziari derivanti dai crediti ceduti, rimangono iscritti nel bilancio.

#### **D Rimanenze**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo alla fine dell'esercizio rappresentato dall'ammontare che la Società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze di grezzo, materiali di scorta e parti di ricambio è determinato applicando il metodo FIFO. Il costo delle rimanenze di prodotti petroliferi è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato dell'ultimo trimestre.

#### **E Attività per imposte correnti**

Le attività per imposte correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al valore che si prevede di recuperare dalle autorità fiscali, tenendo conto del presumibile valore di realizzo e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo.

#### **F Altre attività**

Le altre attività correnti sono iscritte, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti. I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza tra gli "Altri Proventi" in proporzione al risparmio di TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) effettivamente consumato nell'esercizio.

La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. I decrementi dovuti alle cessioni di certificati bianchi maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli "Altri Proventi" o "Prestazioni di servizi e costi diversi".

#### **G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo della situazione patrimoniale-finanziaria**

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

## H Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso.

I costi connessi ad obblighi di ripristino o smantellamento di impianti derivanti da obbligazioni di natura legale o contrattuale sono contabilizzati ad incremento del costo storico del bene cui si riferiscono con contropartita il Fondo per Rischi ed Oneri.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". I costi di *turnaround*, in quanto costi di manutenzione straordinaria, sono capitalizzati nell'esercizio in cui sono sostenuti e sono ammortizzati per il periodo previsto fino al successivo *turnaround*. Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

Il valore di iscrizione degli immobili, impianti e macchinari è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato sul costo storico al netto del valore residuo a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile stimata dalla Società, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

<b>Fabbricati</b>	<b>18 anni</b>
<b>Mobili e macchine d'ufficio</b>	<b>4 - 8 anni</b>
<b>Automezzi</b>	<b>4 anni</b>
<b>Altri beni</b>	<b>12 anni</b>
<b>Migliorie su beni di terzi</b>	<b>Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene</b>

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il valore residuo sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

I terreni non sono ammortizzati.

Qualora il bene oggetto di ammortamento sia composto da elementi distintamente identificabili la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene in applicazione del principio del *component approach*.

## I Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

## J Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili (ossia separabili – capaci di essere separati o scorporati o scambiati – e derivanti da altri diritti contrattuali o legali), controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle im-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

mobilitazioni 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] Diritti di brevetto, Concessioni, Licenze e Software (attività immateriali a vita utile definita)**

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

#### **[II] Spese di ricerca e sviluppo**

I costi volti all'acquisizione di nuove conoscenze o scoperte, allo studio di prodotti o processi alternativi, di nuove tecniche o modelli, alla progettazione e costruzione di prototipi o, comunque, sostenuti per altre attività di ricerca scientifica o di sviluppo tecnologico sono considerati costi correnti e imputati a conto economico nell'esercizio di sostenimento.

#### **[III] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie**

I costi sostenuti per attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie e, segnatamente:

- [A] acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C] perforazioni esplorative;
- [D] effettuazione di scavi;
- [E] campionatura;
- [F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria.

vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **K Riduzione di valore delle attività**

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### **L Partecipazioni**

Le partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* sono iscritte al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 36.

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel patrimonio netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico. Qualora vengano meno i presupposti che hanno portato ad effettuare una svalutazione in periodi precedenti, il valore contabile della partecipazione viene ripristinato con imputazione a conto economico.

#### **M Altre attività finanziarie**

I crediti e le attività finanziarie da mantenersi sino alla scadenza sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia

una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "Y Strumenti derivati".

## **N Azioni proprie**

Le azioni proprie sono rilevate al costo e iscritte a riduzione del patrimonio netto.

## **O Patrimonio Netto**

### **[I] Capitale sociale**

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione delle riserve di patrimonio netto, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

### **[II] Riserve**

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

### **[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Società ai dipendenti e al management**

La Società riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al *management* sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

## **P Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi; per tali rischi non si procede ad alcun stanziamento.

## **Q Fondi per benefici ai dipendenti**

La Società riconosce diverse forme di piani pensionistici, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

A partire dal 1° gennaio 2007, la disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) è stata modificata introducendo la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società. La determinazione del valore attuale degli impegni della Società è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi es-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

sere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficiario.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni della Società ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero *coupon bonds* con scadenza pari alla durata media residua della passività.

A seguito dell'applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi parametri, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" (che non prevedono valutazioni attuariali) in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società.

L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

### **R Passività finanziarie, Debiti commerciali e altri debiti e Altre passività**

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le operazioni di vendita con obbligo di riacquisto si configurano come una forma di finanziamento in quanto i rischi connessi alla proprietà (principalmente il rischio connesso alle variazioni di *fair value*) rimangono in capo alla società. In tal caso non si effettua la *derecognition* dell'attività, il debito per il riacquisto ha natura finanziaria ed il differenziale viene iscritto a conto economico come componente di natura finanziaria.

Le Passività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato. Questi ultimi sono misurati al *fair value* con contropartita il conto economico ad ogni data di bilancio.

### **S Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

### **T Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

### **U Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono contabilizzati in base alla loro maturazione.

### **V Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro**

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione.

Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

### **W Dividendi**

#### **[A] Dividendi percepiti**

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

#### **[B] Dividendi distribuiti**

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

### **X Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione, sia di quelle rivenienti dalle partecipazioni in società controllate che quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile.

Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si determina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## Y Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "commodities", che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della variazione del *fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

Si precisa che gli strumenti finanziari derivati in essere si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'*hedging accounting*.

## Z Emission Trading

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Qualora le quote assegnate ed acquistate al netto di quelle vendute nel corso dell'esercizio, risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio o al prezzo fissato (nel caso siano stati sottoscritti contratti di acquisto a termine) viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

#### **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico.

### **3.2 Uso di stime**

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

### **3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività**

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati riesposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

## 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso la vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

### 4.2 Informativa per area geografica

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Vendite Italia	3.152.396	4.588.184	(1.435.788)
Vendite Spagna	253.576	482.697	(229.121)
Vendite altri CEE	1.509.857	1.163.752	346.105
Vendite extra CEE	2.367.877	2.844.099	(476.222)
Vendite USA	0	53.576	(53.576)
<b>Totale</b>	<b>7.283.706</b>	<b>9.132.308</b>	<b>(1.848.602)</b>

Di seguito si rappresenta il dettaglio dei crediti commerciali per area geografica:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti Italia	182.506	340.094	(157.588)
Clienti Spagna	10.574	16.755	(6.181)
Clienti altri paesi CEE	18.949	1.011	17.938
Clienti extra CEE	31.478	46.690	(15.212)
Clienti USA	191	0	191
F.do svalutazione crediti	(5.153)	(5.657)	504
<b>Totale</b>	<b>238.545</b>	<b>398.893</b>	<b>(160.348)</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria e nel Conto Economico Complessivo rispetto all'esercizio precedente.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Depositi bancari e postali	768.694	511.238	257.456
Cassa	53	27	26
<b>Totale</b>	<b>768.747</b>	<b>511.265</b>	<b>257.482</b>

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa che al Prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie, che ammontano a 189.888 migliaia di Euro, sono composte principalmente dal *fair value* positivo dei derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio e dai "Crediti finanziari verso società del Gruppo". I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

#### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Verso clienti	202.647	343.406	(140.759)
Verso imprese del gruppo	35.898	55.487	(19.589)
<b>Totale</b>	<b>238.545</b>	<b>398.893</b>	<b>(160.348)</b>

La diminuzione dei crediti commerciali, pari a 160.348 migliaia di Euro, è sostanzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi dei prodotti petroliferi intercorse nell'esercizio.

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia SA (16.894 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi e verso la controllata Sarlux Srl (23.355 migliaia di Euro) per fornitura di materia prima e servizi. La voce è esposta al netto di un fondo svalutazione crediti pari a 5.153 migliaia di Euro (5.657 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2015 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Materie prime e sussidiarie	144.862	148.877	(4.015)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	59.057	60.510	(1.453)
Prodotti finiti e merci	236.744	299.630	(62.886)
<b>Totale</b>	<b>440.663</b>	<b>509.017</b>	<b>(68.354)</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi: tale andamento dei prezzi ha inoltre comportato, nella valutazione delle rimanenze petrolifere a valore netto di realizzo, una svalutazione pari a circa 31 milioni di Euro.

Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 411 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 108 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 445 migliaia di tonnellate per un valore di circa 144 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch erano detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2015 per 25 migliaia di tonnellate per un valore di circa 9 milioni di Euro.

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti IRES	12.730	32.317	(19.587)
Crediti IRAP	2.755	2.755	0
Altri crediti tributari	4.882	3.801	1.081
<b>Totale</b>	<b>20.367</b>	<b>38.873</b>	<b>(18.506)</b>

I crediti per IRES sono costituiti da eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi e la variazione è riconducibile al recupero di parte di esse in sede di determinazione del saldo del Consolidato Fiscale Nazionale per l'esercizio in commento.

### 5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ratei attivi	56	132	(76)
Risconti attivi	6.171	6.357	(186)
Crediti da controllate per imposte trasferite	106.222	0	106.222
Altri crediti	4.449	7.145	(2.696)
<b>Totale</b>	<b>116.898</b>	<b>13.634</b>	<b>103.264</b>

La voce accoglie essenzialmente i crediti verso controllate per imposte trasferite in virtù dei già citati accordi di consolidato fiscale, risconti attivi e crediti di varia natura. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai risultati positivi conseguiti dalle controllate, in particolare Sarlux Srl.

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione risultano così dettagliabili:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>Altri</b>	<b>Fusione</b>	<b>31/12/2014</b>
					<b>movimenti</b>	<b>Arcola Petroliera</b>	
Terreni e Fabbricati	14.411						14.411
Impianti e Macchinari	0						0
Attrezzature industriali e commerciali	85						85
Altri beni	22.619	7			240	20	22.886
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313			(18)		460
<b>Totale</b>	<b>37.280</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>222</b>	<b>20</b>	<b>37.842</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Quote</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>Altri</b>	<b>Fusione</b>	<b>31/12/2014</b>
		<b>Ammortam.</b>		<b>su ammort.</b>	<b>movimenti</b>	<b>Arcola Petroliera</b>	
				<b>anni prec.</b>			
Terreni e Fabbricati	9.650	2.149					11.799
Impianti e Macchinari	0						0
Attrezzature industriali e commerciali	68	11					79
Altri beni	19.027	1.138				6	20.171
<b>Totale</b>	<b>28.745</b>	<b>3.298</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>32.049</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>Fusione</b>	<b>31/12/2014</b>
					<b>e Altri</b>	<b>Arcola Petroliera</b>	
					<b>Movimenti</b>		
Terreni e Fabbricati	4.761	0	0	(2.149)	0	0	2.612
Impianti e Macchinari	0	0	0	0	0	0	0
Attrezzature industriali e commerciali	17	0	0	(11)	0	0	6
Altri beni	3.592	7	0	(1.138)	240	14	2.715
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313	0		(18)	0	460
<b>Totale</b>	<b>8.535</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>(3.298)</b>	<b>222</b>	<b>14</b>	<b>5.793</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/14</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>Altri</b>	<b>31/12/2015</b>
					<b>movimenti</b>	
Terreni e Fabbricati	14.411				148	14.559
Impianti e Macchinari	0					0
Attrezzature industriali e commerciali	85					85
Altri beni	22.886				64	22.950
Immobilizz. in corso ed acconti	460	1.138			(212)	1.386
<b>Totale</b>	<b>37.842</b>	<b>1.138</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>38.980</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Quote</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>Altri</b>	<b>31/12/2015</b>
		<b>Ammortam.</b>		<b>su ammort.</b>	<b>movimenti</b>	
				<b>anni prec.</b>		
Terreni e Fabbricati	11.799	1.868				13.667
Impianti e Macchinari	0					0
Attrezzature industriali e commerciali	79	5				84
Altri beni	20.171	1.142				21.313
<b>Totale</b>	<b>32.049</b>	<b>3.015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.064</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Contribuiti</b>	<b>31/12/2015</b>
					<b>e Altri</b>	
					<b>Movimenti</b>	
Terreni e Fabbricati	2.612	0	0	(1.868)	148	892
Impianti e Macchinari	0	0	0	0	0	0
Attrezzature industriali e commerciali	6	0	0	(5)	0	1
Altri beni	2.715	0	0	(1.142)	64	1.637
Immobilizz. in corso ed acconti	460	1.138	0		(212)	1.386
<b>Totale</b>	<b>5.793</b>	<b>1.138</b>	<b>0</b>	<b>(3.015)</b>	<b>0</b>	<b>3.916</b>

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma.

La voce "altri beni" comprende principalmente mobili e macchine elettroniche.

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2015.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

<b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>	<b>5,50%</b>
<b>Dotazioni (Attrezzature)</b>	<b>25,00%</b>
<b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>	<b>20,00%</b>
<b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>	<b>12,00%</b>
<b>Mezzi di trasporto (Altri Beni)</b>	<b>25,00%</b>

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Fusione Arcola Petroliera</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.557			317	118	20.992
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	18.683	780		(317)	80	19.226
<b>Totale</b>	<b>39.240</b>	<b>780</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>198</b>	<b>40.218</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Fusione Arcola Petroliera</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.049	654			79	20.782
<b>Totale</b>	<b>20.049</b>	<b>654</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>79</b>	<b>20.782</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi e Fusione Arcola Petroliera</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	508	0	39	317	(654)	210
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	18.683	780	80	(317)	0	19.226
<b>Totale</b>	<b>19.191</b>	<b>780</b>	<b>119</b>	<b>0</b>	<b>(654)</b>	<b>19.436</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2015</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.992				20.992
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	19.226	737		(18.396)	1.567
<b>Totale</b>	<b>40.218</b>	<b>737</b>	<b>0</b>	<b>(18.396)</b>	<b>22.559</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2015</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.782	105			20.887
<b>Totale</b>	<b>20.782</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.887</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Ammortamenti (svalutazioni)</b>	<b>31/12/2015</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	210	0	0	(105)	105
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	19.226	737		(18.396)	1.567
<b>Totale</b>	<b>19.436</b>	<b>737</b>	<b>0</b>	<b>(18.501)</b>	<b>1.672</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 105 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5% - 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6% - 33%

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente al costo sostenuto per l'acquisizione di licenze software.

#### Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce accoglieva principalmente, nell'esercizio precedente, i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo.

Nel corso dell'esercizio, in considerazione del rafforzamento dell'opposizione a livello locale allo sviluppo del progetto, la Società ha proceduto prudenzialmente a svalutare il valore contabile dell'immobilizzazione in corso, ferma restando la volontà di proseguire nelle attività. Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

### 5.2.3 Partecipazioni

#### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Il 4 settembre 2015 è stata costituita a Ginevra, con registrazione al locale Registro del Commercio perfezionata il 9 settembre 2015, la controllata Saras Trading SA: la società non ha svolto alcuna attività sino al 31 dicembre 2015. A regime, la controllata si occuperà di Supply e Trading sia per il Gruppo che in conto proprio, operando in una delle principali piazze mondiali per gli scambi commerciali sulle *commodities* petrolifere e facilitando l'accesso del Gruppo ad ulteriori informazioni essenziali per cogliere nuove opportunità commerciali

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2015, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate alla medesima data:

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras SpA
		Valuta							
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	€ 1.000.000	100,00%	controllata	6.631.076	5.159.091	1.471.985	(1.927.344)	1.400.000
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	€ 500.000	100,00%	controllata	72.754.092	5.897.436	66.856.656	8.424.682	33.613.000
Sargas Srl	Uta (CA)	€ 10.000	100,00%	controllata	491.211	11.975	479.236	(10.025)	510.000
Sarint SA	Lussemburgo	€ 50.705.314	99,9% (*)	controllata	24.141.531	324.330	23.817.201	(14.882.842)	23.817.201
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	€ 100.000.000	100,00%	controllata	1.538.354.308	481.843.253	1.056.511.055	272.510.634	638.395.086
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	€ 3.600.000	100,00%	controllata	20.763.121	9.430.228	11.332.893	1.422.243	17.382.989
Saras Trading SA (**)	Ginevra (Svizzera)	CHF 1.000.000	100,00%	controllata	n/a	n/a	n/a	n/a	923.446
									<b>716.041.722</b>

(\*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint SA è posseduta dalla controllata Deposito di Arcola Srl

(\*\*) Il primo esercizio della Società, costituita nel Settembre 2015, chiude il 31 dicembre 2016.

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2015	31/12/2014
Arcola Petrolifera Srl	Sarroch (CA)	100%	0	0
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	100%	1.400	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	100%	33.613	33.613
Sargas Srl	Uta (CA)	100%	510	510
Sarint SA	Lussemburgo	99,9%	23.817	37.751
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	100%	638.395	638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	100%	17.383	17.383
Saras Trading SA	Ginevra (Svizzera)	100%	923	0
<b>Totale</b>			<b>716.041</b>	<b>727.652</b>

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2013	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Fusioni per incorporazione	31/12/2014
Arcola Petrolifera Srl	10.558				(10.558)	0
Deposito di Arcola Srl	0					0
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.751					37.751
Sarlux Srl	638.395					638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	8.623		8.760			17.383
<b>Totale</b>	<b>729.450</b>	<b>0</b>	<b>8.760</b>	<b>0</b>	<b>(10.558)</b>	<b>727.652</b>

	31/12/2014	Versamenti	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	31/12/2015
Deposito di Arcola Srl	0		2.000		(600)	1.400
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.751				(13.934)	23.817
Sarlux Srl	638.395					638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	17.383					17.383
Saras Trading SA	0	923				923
<b>Totale</b>	<b>727.652</b>	<b>923</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>	<b>(14.534)</b>	<b>716.041</b>

Nel corso dell'esercizio Saras SpA ha rinunciato al finanziamento concesso alla controllata Deposito di Arcola Srl; l'incremento nel valore della partecipazione è stato parzialmente svalutato a fine esercizio. Inoltre, a fine esercizio Saras SpA ha parzialmente svalutato la partecipazione in Sarint SA, controllata lussemburghese, riflettendo la perdita registrata dalla controllata e valutata come durevole. Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras SpA è quotata sul mercato regolamentato.

#### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring SpA, per 495 migliaia di Euro.

#### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (168.260 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014 e 84.255 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) sono esposte di seguito al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

Dati in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2014	Accanton.	Utilizzi	Altre variazioni		Saldo al 31/12/2015
				Effetto variazione aliquote (a C/E)	Altre variazioni	
<b>Passività per imposte differite</b>						
Fair value derivati	0					0
Differenze cambio non realizzate	0	(92)	0			(92)
Altro	(230)	0	0	0		(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(230)</b>	<b>(92)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(322)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Maggior valore fiscale rimanenze finali	18.458		(15.898)	244	0	2.804
Fondi rischi e oneri	1.556	7.634	(507)	(150)	0	8.533
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	362	322	(258)	0	0	426
Differenze cambio non realizzate	7.110	1.295	(5.775)	0		2.630
Costi di manutenzione eccedenti	235	173	(47)	(18)		343
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	136.474		(71.091)		263	65.646
Tassa portuale accantonata	4.174			(111)	0	4.063
Altro	121	97	(80)	(6)	0	132
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>168.490</b>	<b>9.521</b>	<b>(93.656)</b>	<b>(41)</b>	<b>263</b>	<b>84.577</b>
<b>Totale netto</b>	<b>168.260</b>	<b>9.429</b>	<b>(93.656)</b>	<b>(41)</b>	<b>263</b>	<b>84.255</b>

Le variazioni correnti più significative sono dovute a:

- realizzo di parte del *tax asset*, (complessivamente 71.091 migliaia di Euro), per effetto della compensazione ammessa tra le perdite fiscali pregresse e l'imponibile netto maturato per l'esercizio nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale IRES;
- rilascio delle imposte anticipate, per 15.898 migliaia di Euro, sulla differenza tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino.

Per quanto riguarda l'“Effetto delle variazioni aliquote” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell'aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d'imposta 2017.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2015 e 2014:

Dati in migliaia di Euro	2015 Breve termine	2015 Medio lungo termine	2014 Breve termine	2014 Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Differenze cambio non realizzate	(92)		0	
Altro	(230)		(230)	0
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(322)</b>		<b>(230)</b>	<b>0</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Maggior valore fiscale rimanenze finali	2.804	0	18.458	0
Fondo rischi e svalutazioni	2.369	6.164	1.556	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	322	104	258	104
Differenze cambio non realizzate	2.630	0	7.110	0
Costi di manutenzione eccedenti	68	275	47	188
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	65.646	0	0	136.474
Tassa portuale accantonata	4.063	0	4.174	0
Altro	132	0	121	0
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>78.034</b>	<b>6.543</b>	<b>31.724</b>	<b>136.766</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2015 è pari a 4.537 migliaia di Euro (55.904 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	0	249.723	(249.723)
Finanziamenti bancari a breve termine	49.000	28.900	20.100
Banche c/c	1.848	57.309	(55.461)
Debiti finanziari v/società del gruppo	349.391	31.006	318.385
Strumenti finanziari derivati	44.761	171.323	(126.562)
Altre passività finanziarie a breve	35.492	27.561	7.931
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>480.492</b>	<b>565.822</b>	<b>(85.330)</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.849</b>	<b>256.654</b>	<b>329.195</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>1.066.341</b>	<b>822.476</b>	<b>243.865</b>

Nel luglio del 2015 Saras SpA ha rimborsato il prestito obbligazionario, emesso in data 16 luglio 2010 per un valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni.

In data 6 marzo 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 150 milioni di Euro con scadenza a quattro anni, con un gruppo di istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile in sette rate, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 6 marzo 2016 e l'ultima il 6 marzo 2019.

In data 16 luglio 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 50 milioni di Euro e con scadenza a tre anni, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile a scadenza in rata unica prevista il 15 luglio 2018.

In data 10 dicembre 2015 Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 265 milioni di Euro e scadente nel giugno 2020, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua. Detto finanziamento è rimborsabile in otto rate, di cui la prima, pari al 10% del capitale, nel dicembre 2016 e l'ultima nel giugno 2020.

In data 28 dicembre 2015 la Saras SpA ha estinto in via anticipata un finanziamento, originariamente acceso in data 3 luglio 2012 per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni: il capitale residuo rimborsato è stato pari a 84 milioni di Euro.

I finanziamenti bancari e i prestiti obbligazionari sono valutati col criterio del costo ammortizzato.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella successiva nota alla voce "5.4.1 - Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" accoglie i saldi dei finanziamenti con le Società del Gruppo: l'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette i maggiori fondi ottenuti essenzialmente dalla controllata Sarlux Srl.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura del periodo.

	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2014
	Attività	Passività	Attività	Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(1.511)		(1.572)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	46.150	(42.993)	196.798	(169.751)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	1.104	(257)	14.472	
<b>Totale</b>	<b>47.254</b>	<b>(44.761)</b>	<b>211.270</b>	<b>(171.323)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori			
	<i>Fair value</i>		Valore nozionale		<i>Fair value</i>	
	Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2015</b>						
<b>Futures</b>						
prodotti petroliferi e grezzi			106.141	(134.065)	14.490	(13.893)
cambi			(258.106)		1.104	(257)
<b>Swaps</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					20.484	(17.314)
tassi d'interesse		(1.511)				
<b>Opzioni</b>						
prodotti petroliferi e grezzi					11.177	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>(1.511)</b>	<b>(151.965)</b>	<b>(134.065)</b>	<b>47.254</b>	<b>(43.250)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
<b>Dati al 31/12/2014</b>								
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(201.778)	357.487	77.639	(38.379)	
cambi				(852.413)		14.472		
<b>Swaps</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(239)	126.717	15.964	(360)	
tassi d'interesse	126.641		(1.572)					
<b>Opzioni</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(62.538)	30.496	103.195	(131.012)	
<b>Totale</b>	<b>126.641</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(1.116.968)</b>	<b>514.700</b>	<b>211.270</b>	<b>(169.751)</b>	

La voce "Altre passività finanziarie a breve" accoglie essenzialmente incassi relativi a crediti ceduti con *factor* pro-soluto senza notifica, ricevuti dai clienti e non ancora retrocessi ai *factors*.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	28.003	0	28.003
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	791.429	1.462.560	(671.131)
Debiti commerciali v/società del gruppo	78.358	60.941	17.417
<b>Totale</b>	<b>897.790</b>	<b>1.523.501</b>	<b>(625.711)</b>

La voce "Clienti c/anticipi" accoglie acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi, fattispecie che non si è verificata alla fine del 2014.

La voce "Debiti commerciali verso società del Gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux Srl per 56.332 migliaia di Euro.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" si decrementa per 671.131 migliaia di Euro per effetto delle già citate dinamiche intervenute nelle quotazioni di mercato dei grezzi e dei prodotti petroliferi. Si ricorda inoltre che la voce accoglie il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran, il cui pagamento continua ad essere sospeso in attesa della completa rimozione delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali.

### 5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti per IVA	9.712	20.507	(10.795)
Debiti IRES	1.072		1.072
Altri debiti tributari	64.942	72.680	(7.738)
<b>Totale</b>	<b>75.726</b>	<b>93.187</b>	<b>(17.461)</b>

I "Debiti per IVA" sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre: la variazione è da ricondursi al minor fatturato realizzato dalla società nel corso del mese di dicembre nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa delle già citate dinamiche dei prezzi intervenute.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo, pari 63.031 migliaia di Euro.

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	2.860	2.222	638
Debiti verso il personale	8.252	4.420	3.832
Debiti verso controllate per trasferimento imposte	0	47.183	(47.183)
Debiti verso altri	22.236	18.048	2.850
Altri ratei passivi	371	165	206
<b>Totale</b>	<b>33.719</b>	<b>72.038</b>	<b>(39.657)</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre e la quota maturata delle mensilità aggiuntive nonché premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La voce "Debiti verso controllate per trasferimento imposte" accoglie il debito verso controllate per imposte trasferite in virtù dei già citati accordi di consolidato fiscale. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai risultati positivi conseguiti dalle controllate, in particolare Sarlux Srl.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell'udienza presso la Commissione Tributaria Regionale. In considerazione dell'andamento del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato sempre contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Prestito obbligazionario	174.007	173.728	279
Finanziamenti bancari	411.842	82.926	328.916
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>585.849</b>	<b>256.654</b>	<b>329.195</b>

In data 17 luglio 2014 la capogruppo Saras SpA ha effettuato un "private placement" di titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo di Euro 175 milioni. I titoli obbligazionari, con scadenza in data 17 luglio 2019, hanno una cedola fissa del 5% su base annua. I titoli obbligazionari sono stati ammessi alle contrattazioni presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, Third Market del Wiener Borse AG.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella seguente tabella:

Valori espressi in milioni di Euro	Data di accensione del debito	Importo originario del debito	Tasso base	Residuo al 31/12/2014	Residuo al 31/12/2015	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras SpA</b>									
Finanziamento in pool	6-mar-15	150,0	Euribor 6M		148,4	22,5	125,9		
Finanziamento in pool	10-lug-15	50,0	Euribor 6M		49,7		49,7		
Finanziamento in pool	10-dic-15	265,0	Euribor 6M		262,7	26,5	236,2		
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	111,8	-	-	-		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>111,8</b>	<b>460,8</b>	<b>49,0</b>	<b>411,8</b>		<b>-</b>

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2014 è pari al 4,29%.

I finanziamenti in essere, accessi da Saras SpA nel corso dell'esercizio (150 milioni di Euro stipulati nel marzo 2015; 50 milioni di Euro stipulati nel luglio 2015; 265 milioni di Euro stipulati nel dicembre 2015) ed il prestito obbligazionario da 175 milioni di Euro emesso il 17 luglio 2014 sono soggetti ai seguenti vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

All'ultima data di verifica del rispetto dei vincoli finanziari prevista contrattualmente si conferma che gli stessi risultavano soddisfatti.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e fusione Arcola P.	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	0				0
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	0				0
Altri fondi rischi	3.838			80	3.918
<b>Totale</b>	<b>3.838</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>3.918</b>

	31/12/2014	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e conferimento	31/12/2015
Altri fondi rischi	3.918	7.570			11.488
<b>Totale</b>	<b>3.918</b>	<b>7.570</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.488</b>

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività potenziali di natura fiscale e legale.

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Trattamento di fine rapporto	2.894	2.899	(5)
Altri fondi complementari	94	94	0
<b>Totale</b>	<b>2.988</b>	<b>2.993</b>	<b>(5)</b>

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali. In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. I dipendenti e le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnative giurisdizionali da parte di alcuni lavoratori interessati. Nel corso dell'esercizio sono intervenute due sentenze rilevanti per la definizione dei contenziosi in questione, entrambe favorevoli alla Società; contro tali sentenze le controparti hanno proposto ricorso rispettivamente in Appello e in Cassazione.

La movimentazione della voce "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>3.497</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.381
Interessi	(281)
(proventi) / oneri attuariali	269
Utilizzi	(203)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.764)

<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>2.899</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.240
Interessi	69
(proventi) / oneri attuariali	(7)
Utilizzi	(73)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.234)
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>2.894</b>

La movimentazione del fondo CPAS, che si configura come un piano a contributi definiti, è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	0
<b>Saldo al 31.12.2015</b>	<b>94</b>

#### 5.4.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Anticipi da imprese del gruppo	10.071	13.170	(3.099)
<b>Totale</b>	<b>10.071</b>	<b>13.170</b>	<b>(3.099)</b>

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux Srl relativo al contratto in essere denominato "Feedstock Supply Agreement". La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva sia dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine che dal conferimento, alla controllata Sarlux Srl, del contratto denominato "Key Facility Agreement".

### 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	174.504	501.840	(327.336)
Risultato netto	247.841	(328.873)	576.714
<b>Totale</b>	<b>487.901</b>	<b>238.523</b>	<b>249.378</b>

#### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di 54.630 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

#### Riserva legale

La riserva legale, invariata rispetto all'esercizio precedente, è pari ad un quinto del capitale sociale.

#### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 174.504 migliaia di Euro, con un decremento netto di 327.336 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- decremento dovuto alla destinazione della perdita dell'esercizio precedente, per 328.873 migliaia di Euro;
- incremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 7 migliaia di Euro.
- aumento, pari a 1.530 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al *management* delle società.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Risultato netto

L'utile netto dell'esercizio ammonta a 247.841 migliaia di Euro.

## Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Nel seguente prospetto vengono riepilogate la quota disponibile, la quota non distribuibile e la quota distribuibile delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2015:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>54.629.667</b>				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C	(*) 64.037.748		
Riserva legale	10.925.934	B			
Utili / (Perdite) portati a nuovo	(693.579.710)		(693.579.710)		
<b>Altre riserve :</b>					
Riserva straordinaria	377.047.929				
Azioni proprie in portafoglio	(50.179.539)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.484.295)				
	254.384.095	A - B - C	(*) 254.384.095		
Riserva azionariato dipendenti	3.696.970				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Avanzo di fusione	85.068.436	A - B - C	85.068.436		
Altre riserve	102.566.097	A - B - C	102.566.097		
<b>TOTALE</b>	<b>240.060.581</b>		<b>170.808.010</b>		
Quota non distribuibile			(**) 19.658.569		
Residua quota distribuibile			151.149.441		

Legenda: A - per aumento di capitale  
B - per copertura perdite  
C - per distribuzione ai soci

(\*) :di cui in sospensione di imposta

(\*\*) : include 19,7 milioni di Euro per "Riserva non distribuibile ex art. 7,c.6 D.Lgs. 38/05"

## Dividendi

In data 28 aprile 2015 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, ha deliberato di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 22 aprile 2016 di destinare a dividendo Euro 0,17 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 159.121.724,82 prelevandoli dall'utile di esercizio.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 931.754.226 nel 2015, così come nel 2014.

Saras SpA al 31 dicembre 2015 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie (n.14.989.854 alla data dell'assemblea).

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I ricavi delle vendite e delle prestazioni (7.283.706 migliaia di Euro rispetto a 9.132.308 dell'esercizio precedente) diminuiscono di 1.848.602 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 4.

#### 6.1.2 Altri proventi

Il dettaglio della voce "Altri proventi" è di seguito esposto:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.388	8.989	(4.601)
Noleggio navi cisterna	1.267	5.707	(4.440)
Cessione materiali diversi	1	2.872	(2.871)
Altri ricavi	41.363	42.246	(883)
<b>Totale</b>	<b>47.019</b>	<b>59.814</b>	<b>(12.795)</b>

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux Srl per servizi resi in base a contratti scadenti nel 2020.

### 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

#### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Acquisti di materie prime	5.531.641	7.601.978	(2.070.337)
Acquisti di semilavorati	288.963	222.079	66.884
Acquisti di materiale vario e di consumo	1.124	189	935
Acquisto prodotti finiti	522.820	1.128.035	(605.215)
Altri acquisti	0	8	(8)
Variazione rimanenze	68.353	230.261	(161.908)
<b>Totale</b>	<b>6.412.901</b>	<b>9.182.550</b>	<b>(2.769.649)</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 2.769.649 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa del già citato andamento dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi.

#### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Costi per servizi	913.767	398.879	514.888
Costi godimento beni di terzi	4.642	4.340	302
Accantonamenti per rischi	10.414	2.001	8.413
Oneri diversi di gestione	5.510	5.400	110
<b>Totale</b>	<b>934.333</b>	<b>410.620</b>	<b>523.713</b>

I costi per servizi comprendono principalmente il compenso di lavorazione corrisposto alla controllata Sarlux Srl. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'aumento di tale compenso che è indicizzato anche ai margini di raffinazione i quali sono stati mediamente superiori a quelli osservati nel 2014.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

La voce "Accantonamenti per rischi" accoglie accantonamenti effettuati a fronte di oneri e rischi futuri.

La voce "Oneri diversi di gestione" comprende principalmente contributi associativi, imposte non sul reddito e sopravvenienze.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Salari e stipendi	24.745	21.355	3.390
Oneri sociali	5.822	5.519	303
Trattamento di fine rapporto	1.313	1.381	(68)
Altri costi	1.231	797	434
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.632	3.560	72
<b>Totale</b>	<b>36.743</b>	<b>32.612</b>	<b>4.131</b>

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al *management* del Gruppo Saras" (il "Piano di Stock Grant 2013/2015" o il "Piano"), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso.

I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di *performance* determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group"). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano è pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano ed il beneficiario si impegna a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nella presente bilancio, il costo di competenza del periodo è pari a 1.529 migliaia di Euro.

### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	18.502	654	17.848
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.014	3.298	(284)
<b>Totale</b>	<b>21.516</b>	<b>3.952</b>	<b>17.564</b>

## 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Dividendi:</b>			
- Sarlux Srl	300.000	0	300.000
	300.000	0	300.000
<b>Rivalutazioni:</b>			
- Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	0	8.760	(8.760)
	0	8.760	(8.760)
<b>Svalutazioni:</b>			
- Deposito di Arcola Srl	(600)	0	(600)
- Sarint	(13.934)	0	(13.934)
Totale svalutazioni	(14.534)	0	(14.534)
<b>Totale</b>	<b>285.466</b>	<b>8.760</b>	<b>276.706</b>

In data 22 dicembre 2015 l'assemblea dei soci della controllata Sarlux Srl ha deliberato la distribuzione di dividendi per un ammontare di Euro 300 milioni.

Nel corso dell'esercizio Saras SpA ha provveduto a capitalizzare la controllata Deposito di Arcola Srl tramite rinuncia parziale al finanziamento concesso alla stessa; in considerazione delle negative prospettive in termini di risultati della stessa controllata, la controllante ha parzialmente svalutato a fine esercizio il relativo incremento del valore della partecipazione.

## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività finanziarie iscritte tra le attività correnti		0	0
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	6.995	3.187	3.808
- interessi c/c bancari e postali	563	384	179
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	47.315	210.786	(163.471)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	252.404	138.364	114.040
- altri proventi	283	358	(75)
Utili su cambi	92.633	56.362	36.271
<b>Totale Proventi finanziari</b>	<b>400.193</b>	<b>409.441</b>	<b>(9.248)</b>
<b>Oneri finanziari:</b>			
- verso imprese controllate	(9.589)	(859)	(8.730)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(43.250)	(169.751)	126.501
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(125.101)	(60.090)	(65.011)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(35.479)	(36.698)	1.219
Perdite su cambi	(155.503)	(113.137)	(42.366)
<b>Totale Oneri finanziari</b>	<b>(368.922)</b>	<b>(380.535)</b>	<b>11.613</b>
<b>Totale netto</b>	<b>31.271</b>	<b>28.906</b>	<b>2.365</b>

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute si riporta la seguente tabella aggregata:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Interessi netti	(37.510)	(33.986)	(3.524)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	131.368	119.309	12.059
- realizzati	127.303	78.274	49.029
- fair value delle posizioni aperte	4.065	41.035	(36.970)
Differenze cambio nette	(62.870)	(56.775)	(6.095)
Altro	283	358	(75)
<b>Totale</b>	<b>31.271</b>	<b>28.906</b>	<b>2.365</b>

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi parzialmente compensate dai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Imposte correnti	0	0	0
Effetto consolidato fiscale	(19.049)	(3.515)	(15.534)
Imposte differite / (anticipate) nette	13.177	(67.558)	80.735
<b>Totale</b>	<b>(5.872)</b>	<b>(71.073)</b>	<b>65.201</b>

La voce “Effetto consolidato fiscale” è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di “Consolidato Fiscale Nazionale”.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; la variazione più significativa è riconducibile al rilascio delle imposte anticipate, per 15.898 migliaia di Euro, sul parziale riallineamento tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino.

Per quanto riguarda l'“Effetto delle variazioni aliquote” si precisa che gli importi evidenziati e il relativo effetto netto traggono origine dalla riduzione dell'aliquota nominale IRES (dal 27,5% al 24%) stabilita dalla L. 208/2015 con decorrenza dal periodo d'imposta 2017.

Differenze temporanee a Conto Economico: (Dati in migliaia di Euro)	IMPOSTE 2015		IMPOSTE 2014	
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote abolizione imposte
Fondi rischi e oneri e svalutazioni imm. immateriali	7.127	(150)	(94)	(367)
Diverso valore fiscale rimanenze finali	(15.898)	244	17.837	(159)
Costi di manutenzione eccedenti	126	(18)	235	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	64		103	(16)
Differenze cambi non realizzate	(4.572)		7.436	
Tax Asset perdita fiscale compensabile in Cons. Fisc. Naz.			82.324	
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES)				(38.370)
Altre differenze temporanee	17	(117)	(65)	(1.306)
<b>TOTALI</b>	<b>(13.136)</b>	<b>(41)</b>	<b>107.776</b>	<b>(40.218)</b>

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

IRES	2015	2014
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>254,5</b>	<b>(399,9)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5%] [B]</b>	<b>70,0</b>	<b>(110,0)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>27,5%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(71,1)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>-2,3%</b>	<b>17,8%</b>

	31/12/2015		31/12/2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>70,0</b>	<b>27,5%</b>	<b>(110,0)</b>	<b>27,5%</b>
Valutazioni partecipazioni e crediti verso partecipate	1,0	0,38%	(1,9)	0,48%
Dividendi da controllate	(78,4)	-30,80%	0,0	0,00%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su <i>tax asset</i> perdite (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	38,4	-9,60%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	0,0	0,00%	1,8	-0,45%
Imposte esercizi precedenti	0,2	0,08%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	1,4	0,54%	0,6	-0,15%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(5,9)</b>	<b>-2,3%</b>	<b>(71,1)</b>	<b>17,8%</b>

Con riferimento all'anno 2013 il tax rate teorico è stato ipotizzato senza considerare l'addizionale del 6,5% (robin tax) in considerazione dell'imponibile negativo dell'esercizio e del venir meno della stessa per i prossimi esercizi.

IRAP	2015	2014
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(74,8)</b>	<b>(437,6)</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE [solo nel 2014]</b>	<b>0,0</b>	<b>32,6</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATO (A)</b>	<b>(74,8)</b>	<b>(405,0)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*2,93% nel 2015; A*1,17% nel 2014] [B]</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(4,7)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>2,93%</b>	<b>1,17%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

	2015		2014	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(2,2)</b>	<b>2,93%</b>	<b>(4,7)</b>	<b>1,17%</b>
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP	2,2	-2,90%	4,7	-1,17%
<b>Imposte effettive</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,0%</b>

Con riferimento all'esercizio 2015 il *tax rate* teorico è stato calcolato con l'aliquota agevolata del 2,93%, aumentata rispetto alla precedente (1,17%) dalla Regione Autonoma Sardegna con Legge Regionale 5/2015.

## 7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

### 7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015		31/12/2014			
<b>SARLUX Srl</b>						
Fornitura merce	153.144	2,10%	211.522	2,32%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto
Prestazioni di servizi	25.995	55,29%	25.857	43,23%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto
Acquisto di merce	(4.182)	0,07%	(17.723)	0,19%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto
Compenso di lavorazione	(749.144)	80,18%	(241.522)	58,82%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Compenso di lavorazione
Prestazioni di servizi	(141)	0,02%	(495)	0,12%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(2.600)	0,70%	0	0,00%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Dividendi	300.000	100,67%	0	0,00%	Proventi su partecipazioni	Dividendi
Proventi finanziari	0	0,00%	855	0,20%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	20.740	8,69%	36.219	9,08%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(76.169)	9,05%	(43.247)	2,84%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(10.071)	100,00%	(13.170)	100,00%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(45.706)	108,43%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	107.905	36,33%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	0	0,00%	51.124	60,63%	Altre attività correnti	Linea di credito <i>intercompany</i>
Finanziamento	(215.132)	45,81%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
<b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	356	0,76%	393	0,66%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	715	1,52%	880	1,47%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione			8.760	100,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Rivalutazione partecipazione
Proventi finanziari	25	0,01%	24	0,01%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Prestazioni di servizi	(222)	0,02%	(148)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi	1.073	0,45%	1.323	0,33%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.101	10,31%	2.524	2,99%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(133)	0,03%	(373)	0,88%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(63)	0,01%	(100)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARDEOLICA S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	285	0,61%	453	0,76%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Oneri finanziari	(714)	0,19%	(634)	0,16%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	285	0,12%	393	0,10%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(380)	0,04%	(326)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(44.986)	9,36%	(6.006)	14,25%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(799)	0,17%	(1.191)	2,83%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.</b>						
Prestazioni di servizi	20	0,04%	36	0,06%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	89	0,02%	111	0,03%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	63	0,03%	119	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	4.504	42,19%	5.041	5,98%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	85	0,80%	110	0,13%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>DEPOSITO DI ARCOLA S.R.L.</b>						
Fornitura merce	53	0,00%	0	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	253	0,54%	271	0,45%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	57	0,01%	24	0,01%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(853)	0,01%	0	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	(1.315)	0,14%	(1.855)	0,45%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(2.000)	-0,67%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Crediti per forniture di beni e servizi	244	0,10%	258	0,06%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	3.242	30,37%	1.711	2,03%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(281)	0,00%	(360)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	32	0,04%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(834)	0,17%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2015		31/12/2014			
<b>SARGAS Srl</b>						
Prestazioni di servizi	10	0,02%	0	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	10	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>						
Affitti	(12)	0,00%	(9)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	2	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(643)	0,07%	(539)	0,13%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	2	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE SpA</b>						
Prestazioni di servizi	(26)	0,00%	(28)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>GIAN MARCO MORATTI SAp.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,07%	42	0,07%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13	0,03%	0	0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MASSIMO MORATTI SAp.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	35	0,07%	42	0,07%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitto uffici	13	0,03%	0	0,00%	Altri proventi	Affitto immobile
Crediti per forniture di beni e servizi	35	0,01%	30	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MANTA Srl</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,09%	50	0,08%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(649)	0,07%	(747)	0,18%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	42	0,02%	50	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(1)	0,00%	(116)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>DE SANTIS Srl</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(1)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di catering
<b>CIGOGNOLA Srl</b>						
Prestazioni di servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura omaggi
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS ENERGIA SA (Spagna).</b>						
Fornitura merce	183.987	2,53%	245.445	2,69%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	146	0,31%	134	0,22%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	136	0,29%	288	0,48%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controspalle
Proventi finanziari	816	0,20%	2.278	0,55%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(66)	0,00%	(28.703)	0,31%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Oneri finanziari	0	0,00%	(854)	0,22%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	12.127	5,08%	16.893	4,23%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento			0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	16.500	154,55%	63.000	112,69%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(585)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARINT SA (Lussemburgo)</b>						
Finanziamento	(170)	0,04%	(14.530)	2,44%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio		Motivazioni Economiche	
	31/12/2015	31/12/2014				
<b>SARAS TRADING S.A. (Svizzera)</b>						
Prestazioni di servizi	341	0,73%	0	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	394	0,17%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>REASAR S.A. (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	(223)	0,06%	(225)	0,06%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(56)	0,01%	(53)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(12.000)	2,50%	(10.470)	1,76%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Nel corso dell'esercizio 2015 non sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

Tra le parti correlate sono ricompresi sia gli Amministratori che i Sindaci i cui compensi sono esposti al punto 7.5.1 "Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategica".

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale è indicata nella seguente tabella riepilogativa:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	238.545	35.048	14,7%	398.893	55.317	13,9%
Altre attività correnti	10.676	116.027	1.086,8%	84.322	60.542	71,8%
Altre attività finanziarie	4.537	16.500	363,7%	55.904	63.000	112,7%
Passività finanziarie a breve termine	480.492	274.054	57,0%	595.707	78.276	13,1%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	897.790	76.390	8,5%	1.523.501	44.787	2,9%
Altre passività non correnti	10.071	10.071	100,0%	13.170	13.170	100,0%

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di conto economico è indicata nella seguente tabella di sintesi:

	31/12/2015			31/12/2014		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	7.283.706	337.184	4,6%	9.132.308	456.967	5,0%
Altri proventi	47.019	28.395	60,4%	59.814	28.448	47,6%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.412.901	5.101	0,1%	9.182.550	46.426	0,5%
Prestazioni di servizi e costi diversi	934.333	752.154	80,5%	410.620	245.345	59,7%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	298.000	298.000	100,0%	8.760	8.760	100,0%
Proventi finanziari	400.193	987	0,2%	417.243	3.292	0,8%
Oneri finanziari	368.922	3.537	1,0%	388.337	1.713	0,4%

I principali flussi finanziari con parti correlate sono indicati nella tabella seguente:

<b>Flussi con parti correlate</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(2.000)	8.760
Dividendi da controllate	300.000	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	20.269	182.289
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	36.955	(8.358)
Variatione altre attività correnti	55.485	25.831
Variatione altre passività non correnti	(3.099)	(3.098)
Interessi incassati	930	3.268
Interessi pagati	(3.537)	1.713
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>405.003</b>	<b>210.405</b>
Dividendi incassati	300.000	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>300.000</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	200.778	8.854
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>200.778</b>	<b>8.854</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>905.781</b>	<b>219.259</b>

L'incidenza dei flussi finanziari con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

<b>Incidenza flussi</b>	<b>31/12/2015</b>			<b>31/12/2014</b>		
	<b>Totale</b>	<b>Parti correlate</b>	<b>Incidenza %</b>	<b>Totale</b>	<b>Parti correlate</b>	<b>Incidenza %</b>
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	25.851	405.003	1.566,7%	25.851	210.405	813,9%
Flusso monetario da (per) attività di investimento (57.772)	(57.772)	300.000	n.d.	(57.772)	0	n.d.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	124.828	200.778	160,8%	124.828	8.854	7,1%

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile a Saras SpA, dai principi IFRS 7 e 13.

Il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, richiede alle entità di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

Il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value*, divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2013, richiede informativa aggiuntiva in materia di *fair value*, parte della quale è richiesta anche per le situazioni contabili infrannuali. In generale, il principio chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*.

#### Gerarchia di fair value

I punti a) e b) del paragrafo 93 del principio in oggetto richiedono di fornire l'ammontare delle attività e delle passività misurate al *fair value*, suddivise per gerarchia di *fair value*. A tal fine, giova ricordare che l'Ifrs 13 definisce una precisa gerarchia del *fair value* organizzata su tre livelli. Il criterio adottato riguarda proprio il livello di osservabilità degli *input* impiegati per la stima. Essi determinano, di fatto, diversi livelli di attendibilità del *fair value*, a seconda che si tratti di:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al *fair value* dalla società al 31 dicembre 2015:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	14.490			1.104			14.490	1.104	15.594
SWAPS	20.484						20.484	0	20.484
OPTIONS	11.177						11.177	0	11.177
<b>Totale</b>	<b>46.150</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>46.150</b>	<b>1.104</b>	<b>47.254</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(13.893)			(257)			(13.893)	(257)	(14.150)
SWAPS	(17.314)					(2.577)	(17.314)	(2.577)	(19.890)
OPTIONS	(11.787)						(11.787)	0	(11.787)
<b>Totale</b>	<b>(42.993)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(257)</b>	<b>0</b>	<b>(2.577)</b>	<b>(42.993)</b>	<b>(2.834)</b>	<b>(45.827)</b>

Per il 2014:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	77.639			14.472			77.639	14.472	92.111
SWAPS	15.964						15.964	0	15.964
OPTIONS	103.195						103.195	0	103.195
<b>Totale</b>	<b>196.798</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>196.798</b>	<b>14.472</b>	<b>211.270</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(38.379)						(38.379)	(1.572)	(39.951)
SWAPS	(360)					(1.572)	(360)	0	(360)
OPTIONS	(131.012)						(131.012)	0	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>(169.751)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(169.751)</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(171.323)</b>

Il criterio della società prevede che la rilevazione del trasferimento di attività e passività finanziarie misurate al *fair value* da una gerarchia all'altra avvenga alla data in cui si verifica l'evento alla base delle circostanze che determinano il trasferimento stesso.

Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

## Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati per mitigare i rischi di cambio, di interesse e di prezzo dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

Nel particolare, la valutazione del *fair value* di tali strumenti avviene:

- per i derivati su tassi di interesse e su cambi, sulla base di comunicazioni periodiche ed ufficiali ricevute dalle controparti (intermediari finanziari) con le quali gli strumenti sono stati posti in essere;
- per i derivati su *commodities*, sulla base degli estratti conto delle posizioni aperte che vengono ricevuti periodicamente dal *Clearing broker* tramite il quale tali strumenti vengono stipulati.

Per tutte le tipologie di strumenti derivati sopra descritte, le valutazioni al *fair value* ricevute dalle controparti delle posizioni aperte sono verificate tramite confronto con la valutazione al *fair value* che viene effettuata all'interno della società per le stesse posizioni. Tali valutazioni interne sono effettuate utilizzando parametri di riferimento osservabili sui mercati (quotazioni spot e a termine di tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di grezzi e di prodotti petroliferi così come disponibili su mercati attivi regolamentati).

La valutazione non considera il rischio di controparte in quanto l'effetto non è significativo considerando i depositi a garanzia esistenti.

Saras SpA non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'Ifrs 13, come misurate al *fair value* di livello 3.

Con riferimento alle restanti attività e passività finanziarie non direttamente misurate al *fair value*, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio delle stesse approssima il *fair value*.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

### 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras SpA al 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014, con dettaglio degli strumenti finanziari:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

31/12/2015		Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39					Altro	Bilancio al 31/12/2015
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato			
Designate al fair value	Possedute per negoziazione							

#### ATTIVITÀ

<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>47.254</b>	<b>0</b>	<b>1.260.597</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>467.257</b>	<b>1.775.108</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				768.747				768.747
Altre attività finanziarie		47.254		142.634				189.888
<i>Strumenti derivati (FV e realizzati)</i>		47.254		17.450				
<i>Finanziamenti a terzi</i>				1.303				
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				123.881				
Crediti commerciali				238.545				238.545
<i>Crediti verso clienti</i>				202.647				
<i>Crediti commerciali verso società del Gruppo</i>				35.898				
Rimanenze							440.663	440.663
Attività per imposte correnti							20.367	20.367
Altre attività				110.671			6.227	116.898
<i>Altri crediti</i>				110.671			6.227	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.537</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>805.884</b>	<b>810.916</b>
Immobili, impianti e macchinari							3.916	3.916
Attività immateriali							1.672	1.672
Partecipazioni al costo							716.041	716.041
Altre partecipazioni					495			495
Attività per imposte anticipate							84.255	84.255
Altre attività finanziarie				4.537				4.537
<i>Finanziamenti a controllate</i>				0				
<i>Altri crediti</i>				4.537				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>47.254</b>	<b>0</b>	<b>1.265.134</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.273.141</b>	<b>2.586.024</b>

#### PASSIVITÀ

<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>44.761</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.367.240</b>	<b>75.726</b>	<b>1.487.727</b>
Passività finanziarie a breve termine		44.761				435.731		480.492
<i>Prestiti obbligazionari</i>						0		
<i>Finanziamenti bancari</i>						49.000		
<i>Anticipi c/c</i>						1.848		
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>						349.391		
<i>Strumenti derivati</i>		44.761						
<i>Altri debiti finanziari</i>						35.492		
<i>Debiti commerciali e altri debiti</i>						897.790		897.790
Passività per imposte correnti							75.726	75.726
Altre passività						33.719		33.719
<i>Altri debiti</i>						33.719		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>595.920</b>	<b>14.476</b>	<b>610.396</b>
Passività finanziarie a lungo termine						585.849		585.849
<i>Finanziamenti bancari</i>						411.842		
<i>Prestiti obbligazionari</i>						174.007		
Fondi per rischi							11.488	11.488
Fondi per benefici ai dipendenti							2.988	2.988
Altre passività						10.071		10.071
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>44.761</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.963.160</b>	<b>90.202</b>	<b>2.098.123</b>

31/12/2014

Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39

	Strumenti finanziari al fair value		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2014
	rilevato a Conto Economico							
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione						

**ATTIVITÀ**

<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>211.270</b>	<b>0</b>	<b>1.026.617</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>554.379</b>	<b>1.792.266</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				511.265				511.265
Altre attività finanziarie		211.270		109.314				320.584
Strumenti derivati (FV e realizzati)		211.270		37.152				
Finanziamenti a terzi				1.474				
Crediti finanziari verso società del Gruppo				70.688				
Crediti commerciali				398.893				398.893
Crediti verso clienti				343.406				
Crediti commerciali verso società del Gruppo				55.487				
Rimanenze							509.017	509.017
Attività per imposte correnti							38.873	38.873
Altre attività				7.145			6.489	13.634
Altri crediti				7.145			6.489	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>55.904</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>921.141</b>	<b>977.540</b>
Immobili, impianti e macchinari							5.793	5.793
Attività immateriali							19.436	19.436
Partecipazioni al costo							727.652	727.652
Altre partecipazioni						495		495
Attività per imposte anticipate							168.260	168.260
Altre attività finanziarie				55.904				55.904
Finanziamenti a controllate				51.000				
Altri crediti				4.904				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>211.270</b>	<b>0</b>	<b>1.082.521</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.475.520</b>	<b>2.769.806</b>

**PASSIVITÀ**

<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>171.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.990.038</b>	<b>93.187</b>	<b>2.254.548</b>
Passività finanziarie a breve termine		171.323				394.499		565.822
Prestiti obbligazionari						249.723		
Finanziamenti bancari						28.900		
Anticipi c/c						57.309		
Debiti finanziari v/società del Gruppo						31.006		
Strumenti derivati		171.323						
Altri debiti finanziari						27.561		
Debiti commerciali e altri debiti						1.523.501		1.523.501
Passività per imposte correnti							93.187	93.187
Altre passività						72.038		72.038
Altri debiti						72.038		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>269.824</b>	<b>6.911</b>	<b>276.735</b>
Passività finanziarie a lungo termine						256.654		256.654
Finanziamenti bancari						82.926		
Prestiti obbligazionari						173.728		
Fondi per rischi							3.918	3.918
Fondi per benefici ai dipendenti							2.993	2.993
Altre passività						13.170		13.170
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>171.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.259.862</b>	<b>100.098</b>	<b>2.531.283</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS06  
MILESTONES08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/201589  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, stipulati al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del *business* in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, opzioni e *swaps*), per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi e per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo: il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

### 7.3.2 Informativa di conto economico

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, la Società ha optato per la seconda alternativa. Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2015		Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:							Bilancio al 2015	
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2015		
Designate al fair value	Possedute per negoiazione									
Ricavi della gestione caratteristica							7.283.706	7.283.706		
Altri proventi							47.019	47.019		
<b>Totale ricavi</b>						<b>0</b>	<b>7.330.725</b>	<b>7.330.725</b>		
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							(6.412.901)	(6.412.901)		
Prestazioni di servizi e costi diversi							(934.333)	(934.333)		
Costo del lavoro							(36.743)	(36.743)		
Ammortamenti							(21.516)	(21.516)		
<b>Totale costi</b>						<b>0</b>	<b>(7.405.493)</b>	<b>(7.405.493)</b>		
<b>Risultato operativo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(74.768)</b>	<b>(74.768)</b>	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni							285.466	285.466		
Altri proventi (oneri) finanziari netti da Titoli detenuti con finalità di trading - di cui:							31.271	31.271		
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su o/c				563			563			
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				6.995			6.995			
da Strumenti derivati		131.368					131.368			
- di cui:										
Differenziali realizzati		127.303								
Variazione di FV		4.065								
da Altre attività finanziarie				283			283			
da Interessi su finanziamenti bancari						(35.479)	(35.479)	0		
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo						(9.589)	(9.589)			
da Altri crediti/debiti				(62.870)			(62.870)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>0</b>	<b>131.368</b>	<b>0</b>	<b>(55.029)</b>	<b>0</b>	<b>(45.068)</b>	<b>31.271</b>	<b>210.698</b>	<b>241.969</b>
Imposte sul reddito										(5.872)
<b>Risultato netto</b>										<b>247.841</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

2014									Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
	Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	Bilancio al 2014	
	Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica								9.132.308	9.132.308	
Altri proventi								59.814	59.814	
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.192.122</b>	<b>9.192.122</b>	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(9.182.550)	(9.182.550)	
Prestazioni di servizi e costi diversi								(410.620)	(410.620)	
Costo del lavoro								(32.612)	(32.612)	
Ammortamenti								(3.952)	(3.952)	
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9.629.734)</b>	<b>(9.629.734)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(437.612)</b>	<b>(437.612)</b>	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								8.760	8.760	
Altri proventi (oneri) finanziari netti								28.906	28.906	
da Titoli detenuti con finalità di trading										
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c					384			384		
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo					3.187			3.187		
da Strumenti derivati		119.309						119.309		
- di cui:										
Differenziali realizzati		78.274								
Variazione di FV		41.035								
da Altre attività finanziarie					358			358		
da Interessi su finanziamenti bancari							(36.698)	(36.698)	0	
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo							(859)	(859)		
da Altri crediti/debiti					(56.775)			(56.775)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>119.309</b>	<b>0</b>	<b>(52.846)</b>	<b>0</b>	<b>(37.557)</b>	<b>28.906</b>	<b>(428.852)</b>	<b>(399.946)</b>	
Imposte sul reddito									71.073	
<b>Risultato netto</b>	<b>0</b>	<b>119.309</b>	<b>0</b>	<b>(52.846)</b>	<b>0</b>	<b>(37.557)</b>	<b>28.906</b>	<b>(428.852)</b>	<b>(328.873)</b>	

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 131.368 migliaia di Euro (proventi netti per 119.309 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), essenzialmente costituiti dai differenziali realizzati e dalla variazione di *fair value* degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 55.029 migliaia di Euro (52.846 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi non realizzate sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri pari a 45.068 migliaia di Euro (37.557 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

### 7.3.3 Informazioni integrative

#### 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni di copertura

Come in precedenza indicato, la Società stipula contratti derivati su *commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, nonché sui tassi d'interesse per mitigare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2015 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* su tassi d'interesse;
- *Forwards* su cambio Euro/Dollaro USA.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2016, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2015.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario, si precisa che lo stesso prevede un tasso fisso e che non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto a bilancio.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

### 7.3.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38 sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.775.108</b>	<b>1.307.851</b>	<b>1.307.851</b>		<b>1.269.243</b>	<b>10.720</b>	<b>2.022</b>	<b>1.433</b>	<b>24.433</b>	<b>1.307.851</b>	<b>1.531</b>	<b>(1.912)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	768.747	768.747	768.747		768.747					768.747		
Altre attività finanziarie negoziabili	189.888	189.888	189.888		189.888					189.888	1.531	3.241
Crediti commerciali	243.698	238.545	238.545	192.910	199.937	10.720	2.022	1.433	24.433	238.545		
Fondo svalutazione crediti	(5.153)											(5.153)
Rimanenze	440.663											
Attività per imposte correnti	20.367											
Altre attività	116.898	110.671	110.671		110.671					110.671		
<b>Attività non correnti</b>	<b>810.916</b>	<b>5.032</b>	<b>5.032</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	3.916											
Attività immateriali	1.672											
Partecipazioni al costo	716.041											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	84.255											
Altre attività finanziarie	4.537	4.537	4.537							0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.586.024</b>	<b>1.312.883</b>	<b>1.312.883</b>		<b>1.269.243</b>	<b>10.720</b>	<b>2.022</b>	<b>1.433</b>	<b>24.433</b>	<b>1.307.851</b>		

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.792.266</b>	<b>1.237.887</b>	<b>1.237.887</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(3.947)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	511.265	511.265	511.265		511.265					511.265		
Altre attività finanziarie negoziabili	320.584	320.584	320.584		320.584					320.584	(1.710)	1.710
Crediti commerciali	404.550	398.893	398.893	192.910	368.867	16.099	306		13.622	398.893		
Fondo svalutazione crediti	(5.657)											(5.657)
Rimanenze	509.017											
Attività per imposte correnti	38.873											
Altre attività	13.634	7.145	7.145		7.145					7.145		
<b>Attività non correnti</b>	<b>977.540</b>	<b>56.399</b>	<b>56.399</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	5.793											
Attività immateriali	19.436											
Partecipazioni al costo	727.652											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	168.260											
Altre attività finanziarie	55.904	55.904	55.904							0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.769.806</b>	<b>1.294.286</b>	<b>1.294.286</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>		

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti, nonché da fidejussioni ottenute da clienti e assicurazioni del credito.

### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato. Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2015		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2016	2017	2018	2019	2020	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.487.727</b>	<b>1.412.001</b>	<b>1.412.001</b>	<b>0</b>	<b>1.427.660</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	480.492	480.492								
<i>Finanziamenti bancari</i>		49.000	49.000		49.000					
<i>Anticipi c/c</i>		1.848	1.848		1.848					
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>		349.391	349.391		349.391					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,29%)</i>					17.170					
<i>Strumenti derivati</i>		44.761	44.761		43.250					
<i>Altri debiti finanziari</i>		35.492	35.492		35.492					
Debiti commerciali e altri debiti	897.790	897.790	897.790		897.790					
Passività per imposte correnti	75.726									
Altre passività	33.719	33.719	33.719		33.719					
<b>Passività non correnti</b>	<b>610.396</b>	<b>595.920</b>	<b>269.221</b>	<b>0</b>	<b>68.460</b>	<b>42.934</b>	<b>13.720</b>	<b>182.977</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	585.849	585.849	259.150							
<i>Finanziamenti bancari</i>		411.842	84.150		56.100	28.050				
<i>Prestiti obbligazionari</i>		174.007	175.000					175.000		
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso = 4,29%)</i>					3.610	1.164				
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)</i>					8.750	8.750	8.750	4.747		
Fondi per rischi	11.488									
Fondi per benefici ai dipendenti	2.988									
Altre passività	10.071	10.071	10.071			4.970	4.970	3.230		
<b>Totale passività</b>	<b>2.098.123</b>	<b>2.007.921</b>	<b>1.681.222</b>	<b>0</b>	<b>1.496.120</b>	<b>42.934</b>	<b>13.720</b>	<b>182.977</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.254.548</b>	<b>2.191.168</b>	<b>2.191.445</b>	<b>0</b>	<b>2.206.771</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	565.822	565.822								
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.723	250.000		250.000					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 5,583%)</i>					6.979					
<i>Finanziamenti bancari</i>		28.900	28.900		28.900					
<i>Anticipi c/c</i>		57.309	57.309		57.309					
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>		78.111	78.111		78.111					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,15%)</i>					8.347					
<i>Strumenti derivati</i>		171.323	171.323		171.323					
<i>Altri debiti finanziari</i>		10.263	10.263		10.263					
Debiti commerciali e altri debiti	1.523.501	1.523.501	1.523.501		1.523.501					
Passività per imposte correnti	93.187									
Altre passività	72.038	72.038	72.038		72.038					
<b>Passività non correnti</b>	<b>276.735</b>	<b>269.824</b>	<b>272.320</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	256.654	256.654	259.150							
<i>Finanziamenti bancari</i>		82.926	84.150			56.100	28.050			
<i>Prestiti obbligazionari</i>		173.728	175.000						175.000	
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso = 4,15%)</i>						3.492	1.164			
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)</i>					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	3.918									
Fondi per benefici ai dipendenti	2.993									
Altre passività	13.170	13.170	13.170			4.970	4.970	3.230		
<b>Totale passività</b>	<b>2.531.283</b>	<b>2.460.992</b>	<b>2.463.765</b>	<b>0</b>	<b>2.215.521</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

Si precisa che gli strumenti derivati di copertura compresi nelle passività finanziarie correnti accolgono *Interest Rate Swaps* relativi al finanziamento della Società: i flussi nominali futuri degli interessi su tale finanziamento sono già compresi nella "quota di interessi finanziamento a m/l termine" indicati nella sezione "Passività non correnti" della tabella.

#### 7.3.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che la Società corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del *management*. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

## Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, la Società, alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2015			Variazione parametro di riferimento		
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(635.938)	1,0887	(506.774)		
Effetto su risultato ante-imposte				(56.308)	46.070
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(39.174)	32.051

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014			Variazione parametro di riferimento		
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)		
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170)	83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073)	60.606

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Società pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%. In base all'andamento di quest'anno del cambio, considerare una variazione di tale tipo porta a risultati riferibili ad un intervallo di confidenza del 99, 55%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	Fair value al 31/12/2015	-10%	+10%	
Cambi	847	28.659	(23.450)	
	847	28.659	(23.450)	
Effetto su risultato ante-imposte		28.659	(23.450)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		20.778	(17.001)	

2014		Variazione parametro di riferimento		
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014	-10%	+10%	
Cambi	14.472	109.370	(62.815)	
	14.472	109.370	(62.815)	
Effetto su risultato ante-imposte		109.370	(62.815)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		79.293	(45.541)	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## Tasso d'interesse

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

2015		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2015	Interessi passivi annui	
			-50bps      +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,29%	(35.309)	
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>4.115      (4.115)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.984      (2.984)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2014:

2014		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annui	
			-25bps      +25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	5,08%	(36.698)	
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>3.612      (3.612)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.619      (2.619)</b>

Inoltre, il *fair value* degli Interest Rate Swaps (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Società è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2015	-25bps	+25bps
Fair value di Interest Rate Swaps	(1.572)	(812)	(634)
	<b>(1.572)</b>	<b>(812)</b>	<b>(634)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(812)</b>	<b>(634)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(589)</b>	<b>(460)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2014 è la seguente:

2014		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014	-25bps	+25bps
Fair value di Interest Rate Swaps	(1.572)	(338)	337
	<b>(1.572)</b>	<b>(338)</b>	<b>337</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(338)</b>	<b>337</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(245)</b>	<b>244</b>

## Prezzi di grezzi e prodotti petroliferi

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2015 di futures, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2015	Fair value al 31/12/2015	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	3.158	11.839	(11.839)
	<b>3.158</b>	<b>11.839</b>	<b>(11.839)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2014 è la seguente:

2014	Fair value al 31/12/2014	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione della società ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	2015	2014
Dirigenti	33	33
Impiegati	217	211
Intermedi	0	0
Operai	0	0
<b>Totale</b>	<b>250</b>	<b>244</b>

Il numero dei dipendenti è passato da 244 unità alla fine del 2014 a 250 al 31 dicembre 2015.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Le seguenti tabelle forniscono le informazioni relative ai compensi ed alle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche; i dirigenti con responsabilità strategiche sono identificati nel Chief Financial Officer.

### 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

(A)	(B)	(C)		(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica		Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
<b>Consiglio di amministrazione</b>							(*)	(*)
Gian Marco Moratti	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	1.536.000			
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	1.536.000			
Angelo Moratti	Vice Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	236.000		-	-
Dario Scaffardi	Vice Pres.Esec. e Dir.Gen	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		-	1.412.575
Gabriele Moratti	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		-	-
Angelo Mario Moratti	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000		-	204.420
Gabriele Prevati	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
Gilberto Callera	Consigliere Indipendente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
Adriana Cerretelli	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
Harvie-Watt Isabelle	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
Fidanza Laura	Consigliere Indipendente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
Igor Ivanovich Sechin	Consigliere non Esecutivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	36.000			
(*) competenze di lavoro subordinato								
<b>Collegio sindacale</b>								(**)
Giancarla Branda	Presidente	30/12/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-			-
Vasapolli Andrea	Presidente	28/04/15	30/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	43.301			
Superti Furga Ferdinando	Presidente	01/01/15	28/04/15	Approv. Bil. D'esercizio 2014	20.800			31.200
Di Martino Michele	Sindaco Effettivo	01/01/15	28/04/15	Approv. Bil. D'esercizio 2014	16.471			20.000
Simonelli Paola	Sindaco Effettivo	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	27.733			-
Giovanni Luigi Camera	Sindaco Effettivo	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	41.600			73.040
Giancarla Branda	Sindaco Supplente	28/04/15	30/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-			
Pinuccia Mazza	Sindaco Supplente	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-			-
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo								
<b>Organismo di vigilanza</b>								(***)
Gabriele Prevati	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	45.000			30.000
Giovanni Luigi Camera	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	26.000			29.120
Simona Berri	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-			93.750
Ferruccio Bellelli	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	-			119.016
(***) Inclusi compensi da altre società del Gruppo								
<b>Comitato Controllo e Rischi</b>								
Gilberto Callera	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	21.000			
Adriana Cerretelli	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
Harvie-Watt Isabelle	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
Fidanza Laura	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
Gabriele Prevati	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
<b>Comitato per la Remunerazione</b>								
Gilberto Callera	Presidente	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	21.000			
Fidanza Laura	Membro	28/04/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
Gabriele Prevati	Membro	01/01/15	31/12/15	Approv. bil. d'esercizio 2017	14.000			
Giancarlo Cerutti	Membro	01/01/15	28/04/15	Approv. bil. D'esercizio 2014	4.603			
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>							3.193.500	678.794

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 338 migliaia di Euro.

### 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Carica	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
<b>Partecipata</b>						
Gian Marco Moratti	Presidente	SARAS SpA	-	-	-	-
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	SARAS SpA	-	-	-	-
Angelo Moratti	Vice Presidente	SARAS SpA	-	-	-	-
Angelomario Moratti	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Gabriele Moratti	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Gilberto Callera	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Igor Sechin	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Adriana Cerretelli	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Gabriele Previati	Amministratore	SARAS SpA	12.164	-	-	12.164
Laura Fidanza	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Isabelle Harvie-Watt	Amministratore	SARAS SpA	-	-	-	-
Dario Scaffardi	Vice Pres.Esec. e Dir.Gen	SARAS SpA	-	-	-	-
Giancarla Branda	Pres. Collegio Sindacale	SARAS SpA	-	-	-	-
Giovanni Camera	Sindaco Effettivo	SARAS SpA	-	-	-	-
Paola Simonelli	Sindaco Effettivo	SARAS SpA	-	-	-	-
Pinuccia Mazza	Sindaco supplente	SARAS SpA	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategica		SARAS SpA	-	-	-	-

## 7.6 Impegni

Al 31 dicembre 2015 e 2014 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2015 ammonta ad un totale di 232.653 migliaia di Euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

## 7.7 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali nonché informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011 si rimanda alla Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

229  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

## 8. Varie

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:  
Direzione Generale e Amministrativa - Milano

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2013 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART 149 - DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB			
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2015 (migliaia di Euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young	Saras SpA	345
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	16
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	7
<b>Totale</b>			<b>368</b>

## 9. Pubblicazione del Bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 14 marzo 2016 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, 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







# Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras



Saras SpA

## **Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Franco Balsamo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2015 – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DIM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

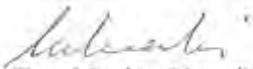


2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti. La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 14 marzo 2016

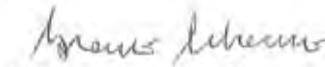
Firma organi amministrativi delegati

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Massimo Moratti)

  
(Ing. Dario Scaffardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Franco Balsamo)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Saras, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalla movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 I.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



### Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Saras al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Altri Aspetti

Il bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto Romeo  
(Socio)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Attestazione del dirigente preposto Saras SpA



Saras SpA

## **Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Franco Balsano, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,
- delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2015 – 31 dicembre 2015.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.



SARAS SPA

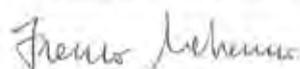
La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 14 marzo 2016

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Franco Balsamo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

  
(Ing. Dario Scalfardi)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato di Saras SpA

**SARAS S.p.A.**

Sede in S.S. Sulcitana 195 km. 19° - Sarroch (CA)

Capitale Sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

## **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

**AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.Lgs. 58/1998.**

*Signori Azionisti,*

la presente relazione è stata redatta dal Collegio Sindacale della Società nominato per tre esercizi dall'Assemblea degli azionisti, tenutasi il 28 aprile 2015, nella composizione che prevedeva nella funzione di Presidente il Dott. Andrea Vasapolli ed in quella di Sindaci effettivi il Dott. Giovanni Luigi Camera e la Dott.ssa Paola Simonelli. Il Dott. Andrea Vasapolli ha rassegnato le dimissioni a far data dal 30 dicembre 2015 ed è stato sostituito dal Sindaco supplente, Avv. Giancarla Brandà, eletto nella medesima lista di minoranza.

Per quanto attiene l'attività svolta dal precedente Collegio, la relazione si basa sulle risultanze documentali.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Collegio ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, seguendo le raccomandazioni espresse nei principi di comportamento del Collegio Sindacale redatti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio, tenuto conto delle indicazioni fornite dalla Consob con comunicazione del 6 aprile 2001 - DEM/1025564, modificata ed integrata con comunicazione del 4 aprile 2003 - DEM/3021582 e successivamente con comunicazione del 7 aprile 2006 - DEM/6031329, il Collegio riferisce:

- a) di aver vigilato sull'osservanza delle legge, delle normative principali e secondarie e dello statuto;
- b) di aver ottenuto dagli Amministratori, con la periodicità prevista dall'art. 150 del D.Lgs.58/1998 e con le modalità previste dallo Statuto all'art. 22, informazioni sul



generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio, e di poter ragionevolmente affermare, sulla base delle informazioni rese disponibili, che le delibere assunte e le azioni intraprese sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le informazioni suddette sono esaurientemente rappresentate nella Relazione sulle Gestione alla quale si rinvia;

- c) di non aver rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con altre parti correlate. Al riguardo, nella Nota integrativa gli Amministratori evidenziano ed illustrano, in maniera analitica, l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi nonché rapporti di carattere finanziario con società controllate e con altre parti correlate, esplicitandone gli effetti economici, precisando che gli stessi sono stati regolati alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti non correlate per operazioni della stessa natura e rappresentando la relativa rispondenza all'interesse della Società. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015, la Società non ha acquistato né venduto azioni proprie sul Mercato Telematico Azionario Italiano, ancorchè l'Assemblea degli Azionisti, in data 28 aprile 2015, avesse autorizzato un programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras S.p.A. ai sensi degli articoli 2357 del codice civile e 132 del D.lgs. 58/1998, da effettuarsi entro il termine di dodici mesi a decorrere dal 28 ottobre 2015;
- d) di aver valutato positivamente la conformità della Procedura in materia di operazioni con Parti correlate, approvata con delibera del 23 gennaio 2007 e modificata nella versione vigente con delibera del 19 marzo 2014, ai principi contenuti nel Regolamento Consob, adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e sue successive modifiche, e nel Codice di Autodisciplina;
- e) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, attraverso incontri con i responsabili della funzione amministrativa e con la società di revisione, ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;

05	PROFILO DEL GRUPPO SARAS
06	MILESTONES
08	LETTERA AGLI AZIONISTI
11	RELAZIONE SULLA GESTIONE GRUPPO SARAS
83	PROSPETTI CONTABILI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO SARAS AL 31/12/2015
89	NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2015
155	RELAZIONE SULLA GESTIONE DI SARAS SPA
165	PROSPETTI CONTABILI BILANCIO SEPARATO DI SARAS SPA AL 31/12/2015
171	NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO SEPARATO DI SARAS SPA AL 31/12/2015
<b>RELAZIONI AI BILANCI 2015</b>	

- f) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per le società controllate, sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. 58/1998, tramite:
- ✓ l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali;
  - ✓ incontri e scambi di informazioni con i Presidenti dei Collegi sindacali;
  - ✓ incontri con la Società di revisione legale,
- e di non avere osservazioni i da segnalare al riguardo;
- g) di aver valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:
- ✓ l'esame della relazione del Dirigente Preposto al controllo interno sul sistema di Controllo interno della Società;
  - ✓ l'esame delle relazioni dell'Internal Audit e dell'informativa resa sugli esiti della attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive di volta in volta individuate;
  - ✓ l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;
  - ✓ l'esame dei documenti aziendali;
  - ✓ l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di revisione;
  - ✓ lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle controllate ex art. 151, commi 1 e 2, del D.Lgs. 58/1958,
- e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;
- h) di aver preso visione e aver ottenuto informazioni sulle attività di carattere procedurale ed organizzativo poste in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modifiche, di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza i verbali delle relative riunioni svolte nel corso dell'esercizio 2015 e di aver avuto dallo stesso assicurazione in merito all'assenza di fatti o situazioni da segnalare nelle presente relazione;



- i) di aver vigilato, ai sensi dell'art. 149, comma 1, lettera c-bis, del D.lgs. 58/1998, sulle modalità di concreta attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance, cui la Società ha dichiarato di aderire con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2006; di aver verificato la corretta applicazione dei criteri di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei Consiglieri; nonché il rispetto dei criteri di indipendenza da parte dei singoli componenti del Collegio sindacale, come previsto dall'art. 3, C.5 del Codice appena richiamato;
- j) di aver appreso dagli Amministratori, ricevendone conferma dalla Società Reconta Ernst & Young S.p.A., alla quale l'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito l'incarico di revisione contabile, che alla stessa non sono stati conferiti altri incarichi, oltre a quello di revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, per gli esercizi 2015-2023, ed a quello di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo;
- k) di aver rilasciato, nel corso dell'esercizio 2015, i seguenti pareri favorevoli:
- ✓ sulla remunerazione attribuita al Presidente, al Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato con delibera del CdA del 14 maggio 2015, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione annua degli Amministratori componenti del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione del Presidente dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.Lgs. 231/2001;
  - ✓ sulla nomina del Dirigente Preposto alla redazione di documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 29 dello Statuto;
  - ✓ sull'esistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori indipendenti;
- l) di non aver ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile ed esposti;

05	PROFILO DEL GRUPPO SARAS
06	MILESTONES
08	LETTERA AGLI AZIONISTI
11	RELAZIONE SULLA GESTIONE GRUPPO SARAS
83	PROSPETTI CONTABILI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO SARAS AL 31/12/2015
89	NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2015
155	RELAZIONE SULLA GESTIONE DI SARAS SPA
165	PROSPETTI CONTABILI BILANCIO SEPARATO DI SARAS SPA AL 31/12/2015
171	NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO SEPARATO DI SARAS SPA AL 31/12/2015
	<b>RELAZIONI AI BILANCI 2015</b>

- m) di aver ricevuto analitica informativa in merito agli *impairment test* eseguiti a conferma dei valori di alcune immobilizzazioni di importo rilevante iscritte nei bilanci delle società controllate;
- n) di aver ricevuto analitica informativa in merito alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere, anche per il tramite di società controllate. Di tali operazioni, esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione, si menzionano per rilevanza le seguenti:
- ✓ sottoscrizione, in data 6 marzo 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 150 milioni di euro, con scadenza finale al 6 marzo 2019;
  - ✓ costituzione, in data 4 settembre 2015, di una società denominata "Saras Trading SA", con sede a Ginevra ed avente ad oggetto l'attività di acquisto di greggio e di altre materie prime e di vendita dei prodotti raffinati;
  - ✓ sottoscrizione, in data 10 dicembre 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 265 milioni di euro, con scadenza finale al 10 dicembre 2020;
- o) di aver tenuto riunioni, ai sensi dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs.58/1998, con esponenti della Società incaricata della revisione legale, dalle quali non sono emersi fatti o criticità degni di menzione nella presente relazione;
- p) di aver ricevuto nei termini previsti dall'art. 2429 del codice civile il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, redatto secondo i principi contabili internazionali, nonché la relazione sulla gestione;
- q) di aver ricevuto, in data odierna, dalla Società di revisione legale le relazioni ai sensi del D. Lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio di esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Da tali relazioni non emergono rilievi né richiami di informativa.

Per lo svolgimento dell'attività di vigilanza sopra descritta, nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio si è riunito 17 volte (quello in carica si è riunito 8 volte); ha assistito ad una Assemblea, a 8 riunioni del Consiglio di Amministrazione (quello in carica ha assistito a 6 riunioni); nonché a 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine (quello



in carica ha assistito ad una riunione) ed a 5 riunioni del Comitato Controllo rischi (quello in carica ha assistito a 3 riunioni).

Gli elementi di conoscenza necessari per lo svolgimento dell'attività di competenza del Collegio sono stati acquisiti, oltre che dalla partecipazione alle suddette riunioni, anche attraverso indagini dirette, nonché attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni assunte dalla Società di revisione non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

### Conclusioni

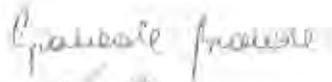
Sulla base dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, considerato che in data odierna la Società di revisione ha rilasciato la relazione senza rilievi, il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 ed alle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Si ricorda, infine, che l'Assemblea oggi convocata è chiamata anche a nominare un Consigliere di Amministrazione ed a reintegrare il Collegio sindacale nel rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze.

30 marzo 2016

*Il Collegio Sindacale*

Avv. Giancarla Branda – Presidente



Dott. Giovanni Luigi Camera



Dott.ssa Paola Simonelli

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 14/03/2016

Avv. Giancarla Branda

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Sara Assicurazioni SpA	Sindaco Effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza
Sara Vita SpA	Sindaco Effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza
ACI Consult SpA	Sindaco Effettivo
ACI Progei SpA	Sindaco Effettivo
Aci Informatica SpA	Sindaco Supplente
"Conciliatore Bancario Finanziario"	Revisore Supplente dell'Organismo di Mediazione
Banca Network Investimenti in liquidazione coatta Amministrativa	Membro del Comitato di Sorveglianza

Dott. Giovanni Luigi Camera

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
ASPREMARE Ass.ne per la Prevenzione e la Terapia delle Malattie Renali - ONLUS	Revisore
F.C. Internazionale Milano SpA	Presidente del Collegio Sindacale
Fondazione Cardinale Federico Borromeo	Presidente del Collegio dei Revisori
M-I Stadio Srl	Sindaco Effettivo
Mondini Cavi SpA	Presidente Collegio Sindacale
Parchi Eolici Ulassai Srl	Sindaco Unico
Saras SpA	Sindaco Effettivo
Sardeolica Srl	Sindaco Unico
Sargas Srl	Sindaco Unico
Sarlux Srl	Sindaco Effettivo
Sartec SpA	Presidente Collegio Sindacale
Shine Sim SpA	Presidente Collegio Sindacale

Dott.ssa Paola Simonelli

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Finlombarda SpA	Consigliere
Bruker Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale
E-Group Italia SpA in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale
Cooperativa per il Restauro SCARL	Revisore Legale
Azienda Speciale Ufficio d'Ambito Territoriale Ottimale dell Città di Milano	Presidente dei Revisori Legali
Actavis Italy SpA a socio unico	Sindaco Effettivo
Aliserio Srl	Sindaco Effettivo
Chef Express SpA	Sindaco Effettivo
Chemiplastica SpA	Sindaco Effettivo
Chemiplastica Specialties SpA	Sindaco Effettivo
Cremonini SpA	Sindaco Effettivo
Emme Esse SpA in liquidazione	Sindaco Effettivo
Errevi SpA n liquidazione	Sindaco Effettivo
Fondo Pensione di Previdenza Bipiemme	Sindaco Effettivo
Fratelli Gotta Srl	Sindaco Effettivo
G. Meana & Figli SpA	Sindaco Effettivo
GE.SE.SO Gestione Servizi Sociali Srl	Sindaco Effettivo
Intersider Acciai Spa in liquidazione	Sindaco Effettivo
Perani & Partners Spa	Sindaco Effettivo
Posa SpA	Sindaco Effettivo
Primus Capital SpA	Sindaco Effettivo
Primus Management Srl	Sindaco Effettivo
Pusterla 1880 SpA	Sindaco Effettivo
Roadhouse Grill Italia Srl	Sindaco Effettivo
Saras SpA	Sindaco Effettivo
UBS Fiduciaria SpA	Sindaco Effettivo

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras SpA



Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Via della Chiusa, 2  
20123 Milano

Tel: +39 02 722121  
Fax: +39 02 72212037  
ey.com

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### **Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Saras S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Reconta Ernst & Young S.p.A.  
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma  
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.  
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma  
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904  
P.IVA 00891231003  
Iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998  
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione  
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



### Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### Altri Aspetti

Il bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Alberto Romeo  
(Socio)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

83  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2015

89  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2015

155  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

165  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

171  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2015

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2015

Investor Relations  
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali  
800 511155

Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto:  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano

Stampa:  
DigitalPrint Service, Milano



Saras SpA - Sede legale: Sarroch (CA)  
SS. 195 Sulcitana, Km 19  
Numero Iscrizione Registro Imprese,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922



F.to Gian Marco Moratti

F.to Luca Barassi

# Relazione annuale sulla Corporate Governance e informazioni sugli assetti proprietari – esercizio 2015

Ex art. 123-bis del D.Lgs. 24 Febbraio 1998, N. 58 (il "TUF")

Marzo 2016

## Premessa

Saras S.p.A. ("Saras" o la "Società") aderisce al codice di autodisciplina approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A. (il "Codice di Autodisciplina" o "Codice", accessibile al pubblico sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. – [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)) secondo quanto descritto nella presente relazione.

Pertanto, i paragrafi che seguono descrivono 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.

La presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 123-bis, primo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il "TUF").

La presente relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Saras (il "Consiglio") nella riunione del 14 marzo 2016, per essere resa disponibile ai soci, anche mediante pubblicazione sul sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)), in vista dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. In essa si fa riferimento all'esercizio 2015 nonché, ove rilevante, anche agli accadimenti societari intervenuti nel 2016 sino alla data della sua approvazione.

## Sezione I

### 1. Assetti Proprietari

Il capitale sociale della Società è costituito da 951.000.000 azioni ordinarie, nominative, interamente liberate e assistite da diritto di voto sia nelle assemblee ordinarie che in quelle straordinarie.

In base alle risultanze del libro dei soci ed alle informazioni pubbliche o comunque a disposizione della Società, alla data di pubblicazione della presente Relazione, non vi sono soggetti che detengono una partecipazione al capitale sociale della Società superiore al 3%<sup>(1)</sup>, ad eccezione (i) della Massimo Moratti S.a.p.a. di Massimo Moratti, che detiene una partecipazione pari al 25.011% del capitale sociale della Società (ii) della Gian Marco Moratti S.a.p.a. di Gian Marco Moratti, che detiene una partecipazione pari al 25.011% del capitale sociale della Società, (iii) Rosneft JV Projects S.A. che detiene una partecipazione pari al 12% del capitale sociale della Società.

(1) Come previsto dal D.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25, entrato in vigore dal 18 marzo 2016, in attuazione della direttiva 2013/50/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2013 che ha modificato l'art. 120, comma 2 del TUF

In virtù del patto parasociale in vigore tra le società Gian Marco Moratti S.a.p.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, sottoscritto in data 1° ottobre 2013 e relativo alle azioni da ciascuna di esse rispettivamente detenute in Saras S.p.A, si dà atto che le due società esercitano il controllo congiunto sull'emittente, così come riportato anche nel comunicato pubblicato in data 4 ottobre 2013 (reperibile altresì sul sito [www.saras.it](http://www.saras.it)).

Di seguito il dettaglio di quanto sopra:

AZIONISTI	N° AZIONI ORDINARIE	% SUL CAPITALE
GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	237.854.559	25,011
MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	237.854.558	25,011
ROSNEFT JV PROJECT SA	114.120.000	12,000

La società detiene n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale.

Inoltre, si precisa quanto segue:

- 1) non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni;
- 2) non esistono azioni o titoli che conferiscono diritti speciali di controllo;
- 3) non è previsto alcun meccanismo specifico di esercizio dei diritti di voto in caso di partecipazione azionaria dei dipendenti;
- 4) non esistono restrizioni al diritto di voto;
- 5) risulta un patto parasociale ai sensi dell'art. 122, comma quinto, lett. a) e b) del TUF depositato presso il Registro delle Imprese di Cagliari in data 2 ottobre 2013, comunicato alla CONSOB e disponibile in estratto sul sito [www.saras.it](http://www.saras.it);
- 6) in merito agli accordi significativi dei quali Saras o le sue controllate sono parti e che potrebbero acquisire efficacia, essere modificati o estinguersi in caso di cambiamento di controllo della Società, si segnala quanto segue:
  - il contratto di finanziamento sottoscritto con un pool di banche il 6 marzo 2015 per importo pari a 150 milioni di Euro e durata pari a 4 anni;
  - il contratto di finanziamento sottoscritto il 15 luglio 2015 per importo pari a 50 milioni di Euro e durata pari a 3 anni,
  - il contratto di finanziamento sottoscritto con un pool di banche in data 10 dicembre 2015 per importo pari a 265 milioni di Euro e durata pari a 5 anni,
  - il regolamento ("Terms and Conditions of the Notes") del prestito obbligazionario emesso nel 2014 del valore nominale di 175 milioni di Euro, durata 5 anni e scadenza 17 luglio 2019,

prevedono la facoltà di recesso a favore delle banche finanziatrici e la facoltà per gli obbligazionisti di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni detenute qualora:

- (i) i Sig.ri Gian Marco Moratti, Massimo Moratti, Angelo Moratti, Angelomario Moratti, Gabriele Moratti, Giovanni Emanuele Moratti e loro coniugi, figli e discendenti singolarmente o collettivamente, direttamente o indirettamente (anche tramite Gianmarco Moratti S.a.p.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti) (i "Soci"), cessino di detenere, più del 30% delle azioni con diritto di voto di Saras.
- (ii) qualsiasi persona (diversa da un Socio) o gruppo di persone che agiscono in concerto (diverso da qualsiasi gruppo in cui uno o più Soci (a) rappresentino la maggioranza delle azioni con diritto di voto o di altre partecipazioni in tale gruppo e (b) tali Soci siano proprietari o detengano, direttamente o indirettamente, più del 30% delle azioni con diritto di voto del Beneficiario) ottenga il diritto (sia direttamente che indirettamente) di:
  - (A) nominare o rimuovere più amministratori (o altre cariche equivalenti) di Saras rispetto a quelli che i Soci hanno il diritto di nominare o rimuovere; oppure

(B) esercitare, nell'insieme, una percentuale di voto, nell'assemblea ordinaria di Saras, superiore rispetto alla percentuale che può essere esercitata dai Soci; oppure

(C) esercitare comunque il controllo (come definito ai sensi dell'articolo 93 del decreto legislativo no. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato) sul Beneficiario.

la società Sardeolica S.r.l., indirettamente controllata al 100% (per il tramite di Parchi Eolici Ulassai S.r.l.) da Saras, ha in essere un finanziamento per un importo residuo, al 31 dicembre 2015, di circa euro 19,6 milioni concesso da un pool di banche (cfr. nota integrativa al bilancio consolidato). Il relativo contratto prevede la facoltà per la banca finanziatrice di recedere in tutto o in parte dal contratto qualora Saras cessi di detenere almeno il 50% delle quote di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. o quest'ultima cessi di detenere il 100% delle quote di Sardeolica S.r.l..

- 7) tra la Società e gli amministratori non vi sono accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni, licenziamento senza giusta causa o di cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto;
- 8) la nomina e la sostituzione degli amministratori sono disciplinate dall'art. 18 dello statuto, pubblicato nel sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)). Si rinvia ai corrispondenti paragrafi (sezione II, paragrafo 1.2) della presente Relazione;
- 9) lo statuto può essere modificato con delibera dell'assemblea straordinaria. Per la validità della costituzione dell'assemblea vale il disposto di legge e le deliberazioni in materia di modifica dello statuto sono assunte dall'assemblea straordinaria con le maggioranze richieste dalla legge;
- 10) non sono state conferite al Consiglio deleghe per deliberare aumenti di capitale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile;
- 11) l'Assemblea Ordinaria del 28 aprile 2015 ha autorizzato, ai sensi degli artt. 2357 del Codice Civile e 132 del TUF, atti di acquisto di azioni proprie sino al 20% del capitale sociale sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società, da effettuarsi anche in via frazionata entro 12 (dodici) mesi a far data dal 28 ottobre 2015, data in cui è scaduta la precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'assemblea il 28 aprile 2014.

La Società alla data odierna non ha effettuato acquisti sulla base della predetta autorizzazione.

Si precisa infine che, in data 14 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea dei soci, convocata per il 22 aprile 2016 - in prima convocazione, e per il giorno 23 aprile in eventuale seconda convocazione -, di deliberare una nuova autorizzazione, di durata pari a 12 (dodici) mesi a far data dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea, con contestuale sostituzione (e revoca, nella parte non eseguita) della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2015.

## 2. Organizzazione della Società

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, e riflette, nel suo complesso, l'adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

La Società ha adottato il cosiddetto sistema tradizionale di amministrazione e si caratterizza per la presenza di:

- un Consiglio di Amministrazione incaricato di provvedere alla gestione aziendale, al cui interno sono stati istituiti un Comitato per la Remunerazione e le Nomine e un Comitato Controllo e Rischi;
- un Collegio Sindacale, chiamato tra l'altro (i) a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nello svolgimento delle attività sociali e (ii) a controllare altresì l'adequazione della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società; e
- un'Assemblea dei soci, competente a deliberare tra l'altro - in sede ordinaria o straordinaria - in merito (i) alla nomina ed alla revoca dei componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale e circa i relativi compensi e

responsabilità, (ii) all'approvazione del bilancio ed alla destinazione degli utili, (iii) all'acquisto ed alla alienazione delle azioni proprie, (iv) alle modificazioni dello statuto sociale, (v) all'emissione di obbligazioni convertibili.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è venuto a scadere l'incarico di revisione legale dei conti della Società conferito alla precedente società di revisione Pricewaterhousecoopers S.p.A. per gli esercizi 2006-2014 e, non essendo più ulteriormente rinnovabile, l'Assemblea degli Azionisti, in data 28 aprile 2015, ha affidato l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio e consolidato, per gli esercizi 2015-2023, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A: ("EY").

Si dà atto inoltre che, in linea con la valutazione effettuata dalla Capogruppo, anche le società controllate Sarlux S.r.l., Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A., Parchi Eolici Ulassai S.r.l., Sardeolica S.r.l. e Deposito di Arcola S.r.l. hanno conferito a EY l'incarico di revisione legale del proprio bilancio di esercizio per gli esercizi 2015-2023.

## Sezione II

### Informazioni di dettaglio e sull'attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina

#### 1. Il Consiglio di Amministrazione

##### 1.1. Ruolo e compiti del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi di legge e dello Statuto, la gestione della Società spetta al Consiglio di Amministrazione, che opera e si organizza in modo da garantire un effettivo ed efficace svolgimento delle proprie funzioni.

La definizione dei compiti spettanti al Consiglio tiene conto delle raccomandazioni di cui agli articoli 1.C.1 e 1.C.3. del Codice. In particolare, il Consiglio, oltre agli altri compiti e poteri di legge:

- può delegare proprie attribuzioni al Presidente e/o a uno dei consiglieri e/o a un comitato esecutivo ai sensi dell'art. 2381 del codice civile;
- può costituire uno o più comitati e/o commissioni cui delegare funzioni specifiche o parte delle proprie attribuzioni nei limiti di legge, anche allo scopo di conformare il sistema di governo societario al Codice di Autodisciplina;
- determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche;
- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo ad essa facente capo (il "Gruppo") monitorandone periodicamente l'attuazione; definisce il sistema di governo societario della Società e la struttura del Gruppo;
- definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della Società;
- può deliberare: (i) la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis del codice civile; (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; (iii) la indicazione di quali tra gli amministratori, oltre al presidente, hanno la rappresentanza della società, (iv) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, fatta salva l'ipotesi di cui all'ultimo comma dell'art. 2437-*quater* del codice civile; (v) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative; (vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale; (vii) la riduzione del capitale per perdite di cui all'art. 2446 del codice civile;
- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;

- esamina ed approva preventivamente le operazioni più significative di Saras e del Gruppo;
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo predisposto dagli amministratori delegati, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati nonché sulla loro dimensione e composizione tenendo anche conto delle caratteristiche professionali, di esperienza anche manageriale e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica;
- esprime il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dai propri componenti in altre società quotate ovvero in società finanziarie, bancarie assicurative o di rilevanti dimensioni;
- nomina, sentito il Collegio Sindacale, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scegliendolo fra dirigenti della società con comprovata esperienza in materia contabile e finanziaria;
- formula le proposte da sottoporre all'assemblea dei soci e riferisce agli azionisti in assemblea.

I paragrafi che seguono intendono fornire una descrizione di dettaglio della composizione e del funzionamento del Consiglio nonché della concreta attuazione da parte del medesimo dei compiti e delle funzioni sopra elencati.

## 1.2. Composizione del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto prevede che l'assemblea determini il numero dei componenti del Consiglio tra un minimo di tre e un massimo di quindici componenti.

Lo Statuto prevede che il Consiglio sia eletto dall'assemblea tramite un meccanismo di voto di lista volto a permettere alla lista che abbia ottenuto il secondo miglior risultato, e non sia in alcun modo collegata alla lista di maggioranza, di esprimere un amministratore. Le liste di candidati potranno essere presentate dai soci che, da soli o con altri soci, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque percento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria.

Le liste di candidati devono essere depositate presso la sede sociale almeno entro il venticinquesimo giorno precedente la data di prima convocazione dell'assemblea.

Il numero di componenti del consiglio è pari al numero di candidati (da tre a quindici) indicati nella lista che ottiene il maggior numero di voti.

Lo Statuto prevede che unitamente a ciascuna lista devono depositarsi presso la sede sociale le dichiarazioni con le quali ciascuno dei candidati attesta, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire la carica di amministratore della Società.

Gli azionisti sono altresì invitati a depositare presso la sede sociale, oltre alle suddette liste e dichiarazioni, anche l'ulteriore documentazione richiesta dall'art. 144-*octies* del Regolamento Emittenti. I nominativi, corredati dalle informazioni sulle caratteristiche dei candidati, saranno inoltre tempestivamente pubblicati attraverso il sito internet della Società e presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato al quale la Società aderisce.

Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. L'articolo 18, comma dodicesimo dello Statuto sociale, regola l'ipotesi di sostituzione di un amministratore sancendo in particolare che, se l'amministratore cessato era stato tratto da una lista diversa da quella che aveva ottenuto il maggior numero di voti, la sostituzione verrà effettuata nominando una persona tratta, secondo l'ordine progressivo, dalla medesima lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che sia ancora eleggibile e disposta ad accettare la carica. Per la conferma dell'amministratore cooptato con delibera del Consiglio, ovvero per la nomina di altro amministratore in sua sostituzione, nell'assemblea successiva si procede secondo modalità analoghe a quelle sopra descritte. Se l'amministratore cooptato, o l'amministratore da questi sostituito, era invece tratto dalla lista di minoranza, di cui al punto (ii) del comma nove dell'art. 18 sopracitato, il socio che rappresenta la percentuale maggiore di capitale sociale presente in assemblea e i soci ad esso collegati, anche indirettamente, non potranno votare. All'esito della votazione, risulterà eletto il candidato che ha ottenuto il maggior numero di voti. Il nuovo amministratore scade

insieme con quelli in carica all'atto della nomina e ad esso si applicheranno le norme di legge e di statuto applicabili agli altri amministratori.

Ogni qualvolta la maggioranza dei componenti il Consiglio venga meno per qualsiasi causa o ragione, si intende dimissionario l'intero Consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Il Consiglio attualmente in carica è stato nominato con il voto di lista dall'assemblea ordinaria di Saras in data 28 aprile 2015 e comprende al suo interno complessivamente 12 amministratori, dei quali 4 esecutivi e 8 non esecutivi (cfr. tabella *sub-1*) e, fra questi ultimi, quattro amministratori non esecutivi indipendenti, Gilberto Callera, Adriana Cerretelli, Laura Fianza e Isabelle Harvie-Watt.

Al 31 dicembre 2015 pertanto, il Consiglio, con mandato in scadenza alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, era composto dai 12 componenti indicati di seguito:

Gian Marco Moratti	Presidente
Massimo Moratti	Amministratore Delegato
Angelo Moratti	Vice Presidente
Dario Scaffardi	Vice Presidente esecutivo e Direttore Generale
Gilberto Callera	Consigliere indipendente Presidente del Comitato per la Remunerazione e le Nomine Presidente del Comitato Controllo e Rischi <i>Lead Independent Director</i>
Adriana Cerretelli	Consigliere indipendente Componente del Comitato Controllo e Rischi
Angelomario Moratti	
Gabriele Moratti	
Igor Ivanovich Sechin	
Laura Fianza	Consigliere indipendente Componente del Comitato Controllo e Rischi Componente del Comitato per la Remunerazione e le Nomine
Isabelle Harvie-Watt	Consigliere indipendente Componente del Comitato Controllo e Rischi
Gabriele Prevati	Componente del Comitato Controllo e Rischi Componente del Comitato per la Remunerazione e le Nomine

Si dà inoltre atto che, in data 29 febbraio 2016, ai sensi di legge e di Statuto, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato al proprio interno Andrey Nikolayevich Shishkin in seguito alla presentazione, in data 24 febbraio 2016, delle dimissioni di Igor Ivanovich Sechin, Amministratore non esecutivo e non indipendente. Andrey Nikolayevich Shishkin rimarrà in carica, ai sensi di legge, fino alla prossima Assemblea di approvazione del Bilancio.

Il curriculum vitae dei componenti del Consiglio è disponibile sul sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

Per ulteriori informazioni circa la composizione del Consiglio e dei Comitati, si rinvia ai paragrafi che seguono nonché alla tabella allegata *sub 1*.

### 1.3. Riunioni del Consiglio

Il Consiglio si riunisce anche in luogo diverso dalla sede sociale, in Italia ovvero nei paesi dell'Unione Europea. Le riunioni del Consiglio sono validamente costituite anche se tenute a mezzo videoconferenza o teleconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente della riunione e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi e alla deliberazione nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti, e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale.

Le convocazioni del Consiglio sono effettuate con lettera raccomandata, telegramma, telefax o posta elettronica inviati almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, almeno ventiquattro ore prima) di quello dell'adunanza, a tutti gli amministratori e sindaci.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Consiglio ha tenuto 8 riunioni. Le riunioni del Consiglio tenutesi nel 2016 sono state 3, ivi inclusa la riunione in cui è stata approvata la presente Relazione. Le riunioni si sono succedute con cadenza regolare e hanno visto la regolare partecipazione dei diversi consiglieri nonché dei componenti del Collegio Sindacale, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 1, a cui si rinvia.

Il 18 gennaio 2016 la Società ha diffuso il proprio calendario annuale degli eventi societari predisposto ai sensi dell'art. 2.6.2, comma 1, lett. b) del Regolamento Borsa. Esso prefigura almeno 5 riunioni per il 2016.

#### 1.4. Deleghe all'interno del Consiglio

Fatte salve le competenze consiliari sinteticamente illustrate nel precedente par. 1.1, il Consiglio, nelle riunioni tenutesi il 28 aprile 2015 ed il 6 novembre 2015, ha provveduto a rimodulare le deleghe sulla gestione operativa della Società.

In particolare, il Consiglio ha attribuito al Presidente del Consiglio di Amministrazione, Gian Marco Moratti, e all'Amministratore Delegato, Massimo Moratti, ampie deleghe con i conseguenti poteri di rappresentanza nei confronti di terzi, da esercitare disgiuntamente, con firma singola e facoltà di subdelega per dare esecuzione alle delibere del Consiglio proponendo gli indirizzi strategici e le direttive per la Società e le società del Gruppo, oltre ad alcuni poteri operativi di ordinaria amministrazione (anche se è prevista una consultazione preventiva tra i due delegati, laddove lo suggeriscano la natura e il rilievo dell'operazione o della decisione, al fine di assicurare una direzione coerente della gestione della Società). Il Presidente e l'Amministratore Delegato, in via disgiuntiva, mantengono, tra l'altro, poteri di indirizzo strategico, di indirizzo, conduzione e supervisione delle relazioni esterne del gruppo e delle attività di ricerca, esplorazione e valutazione di eventuali opportunità di operazioni straordinarie, nonché i poteri attinenti a finanziamenti o operazioni su partecipazioni, aziende, rami d'azienda e beni immobili di particolare rilevanza.

Si precisa che sempre in data 28 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato altresì di nominare il consigliere Dario Scaffardi Vice Presidente Esecutivo e di attribuire al medesimo ampie deleghe con riferimento alla gestione operativa. Al Vice Presidente Esecutivo è stato inoltre conferito l'incarico di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione del rischio.

Al Vice Presidente Angelo Moratti sono stati attribuiti dal Consiglio, unitamente ai necessari poteri, uno speciale incarico relativo alla rappresentanza della Società nelle relazioni istituzionali con i mezzi di comunicazione e con gli operatori del settore bancario e finanziario e l'incarico relativo alla ricerca e valutazione di eventuali opportunità di operazioni straordinarie per la Società, da sottoporre al Consiglio, ovvero al Presidente e/o all'Amministratore Delegato, nonché il potere di dare esecuzione alle delibere del Consiglio, in entrambi i casi conferendogli i necessari poteri.

I consiglieri delegati esercitano altresì i compiti ad essi attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

Il Consiglio ha stabilito infine, in linea con quanto raccomandato dall'articolo 1.C.1. lett. d) del Codice, che gli amministratori titolari di deleghe individuali sopra indicati riferiscano al Consiglio con cadenza trimestrale circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite. Tale attività informativa è stata regolarmente svolta dai consiglieri delegati insieme con quella di cui al punto che segue.

#### 1.5. Informazioni al Consiglio

Conformemente a quanto previsto dall'art. 2381 del codice civile e dall'art. 150.1 del TUF, lo Statuto prevede che il Consiglio e il Collegio Sindacale siano informati a cura degli organi delegati sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate. In particolare, gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi. L'informazione viene resa con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché, per quanto concerne l'informativa resa al Collegio Sindacale, anche mediante comunicazione al presidente dello stesso.

Per quanto attiene alla valutazione da parte del Consiglio sul generale andamento della gestione, si rimanda alla relazione sulla gestione.



## 1.6. Amministratori non esecutivi e indipendenti

Alla data odierna, il Consiglio comprende al suo interno quattro amministratori non esecutivi dotati delle caratteristiche di indipendenza di cui all'articolo 3.C.1 del Codice (nonché agli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF), vale a dire Gilberto Callera, Adriana Cerretelli, Laura Fianza e Isabelle Harvie-Watt.

Il numero di amministratori dotati dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3 TUF, pertanto, è conforme a quanto disposto dall'art. 147-ter, comma 4 del TUF, come modificato dal D. Lgs n. 303 del 29 dicembre 2006, in relazione ai consigli di amministrazione di emittenti quotati composti da più di sette componenti.

La sussistenza dei suddetti requisiti di indipendenza, dichiarata da ciascun amministratore in occasione della presentazione delle liste nonché all'atto dell'accettazione della nomina, è stata accertata dal Consiglio di Amministrazione nella prima riunione, del 28 aprile 2015, successiva alla nomina ed è stata successivamente valutata nella riunione del 29 febbraio 2016, anche sulla base delle attestazioni e delle informazioni fornite dagli stessi interessati.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli amministratori.

Fanno parte del Consiglio, inoltre, altri quattro consiglieri che possono essere qualificati come amministratori non esecutivi, vale a dire Gabriele Previati, Angelomario Moratti, Gabriele Moratti e Andrey Nikolayevich Shishkin (nominato per cooptazione nella riunione del Consiglio del 29 febbraio 2016 in seguito alla presentazione delle dimissioni dalla carica - in data 24 febbraio 2016 - da parte di Igor Sechin).

Alla luce di quanto precede, il Consiglio attualmente comprende al suo interno un numero di amministratori non esecutivi, in grado, anche in ragione della loro autorevolezza, di avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

## 1.7. Lead Independent Director e riunioni degli amministratori indipendenti

In linea con quanto raccomandato dall'articolo 2.C.3. del Codice, il 28 aprile 2015 il Consiglio ha designato l'amministratore indipendente Gilberto Callera quale *Lead Independent Director*, attribuendogli il compito di collaborare con il Presidente del Consiglio al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi, con la facoltà di convocare, autonomamente o su richiesta di altri consiglieri, apposite riunioni di soli amministratori indipendenti o non esecutivi per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione sociale.

Relativamente all'esercizio 2015 e ai primi due mesi del 2016, il *Lead Independent Director* ha, quindi, confermato al Consiglio che gli amministratori indipendenti hanno verificato la regolarità delle convocazioni delle riunioni del Consiglio nonché monitorato la completezza delle informazioni fornite agli amministratori sugli argomenti messi in discussione nelle varie riunioni constatando l'adeguatezza dell'informazione resa a tutti gli amministratori nonché la tempestività con cui la documentazione a supporto delle riunioni viene messa a loro disposizione.

Con riguardo al periodo sopra indicato, inoltre, con riferimento al Comitato per la Remunerazione e le Nomine (di cui sono membri due amministratori indipendenti ed un amministratore non esecutivo) e al Comitato Controllo e Rischi (di cui, oltre ad un amministratore non esecutivo, tutti gli amministratori indipendenti sono membri), gli amministratori indipendenti hanno verificato che l'attività dei predetti comitati si è svolta in modo puntuale e soddisfacente, in linea con i compiti e le responsabilità ad essi attribuiti.

Analogamente soddisfacenti sono stati ritenuti il flusso e il contenuto delle comunicazioni e della *disclosure* al mercato, sia per quanto riguarda il sito internet della Società che nelle comunicazioni e negli incontri con gli operatori.

## 1.8. Valutazione sulla composizione del Consiglio e dei Comitati

Nella riunione del 29 febbraio 2016 il Consiglio ha effettuato una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio medesimo e dei Comitati al suo interno.

In tale sede, il Consiglio ha espresso apprezzamento per il contributo in termini di arricchimento della dialettica consiliare portato dagli amministratori non esecutivi sia in virtù della loro esperienza gestionale e delle loro competenze, sia per la varietà delle esperienze maturate dai consiglieri in diversi settori industriali. Il Consiglio, ha inoltre valutato positivamente il contributo

degli amministratori esecutivi, che hanno garantito un diretto riscontro dalla realtà operativa fornendo, quindi, maggiori strumenti per comprendere lo scenario strategico e competitivo quale si sta delineando nel difficile contesto economico attuale.

Il Consiglio, in considerazione della costante presenza alla riunioni degli amministratori che ricoprono cariche in altre società e del loro significativo contributo ai lavori, non ha adottato criteri generali circa il numero massimo di incarichi in altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore.

## 2. Comitati interni al Consiglio

### 2.1 Comitato per la Remunerazione e le Nomine

In conformità a quanto previsto dagli articoli 6.P.3. e 6.C.3. del Codice, il Consiglio ha istituito al suo interno un Comitato per la Remunerazione al quale sono state, altresì, attribuite, come previsto dall'art. 4.C.1., lett. c) del Codice, le funzioni proprie del comitato per le nomine di cui all'art. 5.C.1. del Codice. Le regole minime di composizione, compiti e funzionamento del Comitato sono stabiliti dal relativo Regolamento, modificato in data 9 agosto 2012 al fine di tener conto delle nuove indicazioni contenute nel Codice di Autodisciplina e delle nuove funzioni allo stesso Comitato attribuite. In particolare, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio, e, con riferimento agli amministratori ed ai dirigenti con responsabilità strategiche, ha il compito di:

- formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica per la remunerazione;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dagli amministratori delegati;
- svolgere attività istruttoria e formulare proposte in materia di piani di remunerazione basati su azioni.

Inoltre, il Comitato presenta al Consiglio di Amministrazione proposte sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance.

Il Comitato, nell'espletamento dei compiti ad esso affidati dal Consiglio di Amministrazione, può avvalersi dell'opera di consulenti esterni esperti in materia di politiche retributive, a condizione che questi non forniscano simultaneamente alla Direzione Risorse Umane e Organizzazione, agli amministratori o ai dirigenti con responsabilità strategiche servizi di significatività tale da compromettere in concreto l'indipendenza di giudizio dei consulenti stessi.

Il regolamento del Comitato per la Remunerazione e le Nomine prevede che il Comitato sia composto da tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, e che almeno un componente del Comitato possieda una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria.

Ad oggi, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine è composto dagli amministratori non esecutivi indipendenti, Gilberto Callera (Presidente) e Laura Fianza, e dall'amministratore non esecutivo Gabriele Previati.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine sono convocate dal presidente, ogniqualvolta egli lo ritenga opportuno. Il Comitato è validamente costituito in presenza della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. Alle riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine può partecipare ogni persona di cui il Comitato stesso ritenga opportuna la presenza, fermo restando che nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate proposte relative alla propria remunerazione. Le riunioni del Comitato sono verbalizzate. Al Comitato sono attribuiti i poteri di cui all'art. 6.C.5 del Codice di Autodisciplina.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Comitato per la Remunerazione e le Nomine ha tenuto 3 riunioni, mentre nel 2016 sino alla data di pubblicazione della presente Relazione, ha tenuto 3 riunioni. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei 3 componenti, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 7, a cui si rinvia. Il Comitato si è avvalso di consulenti interni ed esterni nello svolgimento delle proprie funzioni.

Le riunioni del Comitato tenutesi nella seconda metà del 2015 e nel 2016 hanno riguardato prevalentemente la valutazione

tazione dell'adeguatezza, della coerenza complessiva e della concreta applicazione della Politica sulla Remunerazione adottata, su proposta dello stesso Comitato e ai sensi del Codice di Autodisciplina, dalla Società in novembre 2011 ed hanno altresì esaminato la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche in relazione agli obiettivi di *performance* al cui conseguimento era ancorata la corresponsione della componente variabile di breve periodo.

## 2.2 Comitato Controllo e Rischi

In conformità a quanto previsto dall'art 7 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio ha istituito al suo interno un Comitato Controllo e Rischi avente funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio.

In particolare il Comitato Controllo e Rischi provvede a:

- (a) fornire pareri al Consiglio nel (i) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, (ii) determinare il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati, (iii) valutare, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia, (iv) approvare, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, (v) descrivere, nella relazione sul governo societario, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e le modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso, e (vi) valutare, sentito il collegio sindacale, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione;
- (b) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentito il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (c) esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (d) esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione di *internal audit*;
- (e) monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;
- (f) chiedere, se ritenuto opportuno, alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;
- (g) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziari annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi, come previsto dal Regolamento del Comitato stesso, è composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti.

Nel 2015 il Comitato Controllo e Rischi presentava la seguente composizione:

- fino al 28 aprile 2015: Gilberto Callera consigliere indipendente (Presidente), Gabriele Previati consigliere non esecutivo e Giancarlo Cerutti, consigliere indipendente.
- a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2015: Gilberto Callera consigliere indipendente (Presidente), Adriana Corrotoli consigliere indipendente, Laura Fianza consigliere indipendente, Isabelle Harvie-Watt consigliere indipendente e Gabriele Previati consigliere non esecutivo. Il Consiglio di Amministrazione, in conformità alle previsioni del Codice, ha individuato Gilberto Callera quale componente del Comitato in possesso di un'adeguata esperienza contabile e finanziaria.

Le riunioni del Comitato Controllo e Rischi sono convocate dal presidente almeno semestralmente, ogniqualvolta egli lo ritenga opportuno. Il Comitato è validamente costituito in presenza della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. Alle riunioni del Comitato viene invitato a partecipare il Collegio Sindacale e il

Responsabile della Funzione *Internal Audit*. Possono altresì partecipare il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, il Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale, il *Chief Financial Officer*, rappresentanti della società di revisione e ogni altra persona di cui il Comitato ritenga opportuna la presenza in relazione alla materia da trattare. Le riunioni del Comitato sono verbalizzate.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Comitato Controllo e Rischi si è riunito 5 volte. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei suoi componenti, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub 1*, a cui si rinvia, nonché di componenti del Collegio Sindacale e del responsabile della Funzione *Internal Audit*. Nel primo trimestre 2016 il Comitato si è riunito una volta.

Alle riunioni che hanno trattato specifici argomenti di interesse sono stati invitati a partecipare anche il Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale (che ricopre anche l'incarico di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi), il *Risk Officer*, il *Chief Financial Officer* (che ricopre anche l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari) e rappresentanti della società di revisione.

Nel corso del 2015 il Comitato ha :

- esaminato e dato parere favorevole al "Programma delle attività dell'*Internal Audit* 2015 " e al "Piano di audit 2015" sviluppato dalla Funzione *Internal Audit* per Saras e le Società Controllate;
- valutato, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti i rappresentanti della Società di revisione *Ernst & Young* e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato e della Relazione semestrale di Saras e di Gruppo; si segnala che con nomina del Consiglio di Amministrazione del 6 novembre 2015 l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stata affidata al dott. Franco Balsamo;
- ricevuto informativa trimestrale dal Responsabile della Funzione *Internal Audit* sui risultati delle verifiche effettuate e sullo stato di attuazione delle azioni di miglioramento definite a seguito degli audit, in Saras e nelle società del Gruppo;
- ricevuto informativa in merito alle attività svolte dagli Organismi di Vigilanza di Saras e delle Controllate in riferimento all'attuazione e all'adeguamento dei rispettivi "Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo" (su cui si veda *infra*);
- esaminato le relazioni semestrali predisposte dal Responsabile *Internal Audit* aventi ad oggetto le attività svolte dall'*Internal Audit* e la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- ricevuto informativa dal Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale, dal *Chief Financial Officer* e dal *Risk Officer* in merito al sistema di gestione dei rischi;
- predisposto e approvato, con cadenza semestrale, la "Relazione sul Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi" per il Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato ha redatto, in febbraio 2016, la "Relazione sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi", per il Consiglio di Amministrazione, avente ad oggetto l'attività svolta dal Comitato nel corso del 2015 nonché la valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. La relazione è stata predisposta sulla base delle informative ricevute dal *management* e della Relazione semestrale predisposta dal Responsabile della funzione *Internal Audit* sulle propria attività e sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

La detta Relazione è stata presentata al Consiglio nella riunione del 29 febbraio 2016.



### 3. Remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Il Consiglio di Amministrazione, in data 10 novembre 2011, ha approvato, su proposta del Comitato per la Remunerazione, la politica di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche ai sensi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina ("Politica Generale").

La Politica Generale è stata modificata dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la Remunerazione e le Nomine, al fine di prevedere la possibilità di richiedere la restituzione (in tutto o in parte), entro due anni dalla erogazione, degli incentivi corrisposti ai soggetti che, con dolo o colpa grave, si siano resi responsabili dei (o abbiano concorso nei) fatti relativi a indicatori economico/finanziari inclusi nella Relazione Finanziaria Annuale adottati come parametri per la determinazione delle predette componenti variabili.

Per le informazioni sulla remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, si rinvia alla relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

Di seguito si segnalano gli scostamenti rispetto ai criteri applicativi dell'art. 7 del Codice di Autodisciplina.

- Con riferimento alla remunerazione del Presidente, Gian Marco Moratti, dell'Amministratore Delegato, Massimo Moratti e del Vice Presidente, Angelo Moratti, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine ne ha confermato l'adeguatezza ribadendo la non necessità di stabilire meccanismi incentivanti finalizzati a trattenerli e motivarli quali consiglieri poiché, essendo tutti e tre i suddetti amministratori esecutivi soci delle due società S.a.p.a. che esercitano il controllo congiunto sulla Società, i loro interessi sono già intrinsecamente allineati con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per tutti gli azionisti;
- Con riferimento al Vice Presidente Esecutivo si dà atto che non è stata prevista alcuna remunerazione per la carica, essendo stata ritenuta adeguata la retribuzione percepita in qualità di Direttore Generale.

### 4. Il Sistema di Controllo interno e di gestione dei rischi

La responsabilità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi compete al Consiglio, che ne fissa le linee di indirizzo e ne valuta periodicamente l'adeguatezza. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato Controllo e Rischi e della Funzione di *Internal Audit*.

In conformità all'art. 7.P.3 del Codice, il Consiglio ha individuato al suo interno:

- (a) l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi<sup>(2)</sup>;
- (b) il Comitato Controllo e Rischi, avente le caratteristiche indicate nell'art. 7.P.4, con il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

La Funzione di *Internal Audit* è posta alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio di Amministrazione e riferisce in merito alla propria attività al Comitato Controllo e Rischi, al Collegio Sindacale nonché all'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.lgs. 231/01. Essa ha il compito precipuo di verificare l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi attraverso un'attività indipendente e obiettiva e di contribuire a valutare e migliorare l'efficacia dei processi di *governance*, gestione del rischio e di controllo della Società e delle società del Gruppo Saras. Il responsabile della Funzione di *Internal Audit* della Società è Ferruccio Bellelli.

Il responsabile *Internal Audit* ha predisposto nel 2015 (i) le relazioni periodiche sui risultati delle verifiche condotte e (ii) le relazioni semestrali aventi ad oggetto informazioni sulla propria attività, sulla modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento e una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

(2) Il Consiglio ha individuato nel Vice Presidente Esecutivo l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi attribuendogli i compiti e le funzioni previsti dal Codice di Autodisciplina in relazione a tale incarico.

Tali relazioni, discusse anche in sede di Comitato Controllo e Rischi, sono state trasmesse ai presidenti del Comitato, del Collegio Sindacale e del Consiglio di Amministrazione, all'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e, in relazione ai risultati delle verifiche relative al Modello di organizzazione, gestione e controllo, agli Organismi di Vigilanza di ciascuna società.

L'*Internal Audit* ha seguito con le funzioni interessate lo stato di attuazione/avanzamento delle azioni di miglioramento concordate con le stesse nel corso degli audit, provvedendo ad inviare, su base mensile, a ciascun responsabile un "*report di follow up*" delle azioni di propria competenza. Lo stato di attuazione delle azioni di miglioramento è stato oggetto di periodico *reporting* verso il Comitato e, per quanto di competenza, verso gli Organismi di Vigilanza di ciascuna società.

Il Consiglio, fin dal 2006, ha approvato, su proposta del Comitato per il Controllo Interno (attuale Comitato Controllo e Rischi), un documento contenente le linee di indirizzo del sistema di controllo interno. Tale documento è volto a stabilire le linee guida per lo sviluppo ed il miglioramento del sistema di controllo interno della Società, con specifico riferimento ai profili attinenti ad ambiente di controllo, valutazione dei rischi, attività di controllo e monitoraggio. Le Linee di indirizzo sono state riesaminate nel 2008 dal Comitato di Controllo Interno che ne ha confermato la validità e l'allineamento con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina e dalle *best practice* del settore.

La politica seguita dalla Società in relazione alla gestione e al monitoraggio dei principali rischi aziendali, riguardanti, in particolare, i rischi strategici, i rischi finanziari, i rischi di liquidità, di credito e i rischi di natura operativa si basa sulla identificazione, valutazione ed eventualmente riduzione o eliminazione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di Gruppo, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie. La politica di gestione seguita da Saras prevede che i rischi principali vengano riportati e discussi, a livello di top management del Gruppo, in merito alla loro gestione nonché alla valutazione del rischio residuale accettabile.

La gestione dei rischi si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del top management, mentre la funzione "controllo" misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di riduzione.

La Società ha identificato un quadro completo dei rischi significativi della società (*Corporate Risk Profile*) e ha individuato la funzione "*Risk Office*", con riporto gerarchico al Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale, con la responsabilità di presidiare tutte le attività funzionali al monitoraggio e all'aggiornamento del "*Corporate Risk Profile*" raccogliendo periodicamente le informazioni relative alla individuazione, gestione e valutazione dei rischi, rese disponibili da ciascun *risk owner* e formalizzando al contempo l'opportuno *reporting*.

Nel corso del 2015 il *Risk Officer* ha effettuato l'attività di raccolta delle informazioni dei provenienti dai *risk owner* per predisporre la relazione semestrale e la relazione annuale di monitoraggio dei principali rischi a cui il Gruppo risulta esposto; tale attività ha attestato che, a seguito dell'acquisizione da parte di Sarlux di un ramo di azienda del complesso petrolchimico di Versalis a Sarroch, divenuta efficace dal 1 gennaio 2015, il quadro d'insieme dei principali rischi aziendali non ha evidenziato differenze sostanziali rispetto al passato, non avendo generato nuove categorie di rischio o modificato in senso migliorativo o peggiorativo rilevante la valutazione dei rischi già individuati dai vari *risk owner*.

La valutazione effettuata dai *risk owner*, ha infatti confermato che l'acquisizione degli impianti ex-Versalis non ha modificato il profilo di rischio operativo di Sarlux, in virtù anche del fatto che le procedure e l'esperienza sul campo degli operatori ex-Versalis si sono rivelate molto prossime a quelle di Sarlux, non creando così alcuno squilibrio nella gestione delle operazioni in campo.

Nel complesso è emerso un quadro positivo sull'idoneità delle attività di controllo e di gestione dei rischi adottate dalla Società e, ove disponibili, degli indicatori di rischio e di controllo utilizzati.

I risultati del monitoraggio annuale di *Risk assessment* sono stati condivisi, per quanto di competenza, con il *senior management* di ciascuna società e sono stati presentati al Comitato Controllo e Rischi.

Tali risultati sono stati inoltre utilizzati dal responsabile *Internal Audit* nella definizione di una parte delle verifiche previste nel Piano di audit del 2015 sottoposto, previo parere del Comitato Controllo e Rischi, all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Saras e, per gli audit di competenza, ai Consigli di Amministrazione delle società controllate.

Il Codice Etico<sup>3</sup> è parte essenziale del sistema di controllo interno ed esprime i principi ed i valori che Saras riconosce

(3) Repetibile al link: [http://www.saras.it/saras/\\_uploads/documents/codice\\_etico.pdf](http://www.saras.it/saras/_uploads/documents/codice_etico.pdf)

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.

Il Codice Etico è stato introdotto in Saras e nelle società controllate (Sarlux, Sartec, Deposito di Arcola, Sardeolica, Saras Energia).

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Saras (il "Modello"), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 Gennaio 2006 e aggiornato in più occasioni in attuazione della normativa afferente la "Disciplina della responsabilità amministrativa degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, per predisporre un sistema di gestione e di controlli finalizzati a prevenire il rischio di commissione dei reati di cui al medesimo D. Lgs. n. 231/2001.

Il Modello è redatto in ottemperanza alle linee guida formulate da Confindustria e si compone di una "parte generale" (in cui vengono descritti, tra l'altro, gli obiettivi ed il funzionamento del Modello, i compiti dell'organo di controllo interno chiamato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello stesso e il regime sanzionatorio) e di "parti speciali", concernenti le diverse tipologie di reati richiamate dal D. Lgs. n. 231/2001.

Sono state predisposte le parti speciali relative ai seguenti reati:

- reati contro la pubblica amministrazione;
- reati societari e corruzione tra privati;
- reati con finalità di terrorismo o di eversione dell'ordine democratico e reati contro la fede pubblica;
- reati di omicidio colposo o lesioni gravi o gravissime commesse con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro;
- reati in materia di abusi di mercato (abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni di mercato);
- delitti informatici e trattamento illecito di dati;
- reati ambientali.

A inizio 2015, a seguito del trasferimento delle attività di raffinazione da Saras in Sarlux, i Modelli di Saras e di Sarlux sono stati aggiornati dai rispettivi Consigli di Amministrazione nella riunione del 24 febbraio 2015 per Saras e nelle riunioni del 23 febbraio e del 13 maggio 2015 per Sarlux.

Gli aggiornamenti hanno interessato le seguenti fattispecie di reato:

- reati contro la Pubblica Amministrazione;
- reati societari e di corruzione tra privati;
- abusi di mercato;
- reati in materia di salute e sicurezza sul lavoro;
- reati in materia di ambiente.

Sulla base delle ulteriori attività di analisi condotte nel secondo semestre 2015, il Modello di Saras, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 febbraio 2016, è stato aggiornato anche per le seguenti fattispecie di reato:

- reati societari, al fine di recepire le modifiche introdotte all'articolo 25-ter "Reati societari" del D.lgs. 231/01, dalla Legge del 27 maggio 2015 n. 69 recante "Disposizioni in materia di delitti contro la Pubblica Amministrazione, di associazione di tipo mafioso e di falso in bilancio" ("Legge Anticorruzione").
- "Delitti informatici e trattamento illecito dei dati", al fine di allineare il Modello alle modifiche organizzative nel frattempo intervenute.
- reati ambientali, a seguito della modifica normativa che ha introdotto nuove fattispecie di reato in materia di ambiente nel D. Lgs. 231/01 (con la Legge del 22 maggio 2015 n.68).

In attuazione del Modello sono state, nel tempo, aggiornate ed emesse linee guida e procedure, tra le quali:

- Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso
- Codice di comportamento in materia di *Internal Dealing*
- Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate
- Linea guida in materia di rapporti con la Pubblica Amministrazione
- Linea guida in materia di gestione delle operazioni straordinarie
- Linea guida operazioni con derivati
- Linee Guida in materia di rapporti con autorità di Pubblica Vigilanza e le società di gestione dei mercati regolamentati di strumenti finanziari
- Linea guida comunicazione all'esterno di informazioni e documenti societari

- Linea Guida ICT (Information and Communication Technology)
- Linea guida anti-corruzione
- Procedura gestione comunicati al pubblico (c.d. *price sensitive*)
- Linea guida Procurement (che regola anche la gestione dei contratti di consulenza)
- Procedura "Redazione del Bilancio Separato di Saras e consolidato di Gruppo"

Al fine di svolgere il compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello di Saras è stato istituito l'Organismo di Vigilanza.

L'Organismo di Vigilanza di Saras è composto da Gabriele Previati, consigliere di amministrazione non esecutivo (con funzioni di Presidente), Giovanni Camera (Componente esterno e Componente del Collegio Sindacale), Simona Berri (Responsabile Affari Legali e Societari) e Ferruccio Bellelli (responsabile dell'*Internal Audit*).

Le società del Gruppo (Sarlux, Sartec, Deposito di Arcola, Sardeolica) hanno adottato ed effettuato aggiornamenti ai loro Modelli di organizzazione, gestione e controllo; le Società hanno inoltre istituito i rispettivi Organismi di Vigilanza. Anche la controllata spagnola Saras Energia, in riferimento al Código Penal, ha adottato ed effettuato aggiornamenti al "*Manual de Prevención de Riesgos Penales*" e nominato un *Comité Etico*.

## 5. Trattamento delle informazioni societarie

Con riferimento all'obbligo previsto dall'articolo 115-bis del TUF di istituire un registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, nonché alle raccomandazioni di cui all'articolo 4 del Codice (che trovano la propria ragion d'essere nell'articolo 114 del TUF e nella regolamentazione attuativa), il Consiglio ha adottato, sin dal maggio del 2006, un "Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso". Il Regolamento contiene procedure per l'individuazione, la gestione interna, l'accesso da parte di soggetti esterni e, se del caso, la comunicazione all'esterno di informazioni privilegiate ovvero rilevanti riguardanti la Società e le sue controllate, con particolare riferimento alle informazioni "*price sensitive*", al fine, tra l'altro, di evitare che la loro comunicazione possa avvenire in forma selettiva, intempestivamente, o in forma incompleta o inadeguata.

Il Regolamento, ivi incluse le disposizioni relative alla tenuta del registro (che Saras gestisce anche per conto delle proprie controllate), è stato redatto in conformità con l'articolo 114 del TUF, con le norme degli artt. 65-bis e seguenti, nonché 152-bis e seguenti per quanto attiene al registro, del Regolamento Emittenti e tenendo conto della Comunicazione Consob n. DEM/6027054 del 28 marzo 2006.

## 6. Codice di comportamento in materia di *Internal Dealing*

Sempre al fine di adeguare la *corporate governance* di Saras alle regole applicabili alle società quotate, il Consiglio ha anche adottato, sin dal maggio del 2006, un "Codice di comportamento in materia di *internal dealing*"<sup>4</sup> che recepisce e dà applicazione a quanto previsto dall'art. 114, comma 7 del TUF e dagli articoli 152-sexies e seguenti del Regolamento Emittenti, al fine di assicurare una corretta e adeguata trasparenza informativa nei confronti del mercato in merito a operazioni effettuate da soggetti interni alla Società su titoli della medesima. Detto Codice di comportamento stabilisce precise regole di condotta e comunicazione in relazione alle operazioni compiute su strumenti finanziari emessi da Saras dai soggetti rilevanti (intendendosi con tale termine gli amministratori e i sindaci della Società, ogni soggetto che svolga funzioni di direzione e ogni dirigente che abbia regolare accesso a informazioni privilegiate e detenga il potere di adottare decisioni di gestione che possano incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future della Società, nonché ogni azionista, diretto o indiretto, che detenga almeno il 10% del capitale sociale di Saras) e le persone strettamente legate a tali soggetti rilevanti. In linea con la *best practice*, il Codice di comportamento prevede anche il divieto per tali soggetti rilevanti, e per le persone a loro strettamente legate, di compiere operazioni su titoli della Società in determinati periodi.

<sup>(4)</sup> Reperibile al seguente link: [http://www.saras.it/saras/\\_uploads/documents/2InternalDealing\\_2011.pdf](http://www.saras.it/saras/_uploads/documents/2InternalDealing_2011.pdf)

## 7. Interessi degli amministratori e operazioni significative e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato le procedure per le operazioni con parti correlate in conformità al "Regolamento in materia di operazioni con parti correlate" adottato da Consob (delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 – il "Regolamento"), anche in considerazione delle indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Le procedure sono disponibili sul sito Internet della Società.

Rientrando gli amministratori, i loro familiari, e le entità riconducibili agli uni e agli altri, nella definizione di parte correlata rilevante ai fini dell'applicazione del Regolamento, le procedure adottate dalla Società rappresentano un presidio adeguato per la gestione delle situazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi, fermo restando che, laddove l'interesse di un amministratore non riguardi un'operazione con una parte correlata, l'amministratore sarà ugualmente tenuto a darne notizia ai sensi dell'art. 2391 cod. civ..

Il Consiglio ha inoltre approvato un "Codice di comportamento degli amministratori del Gruppo", anch'esso valutato favorevolmente dal Comitato per il Controllo Interno e dal Collegio Sindacale, il cui scopo primario è quello di fornire agli amministratori cui è destinato criteri omogenei di condotta in modo da consentire agli stessi di svolgere il proprio incarico in un quadro organico di riferimento, nel rispetto delle norme di legge in tema di interessi degli amministratori e dei principi di *corporate governance* e, quando possibile, in coerenza con l'interesse del Gruppo Saras.

## 8. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Sin dalla quotazione delle proprie azioni avvenuta nel maggio del 2006, la Società, previa opportuna modificazione statutaria in conformità al disposto dell'art. 154-bis del TUF, si è dotata di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. L'attuale dirigente preposto è il Chief Financial Officer della Società, Franco Balsamo, chiamato a ricoprire tale ruolo dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 6 novembre 2015.

Il dirigente preposto svolge i compiti previsti dall'art. 154-bis del TUF, per il cui espletamento il Consiglio gli ha attribuito tutti i poteri necessari o opportuni.

## 9. Collegio Sindacale

A norma di Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti. Lo Statuto prevede che la nomina dei sindaci avvenga sulla base di un sistema di voto di lista che assicura alla minoranza la possibilità di nominare un sindaco effettivo (che sarà nominato presidente del Collegio Sindacale) e un sindaco supplente. Possono presentare liste di candidati tanti soci che rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, presso la sede sociale, devono depositarsi (i) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, e (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità (ivi incluso il non superamento dei limiti normativi al cumulo degli incarichi), nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire la carica di sindaco della società. La carica di sindaco effettivo è incompatibile con lo svolgimento di incarichi analoghi in più di altre tre società quotate nei mercati regolamentati italiani, con esclusione della Società e delle sue controllate.

Sulla base del vigente Statuto, le liste di candidati devono essere depositate presso la sede sociale almeno entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea e devono essere messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea.

Per ulteriori informazioni relative alla procedura per la nomina del Collegio Sindacale si rinvia allo Statuto e alla normativa di cui agli artt. 144-ter e seguenti del Regolamento Emittenti.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica - che è stato nominato con il voto di lista dall'assemblea tenutasi in data 28 aprile 2015 e scadrà alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 -, è composto dai componenti indicati di seguito:

Giancarla Branda	Presidente
Giovanni Luigi Camera	Sindaco effettivo
Paola Simonelli	Sindaco effettivo
Pinuccia Mazza	Sindaco supplente

Si dà atto che, in conformità a quanto previsto dallo Statuto Sociale Giancarla Branda, nominata quale sindaco supplente indicato dalla lista di minoranza, è subentrata nella carica di Presidente del Collegio Sindacale in data 30 dicembre 2015 in seguito alla presentazione delle dimissioni da parte di Andrea Vasapolli, nominato dall'Assemblea del 28 aprile 2015. L'Avv. Branda resterà in carica sino all'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 e, altresì, ad integrare il Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Collegio Sindacale ha tenuto 17 riunioni. Nel 2016, sino alla data di pubblicazione della presente Relazione, il Collegio si è riunito 6 volte. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei sindaci effettivi, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub 2*, a cui si rinvia.

Il Collegio Sindacale ha effettuato, dopo la sua nomina e, successivamente, effettuerà con cadenza annuale, la verifica interna prevista dall'art. 8.C.1 del Codice circa i propri requisiti di indipendenza ai sensi di legge nonché in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori, e la verifica ha avuto esito positivo.

La partecipazione del Collegio Sindacale alle riunioni del Comitato Controllo e Rischi assicura il necessario coordinamento con il Comitato stesso e la funzione di *Internal Audit*.

Il sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione della Società informa tempestivamente e in modo esauriente gli altri sindaci e il Presidente del Consiglio circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

## 10. Rapporti con gli azionisti

La Società, fin dal momento della quotazione delle proprie azioni in Borsa, ha ritenuto conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – l'instaurazione di un dialogo continuativo con la generalità degli azionisti nonché con gli investitori istituzionali; dialogo destinato comunque a svolgersi nel rispetto, oltre che della normativa vigente e dei principi contenuti nella "Guida per l'informazione al mercato" pubblicata da Borsa Italiana S.p.A., anche del Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate.

Allo scopo di favorire il dialogo citato, la Società, in conformità alle raccomandazioni di cui all'art. 9 del Codice, ha provveduto a identificare un responsabile della gestione dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali. La Società ha ritenuto di favorire ulteriormente il dialogo con gli investitori attraverso un adeguato allestimento dei contenuti del suo sito internet ([www.saras.it](http://www.saras.it), sezione "*investor relations*"), all'interno del quale possono essere reperiti, in lingua italiana e inglese, sia informazioni di carattere economico-finanziario (bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, presentazioni alla comunità finanziaria, stime degli analisti e andamento delle contrattazioni di Borsa concernenti le azioni della Società), sia dati e documenti aggiornati di interesse per la generalità degli azionisti (comunicati stampa, composizione del Consiglio e del management della Società, Statuto, Codice Etico, Regolamento assembleare, Codice *Internal Dealing*). Nel sito è altresì presente una sezione, denominata "assemblee azionisti"<sup>15</sup> in cui sono messe a disposizione, in ottemperanza alla vigente normativa, le informazioni circa le modalità per la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto in assemblea, nonché la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, ivi incluse le liste di candidati alle cariche di amministratore e di sindaco con l'indicazione delle relative caratteristiche personali e professionali.

In occasione delle adunanze assembleari, il Consiglio di Amministrazione riferisce sull'attività svolta e programmata nel rispetto della normativa in tema di informazioni privilegiate.

L'unità organizzativa responsabile dei rapporti con gli investitori e con i soci è contattabile ai seguenti indirizzi:

Saras S.p.A. – Investor Relations, Via dell'Unione, 1 – 20122 Milano  
 Numero verde: 800511155 – e-mail: [ir@saras.it](mailto:ir@saras.it)

<sup>15</sup> Reperibile al seguente link: <http://www.saras.it/saras/pages/aboutus/governance/sharemeetings2?body=80>

## 11. Assemblea dei soci

La Società considera l'assemblea quale momento privilegiato per l'instaurazione di un proficuo dialogo tra azionisti e Consiglio di Amministrazione e quale occasione per la comunicazione agli azionisti di notizie sulla Società, ovviamente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate e per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

L'assemblea dei soci è ordinaria o straordinaria, ai sensi di legge.

Lo Statuto (art. 12) prevede che l'assemblea sia convocata mediante avviso pubblicato, con le modalità e nei termini previsti dalle disposizioni applicabili, sul sito internet della società, nonché con le altre modalità previste dalla normativa vigente.

Tutta la documentazione relativa alle materie all'ordine del giorno dell'assemblea viene messa a disposizione del pubblico, nei termini di legge, mediante deposito presso la sede sociale e la sede amministrativa, ed anche presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" ([www.1info.it](http://www.1info.it)). La documentazione, secondo quanto previsto dall'art. 125-*quater* del TUF, è messa a disposizione sul sito *internet* della Società. Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, sono legittimati all'intervento in assemblea gli aventi diritto al voto, purché la loro legittimazione sia attestata secondo le modalità ed entro i termini previsti dalla legge e dai regolamenti.

Ai sensi dell'art. 83-*sexies* del D.lgs. 58/98 (il "TUF"), la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione.

Lo Statuto prevede, inoltre, che ogni soggetto che abbia diritto ad intervenire all'assemblea può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona ai sensi di legge.

La delega può essere conferita in via elettronica in conformità alla normativa applicabile e notificata in via elettronica secondo le modalità indicate per ciascuna assemblea nell'avviso di convocazione.

La società può designare per ciascuna assemblea uno o più soggetti cui gli aventi diritto al voto possono conferire delega, con istruzioni di voto, su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno.

L'avviso di convocazione riporta, oltre all'indicazione dell'ordine del giorno, le modalità di partecipazione all'assemblea e di esercizio dei diritti dei soci, come disciplinati dalla legge e dallo Statuto.

In conformità alle raccomandazioni di cui all'art. 9 del Codice, la Società si è dotata di un apposito regolamento assembleare<sup>(6)</sup>, redatto anche seguendo lo schema-tipo elaborato da ABI e Assonime, finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso una dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti sui diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

Tale regolamento, che, pur non assumendo natura di disposizione statutaria, è stato approvato dall'Assemblea ordinaria in forza di una specifica competenza attribuita a tale organo dallo statuto, è stato modificato dall'Assemblea ordinaria in aprile 2011 al fine di renderlo conforme alla nuova terminologia introdotta dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 da un lato e, dall'altro di adeguarlo alle novità in tema di *record date* (e connesso sistema di individuazione dei legittimati all'esercizio del diritto di voto) e di diritto dei soci di porre domande (art. 127-*ter* del TUF) introdotte dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27.

---

(6) Si veda link riportato alla precedente nota 5.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI AL 31/12/2015

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina *	In carica da	In carica fino a	Lista **	Esec.	Non- esec.	Indip. codice	Indip. TUF	N. altri incarichi ***	Comitato Controllo Rischi		Comitato Remun. e Nomine		Eventuale Comitato Esecutivo	
												(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente	Moratti Gian Marco	1936	03/11/1962	28/04/2015	App. Bil 2017	M	X					8/8					
Amm. delegato †	Moratti Massimo	1945	26/06/1972	28/04/2015	App. Bil 2017	M	X					8/8					
Vice Presidente	Moratti Angelo	1963	28/04/1993	28/04/2015	App. Bil 2017	M	X					8/8					
Vice Pres. Esecutivo •	Scaffardi Dario	1958	19/10/2008	28/04/2015	App. Bil 2017	M	X					8/8					
Amministratore °	Callera Gilberto	1939	30/04/1987	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X	X	X		8/8	5/5	P	3/3	P	
Amministratore	Cerretelli Adrana	1948	28/04/2015	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X	X	X		5/6	3/3	M			
Amministratore	Fidanza Laura	1973	28/04/2015	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X	X	X		6/6	3/3	M	1/1	M	
Amministratore	Harvie-Watt Isabelle	1967	28/04/2015	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X		X		5/6	3/3	M			
Amministratore	Moratti Angelomario	1973	30/05/2005	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X				8/8					
Amministratore	Moratti Gabriele	1978	27/04/2010	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X				5/8					
Amministratore	Prevati Gabriele	1938	27/04/2000	28/04/2015	App. Bil 2017	M		X				8/8	5/5	M	3/3	M	
Amministratore	Sechin Igor Ivanovich	1960	14/05/2013	28/04/2015	App. Bil 2017	-		X			3	3/8					

Amministratori cessati durante l'esercizio di riferimento

N. riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:	Comitato Controllo e Rischi: 5	Comitato Remun. e Nomine: 3	Comitato Esecutivo: 0
--------------------------------------------------------	--------------------------------	-----------------------------	-----------------------

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147-ter TUF): 1,0%

NOTE

I simboli di seguito indicati devono essere inseriti nella colonna "Carica":

- Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.
- † Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).
- ° Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).
- \* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende

la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.

\*\* In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

(\*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

(\*\*) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

TABELLA 2: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE AL 31/12/2015

Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina *	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecipazione alle riunioni del Collegio***	N. altri incarichi ****
Presidente	Branda Giancarla	1961	28/04/2015	30/12/2015	22/04/2016 <sup>1</sup>	m	X	0/0	7
Sindaco effettivo	Camera Giovanni Luigi	1936	28/03/1965	28/04/2015	Approvazione bilancio 2017	M	X	17/17	11
Sindaco effettivo	Simonelli Paola	1964	28/04/2015	28/04/2015	Approvazione bilancio 2017	M	X	8/8	25
Sindaco supplente	Mazza Pinuccia	1957	28/04/2015	28/04/2015	Approvazione bilancio 2017	M	X	0/0	
Sindaci cessati durante l'esercizio di riferimento									
Presidente	Vasapoli Andrea <sup>2</sup>	1962	28/04/2015	28/04/2015	30/12/2015	m	X	5/5	
Sindaco supplente	Branda Giancarla <sup>3</sup>	1961	28/04/2015	28/04/2015	30/12/2015	m	X	0/0	

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 17

Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 1,0%<sup>4</sup>

NOTE

\* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente.

\*\* In questa colonna è indicata lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza).

\*\*\* In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio sindacale (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

\*\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato ai sensi dell'art. 148-bis TUF e delle relative disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob.

<sup>1</sup> Il Dott. Andrea Vasapoli, come reso noto da Saras in data 24 novembre 2015, ha comunicato alla Società di essere sottoposto a provvedimento cautelare, per vicende estranee a Saras con conseguente sospensione dello stesso dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale di Saras.

<sup>2</sup> L'avv. Giancarla Branda è subentrata nella carica di Sindaco

effettivo e Presidente del Collegio Sindacale a seguito delle dimissioni, in data 30 dicembre 2015, del Presidente del Collegio Sindacale Dott. Andrea Vasapoli e resterà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

<sup>3</sup> Percentuale determinata dal combinato disposto dell'art. 18 dello statuto sociale e della delibera CONSOB n. 19499 del 28 gennaio 2016, non applicabile in caso di integrazione del collegio sindacale senza ricorso al meccanismo del voto di lista.

**SARAS S.p.A.**

Sede in S.S. Sulcitana 195 km. 19° - Sarroch (CA)

Capitale Sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

**AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.Lgs. 58/1998.**

*Signori Azionisti,*

la presente relazione è stata redatta dal Collegio Sindacale della Società nominato per tre esercizi dall'Assemblea degli azionisti, tenutasi il 28 aprile 2015, nella composizione che prevedeva nella funzione di Presidente il Dott. Andrea Vasapolli ed in quella di Sindaci effettivi il Dott. Giovanni Luigi Camera e la Dott.ssa Paola Simonelli. Il Dott. Andrea Vasapolli ha rassegnato le dimissioni a far data dal 30 dicembre 2015 ed è stato sostituito dal Sindaco supplente, Avv. Giancarla Branda, eletto nella medesima lista di minoranza.

Per quanto attiene l'attività svolta dal precedente Collegio, la relazione si basa sulle risultanze documentali.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015, il Collegio ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, seguendo le raccomandazioni espresse nei principi di comportamento del Collegio Sindacale redatti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Sulle attività svolte nel corso dell'esercizio, tenuto conto delle indicazioni fornite dalla Consob con comunicazione del 6 aprile 2001 - DEM/1025564, modificata ed integrata con comunicazione del 4 aprile 2003 - DEM/3021582 e successivamente con comunicazione del 7 aprile 2006 - DEM/6031329, il Collegio riferisce:

- a) di aver vigilato sull'osservanza delle legge, delle normative principali e secondarie e dello statuto;
- b) di aver ottenuto dagli Amministratori, con la periodicità prevista dall'art. 150 del D.Lgs.58/1998 e con le modalità previste dallo Statuto all'art. 22, informazioni sul



generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società e dalle sue controllate nel corso dell'esercizio, e di poter ragionevolmente affermare, sulla base delle informazioni rese disponibili, che le delibere assunte e le azioni intraprese sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le informazioni suddette sono esaurientemente rappresentate nella Relazione sulle Gestione alla quale si rinvia;

- c) di non aver rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con altre parti correlate. Al riguardo, nella Nota integrativa gli Amministratori evidenziano ed illustrano, in maniera analitica, l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi nonché rapporti di carattere finanziario con società controllate e con altre parti correlate, esplicitandone gli effetti economici, precisando che gli stessi sono stati regolati alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti non correlate per operazioni della stessa natura e rappresentando la relativa rispondenza all'interesse della Società. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2015, la Società non ha acquistato né venduto azioni proprie sul Mercato Telematico Azionario Italiano, ancorchè l'Assemblea degli Azionisti, in data 28 aprile 2015, avesse autorizzato un programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras S.p.A. ai sensi degli articoli 2357 del codice civile e 132 del D.lgs. 58/1998, da effettuarsi entro il termine di dodici mesi a decorrere dal 28 ottobre 2015;
- d) di aver valutato positivamente la conformità della Procedura in materia di operazioni con Parti correlate, approvata con delibera del 23 gennaio 2007 e modificata nella versione vigente con delibera del 19 marzo 2014, ai principi contenuti nel Regolamento Consob, adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e sue successive modifiche, e nel Codice di Autodisciplina;
- e) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, attraverso incontri con i responsabili della funzione amministrativa e con la società di revisione, ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;



- f) di aver acquisito conoscenza e vigilato, per le società controllate, sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. 58/1998, tramite:
- ✓ l'acquisizione di informazioni dai responsabili delle competenti funzioni aziendali;
  - ✓ incontri e scambi di informazioni con i Presidenti dei Collegi sindacali;
  - ✓ incontri con la Società di revisione legale,
- e di non avere osservazioni i da segnalare al riguardo;
- g) di aver valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:
- ✓ l'esame della relazione del Dirigente Preposto al controllo interno sul sistema di Controllo interno della Società;
  - ✓ l'esame delle relazioni dell'Internal Audit e dell'informativa resa sugli esiti della attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive di volta in volta individuate;
  - ✓ l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;
  - ✓ l'esame dei documenti aziendali;
  - ✓ l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di revisione;
  - ✓ lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle controllate ex art. 151, commi 1 e 2 , del D.Lgs. 58/1958,
- e di non avere osservazioni da segnalare al riguardo;
- h) di aver preso visione e aver ottenuto informazioni sulle attività di carattere procedurale ed organizzativo poste in essere ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni e modifiche, di aver ricevuto dall'Organismo di Vigilanza i verbali delle relative riunioni svolte nel corso dell'esercizio 2015 e di aver avuto dallo stesso assicurazione in merito all'assenza di fatti o situazioni da segnalare nelle presente relazione;



- i) di aver vigilato, ai sensi dell'art. 149, comma 1, lettera c-bis, del D.lgs. 58/1998, sulle modalità di concreta attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance, cui la Società ha dichiarato di aderire con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2006; di aver verificato la corretta applicazione dei criteri di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei Consiglieri; nonché il rispetto dei criteri di indipendenza da parte dei singoli componenti del Collegio sindacale, come previsto dall'art. 3, C.5 del Codice appena richiamato;
- j) di aver appreso dagli Amministratori, ricevendone conferma dalla Società Reconta Ernst & Young S.p.A., alla quale l'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito l'incarico di revisione contabile, che alla stessa non sono stati conferiti altri incarichi, oltre a quello di revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, per gli esercizi 2015-2023, ed a quello di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo;
- k) di aver rilasciato, nel corso dell'esercizio 2015, i seguenti pareri favorevoli:
- ✓ sulla remunerazione attribuita al Presidente, al Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione ed all'Amministratore Delegato con delibera del CdA del 14 maggio 2015, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione annua degli Amministratori componenti del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per le Remunerazioni e le Nomine, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile;
  - ✓ sulla remunerazione del Presidente dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.Lgs. 231/2001;
  - ✓ sulla nomina del Dirigente Preposto alla redazione di documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 29 dello Statuto;
  - ✓ sull'esistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli Amministratori indipendenti;
- l) di non aver ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile ed esposti;



- m) di aver ricevuto analitica informativa in merito agli *impairment test* eseguiti a conferma dei valori di alcune immobilizzazioni di importo rilevante iscritte nei bilanci delle società controllate;
- n) di aver ricevuto analitica informativa in merito alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere, anche per il tramite di società controllate. Di tali operazioni, esaminate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione, si menzionano per rilevanza le seguenti:
- ✓ sottoscrizione, in data 6 marzo 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 150 milioni di euro, con scadenza finale al 6 marzo 2019;
  - ✓ costituzione, in data 4 settembre 2015, di una società denominata "Saras Trading SA", con sede a Ginevra ed avente ad oggetto l'attività di acquisto di greggio e di altre materie prime e di vendita dei prodotti raffinati;
  - ✓ sottoscrizione, in data 10 dicembre 2015, di un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo di 265 milioni di euro, con scadenza finale al 10 dicembre 2020;
- o) di aver tenuto riunioni, ai sensi dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs.58/1998, con esponenti della Società incaricata della revisione legale, dalle quali non sono emersi fatti o criticità degni di menzione nella presente relazione;
- p) di aver ricevuto nei termini previsti dall'art. 2429 del codice civile il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015, redatto secondo i principi contabili internazionali, nonché la relazione sulla gestione;
- q) di aver ricevuto, in data odierna, dalla Società di revisione legale le relazioni ai sensi del D. Lgs. 39/2010 rispettivamente per il bilancio di esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015. Da tali relazioni non emergono rilievi né richiami di informativa.

Per lo svolgimento dell'attività di vigilanza sopra descritta, nel corso dell'esercizio 2015, il Collegio si è riunito 17 volte (quello in carica si è riunito 8 volte); ha assistito ad una Assemblea, a 8 riunioni del Consiglio di Amministrazione (quello in carica ha assistito a 6 riunioni); nonché a 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine (quello


in carica ha assistito ad una riunione) ed a 5 riunioni del Comitato Controllo rischi (quello in carica ha assistito a 3 riunioni).

Gli elementi di conoscenza necessari per lo svolgimento dell'attività di competenza del Collegio sono stati acquisiti, oltre che dalla partecipazione alle suddette riunioni, anche attraverso indagini dirette, nonché attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni assunte dalla Società di revisione non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

## **Conclusioni**

Sulla base dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio, considerato che in data odierna la Società di revisione ha rilasciato la relazione senza rilievi, il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 ed alle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Si ricorda, infine, che l'Assemblea oggi convocata è chiamata anche a nominare un Consigliere di Amministrazione ed a reintegrare il Collegio sindacale nel rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze.

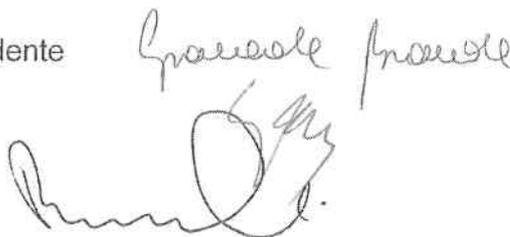
30 marzo 2016

*Il Collegio Sindacale*

Avv. Giancarla Branda – Presidente

Dott Giovanni Luigi Camera

Dott.ssa Paola Simonelli



Two handwritten signatures are present. The top signature is written in cursive and appears to read 'Giancarla Branda'. The bottom signature is also in cursive and appears to read 'Giovanni Luigi Camera'.

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### **Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Saras S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### **Altri Aspetti**

Il bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

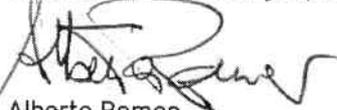
### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo Saras, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dalla movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Saras al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

### **Altri Aspetti**

Il bilancio consolidato precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso un giudizio senza modifica in data 3 aprile 2015.

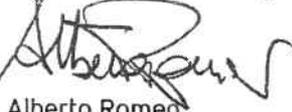
### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, la cui responsabilità compete agli amministratori della Saras S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Saras al 31 dicembre 2015.

Milano, 30 marzo 2016

Redonta Ernst & Young S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)

## Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.lgs. 58/1998 e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti

Signori Azionisti,

la presente Assemblea è chiamata ad esprimere il proprio voto consultivo in merito alla politica adottata dalla Società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione e dei dirigenti con responsabilità strategiche ed alle procedure utilizzate per la sua adozione ed attuazione, ai sensi dell'articolo 123-ter, comma 3, lettere a) e b), del D.Lgs. n. 58/1998.

La presente relazione è redatta anche ai sensi dell'art. 84-quater del regolamento concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), come successivamente modificato ed in conformità all'Allegato 3A, schemi 7-bis e 7-ter del Regolamento Emittenti.

### Sezione I

La Sezione 1 della presente Relazione sulla Remunerazione descrive ed illustra: (i) la politica della Società in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche adottata dalla Società e (ii) le procedure per l'adozione e l'attuazione di tale politica (la "Politica sulla Remunerazione").

La Politica sulla Remunerazione è conforme alle raccomandazioni contenute nell'articolo 6 del codice di autodisciplina approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A. (il "Codice di Autodisciplina" o "Codice") in materia di remunerazione degli amministratori ("**Amministratori**") e dei dirigenti con responsabilità strategiche ("**Manager**") degli emittenti quotati, cui Saras ha aderito.

La Politica sulla Remunerazione, inoltre, è stata adottata per gli effetti dell'articolo 14 della Procedura per le Operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 11 novembre 2010.

#### A. Predisposizione, approvazione ed attuazione della Politica sulla Remunerazione

La politica di remunerazione degli Amministratori e dei Manager viene definita dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione e le Nomine.

Le linee guida ed i principi della Politica sulla Remunerazione sono stati predisposti e approvati dal Comitato per la Remunerazione e le Nomine.



## B. Ruolo del Comitato per la Remunerazione e le Nomine

In conformità a quanto previsto dagli articoli 6.P.3. e 6.C.5. del Codice, il Consiglio ha istituito al suo interno un Comitato per la Remunerazione al quale sono state attribuite anche le funzioni proprie del Comitato Nomine così come previste dall'art. 5 del Codice di Autodisciplina ( "Comitato per la Remunerazione e le Nomine" o "Comitato"). Le regole minime di composizione, compiti e funzionamento del Comitato sono stabiliti dal relativo Regolamento, modificato in data 9 agosto 2012 al fine di tener conto delle nuove funzioni allo stesso attribuite. In particolare, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio, e, con riferimento agli amministratori ed ai dirigenti con responsabilità strategiche, ha il compito di:

- formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la definizione della politica generale per la remunerazione;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione, avvalendosi, per quanto riguarda i dirigenti con responsabilità strategiche, delle informazioni fornite dagli amministratori delegati;
- svolgere attività istruttoria e formulare proposte in materia di piani di remunerazione basati su azioni.

Inoltre, il Comitato presenta al Consiglio di Amministrazione proposte sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Il Comitato, nell'espletamento dei compiti ad esso affidati dal Consiglio di Amministrazione, può avvalersi dell'opera di consulenti esterni esperti in materia di politiche retributive, a condizione che questi non forniscano simultaneamente alla Direzione Risorse Umane, agli amministratori o ai dirigenti con responsabilità strategiche servizi di significatività tale da compromettere in concreto l'indipendenza di giudizio dei consulenti stessi.

Il regolamento del Comitato per la Remunerazione e le Nomine prevede che il Comitato sia composto da tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, e che almeno un componente del Comitato possieda una adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria.

Fanno attualmente parte del Comitato per la Remunerazione e le Nomine: Gilberto Callera (presidente), Laura Fianza, entrambi consiglieri indipendenti e Gabriele Previati, consigliere non esecutivo.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine sono convocate dal presidente, ogniqualvolta egli lo ritenga opportuno. Il Comitato è validamente costituito in presenza della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. Alle riunioni del Comitato per la Remunerazione e le Nomine può partecipare ogni persona di cui il Comitato stesso ritenga opportuna la presenza, fermo restando che nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate proposte relative alla propria remunerazione. Le riunioni del Comitato sono verbalizzate. Ai lavori del Comitato per la Remunerazione e le Nomine partecipa anche il presidente del collegio sindacale o altro sindaco da lui designato.

## C. Eventuale intervento di esperti indipendenti

La Società non si è avvalsa di consulenti esterni nella predisposizione della Politica sulla Remunerazione.

## D. Finalità e principi

La Società definisce ed applica una politica generale sulle remunerazioni:

- (i) idonea ad attrarre, trattenere e motivare profili altamente qualificati, dotati delle qualità professionali necessarie per gestire con successo la Società;
- (ii) volta ad incentivare il management a creare valore per gli azionisti e promuovere la sostenibilità della Società nel medio-lungo periodo; e

- (iii) strutturata in modo tale da garantire che la remunerazione sia parametrata ai risultati effettivamente conseguiti dalla Società e dal management.

## E. Componenti fisse e variabili

### E.1 Membri del Consiglio di Amministrazione

Con riferimento agli amministratori non esecutivi e non investiti di particolari cariche (ivi inclusi gli amministratori indipendenti), ad essi è attribuito un compenso fisso determinato dall'assemblea degli azionisti. Non sono previste forme di remunerazione legate al raggiungimento di obiettivi economici da parte della Società né gli stessi sono destinatari di piani di remunerazione basati su strumenti finanziari della Società.

Ai membri dei Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione (Comitato per la Remunerazione e le Nomine e Comitato Controllo e Rischi), in aggiunta al compenso quali amministratori deliberato dall'assemblea degli azionisti all'atto della nomina, è attribuita una remunerazione annua determinata in base al particolare impegno richiesto agli stessi in ragione dei compiti loro spettanti quali membri dei Comitati.

Con riferimento agli Amministratori, a seguito della nomina il Comitato per la Remunerazione e le Nomine propone al Consiglio di Amministrazione la remunerazione da attribuire agli Amministratori. Sulla base di tale proposta del Comitato per la Remunerazione e le Nomine, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Collegio Sindacale, determina – ai sensi dell'articolo 2389, comma terzo, del codice civile – la remunerazione per gli Amministratori.

Agli Amministratori, oltre alla remunerazione deliberata dall'assemblea degli azionisti, viene corrisposto esclusivamente un compenso in misura fissa, non essendo previsto per gli stessi alcun tipo di incentivo, premio in azioni o altro compenso variabile.

La Società ribadisce l'adeguatezza di tale scelta e, quindi, la non necessità di stabilire meccanismi incentivanti finalizzati a trattenere e motivare gli Amministratori fintanto che il ruolo di amministratori esecutivi sia attribuito e/o le particolari cariche conferite agli amministratori soci delle società Gian Marco Moratti S.a.p.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, che, in virtù del patto parasociale sottoscritto in data 1° ottobre 2013 e relativo alle azioni da ciascuna di esse rispettivamente detenute in Saras S.p.A, esercitano il controllo congiunto sulla Società, essendo gli interessi di questi ultimi intrinsecamente allineati con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per tutti gli azionisti.

I risultati, positivi o negativi, dagli stessi conseguiti in qualità di amministratori esecutivi della Società, infatti, si ripercuoteranno nella maggior parte dei casi sul valore delle loro partecipazioni di maggioranza, generando, pertanto, la spinta a raggiungere risultati più che soddisfacenti per l'impresa.

Tale scelta è stata confermata anche con riferimento alla carica di Vice Presidente Esecutivo in quanto attribuita a soggetto che svolge il ruolo di Direttore Generale per il quale si ritiene adeguata la retribuzione determinata in base ai criteri indicati per i Manager.

### E.2 Manager

Con riferimento ai Manager, la Politica sulla Remunerazione prevede che la retribuzione complessiva degli stessi comprenda:

- (i) una componente fissa, che retribuisca adeguatamente l'esperienza, il ruolo ricoperto e l'ampiezza delle responsabilità assegnate ai Manager.
- (ii) una componente variabile legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* (collettivi ed individuali, economici e non economici, in funzione della creazione di valore a lungo termine per gli azionisti), che rappresenti una parte significativa della remunerazione complessiva dei Manager,
- (iii) i *fringe benefit* ordinariamente attribuibili ai Manager sulla base delle *policy* di Gruppo.

La componente variabile della remunerazione sarà distinta in un incentivo di breve periodo, a scadenza generalmente annuale, ed un incentivo di lungo periodo.

L'incidenza degli incentivi di breve periodo sulla componente variabile nel suo complesso, rapportata ad anno, non potrà eccedere il 40%.

Nel rispetto dei suddetti principi generali, la struttura della remunerazione dei Manager è determinata sulla base dei seguenti criteri applicativi:

(a) Livello dei compensi.

Il livello complessivo della retribuzione offerta dalla Società ai Manager dovrà necessariamente mantenersi competitivo rispetto al livello medio di mercato per incarichi e posizioni analoghe.

(b) Equilibrio tra parte fissa e parte variabile della remunerazione.

La componente fissa e quella variabile della remunerazione devono essere adeguatamente bilanciate, per scoraggiare iniziative focalizzate sui risultati di breve termine della Società ed evitare che i Manager siano indotti ad agire in contrasto con gli obiettivi strategici e la politica di gestione di rischio della Società.

La componente fissa della remunerazione, pertanto, dovrà essere sufficiente a remunerare la prestazione dei Manager anche nel caso in cui l'eventuale compenso variabile non fosse erogato a causa del mancato raggiungimento dei relativi obiettivi di *performance*.

(c) Limite alla parte variabile della remunerazione.

Il compenso variabile aggregato, riferibile ad anno, attribuibile a ciascun Manager, comprensivo di ogni incentivo in denaro o in natura (ivi inclusa, a titolo di esempio, l'attribuzione di azioni della Società in conformità a un piano di azionariato), dovrà essere compreso tra un minimo del 70% della componente fissa della retribuzione ed un massimo pari al 220% della componente fissa della remunerazione del Manager.

(d) Determinazione degli obiettivi di *performance*.

(i) Parametri.

Si prevede una soglia minima di *performance* al di sotto della quale non sarà riconosciuto alcun premio o incentivo ai Manager.

Gli obiettivi di *performance* al cui raggiungimento è legato il pagamento del compenso variabile dovranno essere preventivamente determinati dal Consiglio di Amministrazione ed indicati ai Manager.

Il compenso variabile sarà determinato sulla base:

- (i) dei risultati economici della Società e della *performance* azionaria di Saras,
- (ii) dei risultati individuali di ciascun Manager

A tale fine, rileveranno i seguenti elementi e grandezze economiche:

- i. con specifico riferimento ai risultati economici della Società: quali, a titolo esemplificativo, MOL e *Total Shareholder Return* delle azioni Saras (pari alla variazione del prezzo dell'azione);
- ii. per quanto concerne i risultati individuali: obiettivi strategici della direzione di riferimento.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nell'utile netto *adjusted* il parametro di *performance* da valutare ai fini del riconoscimento dell'incentivo di breve periodo.

Quanto all'ammontare del variabile annuo, fermo il limite del 40% dell'incidenza degli incentivi di breve periodo sulla componente variabile nel suo complesso rapportata ad anno, il Consiglio ha individuato quali parametri di riferimento per il 2016 l'efficienza energetica, i costi e il *working capital*.

(ii) Valutazione su base pluriennale della performance.

La *performance* dei Manager dovrà essere valutata in un periodo di tempo pluriennale, prevedendo per tutti i compensi variabili (con l'eccezione degli incentivi di breve periodo) un periodo di maturazione almeno triennale del relativo premio.

(e) Differimento di parte della componente variabile.

Sempre nell'ottica di garantire l'esatta corrispondenza tra l'ammontare corrisposto ai Manager a titolo di retribuzione e la loro *performance* e di valutare l'impatto di tale *performance* sui risultati della Società nel lungo periodo, la corrispondenza di una parte rilevante del compenso variabile maturato dovrà essere differita per un periodo di almeno 1 anno.

La porzione di compenso variabile, riferita ad anno differita, sarà non inferiore al 60%.

Componente variabile – incentivo di medio lungo periodo: Piani azionari

La componente variabile della remunerazione dei Manager legata al raggiungimento di obiettivi di medio-lungo è costituita dal Piano di *Stock Grant* ("Piano di *Stock Grant*") disponibile sul sito *internet* della Società (<http://www.saras.it>).

Si segnala che il Piano di *Stock Grant*, approvato dall'Assemblea degli Azionisti il 24 aprile 2013 è scaduto con la chiusura dell'esercizio 2015.

L'Assemblea degli Azionisti è chiamata ad approvare un nuovo piano di *stock grant* per il *management*. Per i dettagli si rinvia al documento informativo redatto ai sensi dell'art. 114 *bis* del TUF e dell'art. 84 *bis* del Regolamento Emittenti messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la sede amministrativa nonché sul sito *internet* della Società (<http://www.saras.it>) nella sezione *investor relations* – azionisti - assemblee.

Ulteriori criteri applicativi inerenti la remunerazione dei Manager

(a) Compensi del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

I meccanismi di incentivazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili dovranno essere coerenti con i compiti ad essi assegnati al fine di minimizzare ogni eventuale conflitto di interessi.

In particolare, nella determinazione degli obiettivi di *performance*, gli obiettivi individuali dovranno essere legati allo svolgimento delle loro specifiche funzioni.

(b) Clausola di "claw back"

La Politica sulla Remunerazione prevede la possibilità di richiedere la restituzione (in tutto o in parte), entro due anni dalla erogazione, degli incentivi corrisposti ai soggetti che, con dolo o colpa grave, si siano resi responsabili dei (o abbiano concorso nei) fatti relativi a indicatori economico/finanziari inclusi nella Relazione Finanziaria Annuale adottati come parametri per la determinazione delle predette componenti variabili, come di seguito indicati:

- comprovati e significativi errori che determinino una non conformità ai principi contabili applicati dalla Società;
- accertati comportamenti fraudolenti volti ad ottenere una specifica rappresentazione della situazione patrimoniale-finanziaria o dei risultati economici di Saras.

(c) Divieto di bonus garantiti.

Non potranno essere corrisposti *bonus* garantiti, vale a dire non soggetti ad alcun obiettivo di *performance* o altrimenti condizionati al raggiungimento di obiettivi predeterminati, fatta eccezione per i *bonus* eventualmente attribuiti al momento dell'assunzione di nuovi Manager, il cui importo, tuttavia, non potrà eccedere il 70% della componente fissa delle remunerazione che sarà loro corrisposta.


## **F. Benefici non monetari**

Non sono previsti benefici non monetari per gli Amministratori.

Ai Manager possono essere attribuiti benefici non monetari sulla base delle *policy* di Gruppo, consistenti, principalmente, in automobili aziendali e *check up* sanitari.

**G.** (si rinvia al precedente punto E)

**H.** (si rinvia al precedente punto E)

## **I. Coerenza con gli interessi a lungo termine e con la politica di gestione del rischio della Società**

Gli interessi a lungo termine della Società e la politica seguita in relazione alla gestione e al monitoraggio dei principali rischi aziendali sono parte integrante del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società. La Politica sulla Remunerazione è stata predisposta in piena conformità al predetto sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

**J.** (si rinvia al precedente punto E)

**K.** (si rinvia al precedente punto E)

## **L. Cessazione dalla carica o risoluzione del rapporto di lavoro**

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro.

## **M. Coperture assicurative, previdenziali o pensionistiche**

Ai Manager è riconosciuta un'assicurazione per il rimborso delle spese sanitarie, integrativa al Fondo Sanitario FASI.

**N.** (si rinvia al precedente punto E)

## **O. Riferimento a politiche retributive di altre società**

La remunerazione degli amministratori e i livelli di retribuzione dei Manager sono determinati sulla base della verifica della prassi di mercato in generale e di settore in particolare, ponendo a confronto la Società e le principali società italiane quotate ad essa comparabili.

In particolare, nell'attuazione della Politica sulla Remunerazione, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine avrà il compito di monitorare costantemente la prassi di mercato, sia nazionale che internazionale, per valutare la corrispondenza delle retribuzioni corrisposte dalla Società a quelle pagate dalle società concorrenti o altrimenti paragonabili alla Società stessa.

## Sezione II

Si fornisce, di seguito, la descrizione dei compensi corrisposti dalla Società ai propri amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche nel corso dell'esercizio sociale 2015.

### Prima Parte

#### Compensi agli amministratori non esecutivi

Agli amministratori non esecutivi, nel corso del 2015, sono stati erogati compensi fissi deliberati dall'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015.

#### Compensi per la partecipazione a comitati consiliari

In relazione alla partecipazione al Comitato per la Remunerazione e le Nomine e al Comitato Controllo e Rischi, agli amministratori non esecutivi membri di tali comitati consiliari sono stati inoltre corrisposti, nel corso del 2015, dei compensi aggiuntivi approvati dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 aprile 2015.

#### Compensi fissi aggiuntivi per taluni amministratori esecutivi

Per quanto riguarda il Presidente Gianmarco Moratti, l'Amministratore Delegato Massimo Moratti e il Vice Presidente Angelo Moratti, ad integrazione di quanto determinato dall'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015 per il ruolo di amministratori, sono stati erogati ulteriori compensi fissi nella misura individuata dal Consiglio di amministrazione del 14 maggio 2015.

#### Compensi variabili

Nel corso del 2015 non sono stati corrisposti compensi variabili ai membri del Consiglio di Amministrazione. Tale politica di remunerazione è motivata, come indicato nella Sezione I, in virtù del fatto che il Presidente Gianmarco Moratti, l'Amministratore Delegato Massimo Moratti e il Vice Presidente Angelo Moratti sono soci delle società Gian Marco Moratti S.p.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti S.p.A. di Massimo Moratti, che esercitano il controllo congiunto di Saras S.p.A., con la conseguenza che i loro interessi sono intrinsecamente allineati con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per tutti gli azionisti.

Per quanto riguarda i Manager di Saras S.p.A., essi sono destinatari di un piano di incentivazione di breve periodo di natura monetaria e di una incentivazione di medio-lungo periodo costituita dal piano di *Stock Grant* approvato dall'assemblea degli azionisti in data 24 aprile 2013, disponibile sul sito *internet* della Società (<http://www.saras.it>), come meglio descritto nella Sezione I.

Per quanto riguarda l'incentivo di breve periodo, avuto il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione e le Nomine riunitosi in data 30 marzo 2016 che ha preso atto del conseguimento degli obiettivi di *performance* e verificato la conformità alla Politica sulla Remunerazione adottata dalla Società, è stato attribuito al Direttore Generale un compenso di Euro 450.000,00 (quattrocentocinquantamila/00).

Con riferimento al Piano di *Stock Grant* approvato dall'assemblea degli azionisti nel 2013, come segnalato nella sezione I, tale Piano è scaduto con la chiusura dell'esercizio 2015. Conformemente alle previsioni del Piano, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance* costituiti dal Total Shareholder Return ("TSR") calcolato rispetto ad un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap e, conseguentemente, ha determinato il numero di azioni da attribuire. Per il dettaglio si veda la tabella allegata redatta ai sensi dell'Allegato 3A, schema 7-bis (tabella 3A) del Regolamento Emittenti.

#### Altri compensi percepiti da membri del Consiglio di Amministrazione

Il Vice Presidente Esecutivo e Direttore Generale Dario Scaffardi e l'amministratore Angelomario Moratti hanno percepito nel corso del 2015 ulteriori compensi nell'ambito del proprio rapporto di lavoro subordinato con la Società.

#### Trattamenti in caso di cessazione dalla carica o di risoluzione del rapporto di lavoro

Non sono previsti trattamenti in caso di cessazione dalla carica di amministratore di Saras S.p.A. o di risoluzione del rapporto di lavoro. Le indennità riportate nella colonna 7 della tabella 1 della Seconda Parte della presente Sezione II si riferiscono a trattamenti di fine rapporto maturati sino al 31 dicembre 2015 nell'ambito del rapporto di lavoro subordinato.

### Seconda Parte

Si allegano le tabelle redatte ai sensi dell'Allegato 3A, schemi 7-bis (tabella 1 e tabella 3A) e 7-ter del Regolamento Emittenti (tabella 1 e 2).



# Allegato 3A - Sezione II

## SCHEMA 7-BIS

TABELLA 1: COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI E AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE.

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(4)	(5)	(6)	(7)
Nome e Cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta a carica	Scadenza della carica	Compensi fissi	Compensi per la partecipazione a comitati <sup>1</sup>	Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Indennità di fine carica o di cessazione rapp. di lavoro
Gian Marco Moratti	Presidente	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	1.536.000,00 <sup>2</sup>				1.536.000,00	
Massimo Moratti	Amm. Delegato	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	1.536.000,00 <sup>2</sup>				1.536.000,00	
Angelo Moratti	Vice Presidente	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	236.000,00 <sup>2</sup>				236.000,00	47.689,00
Dario Scaffardi	Vice Pres. Esecutivo Direttore Generale	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00			1.412.575,00 <sup>3</sup>	1.448.575,00	
Gabriele Moratti	Amministratore	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00				36.000,00	
Angelomario Moratti	Amministratore	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00			204.420,00 <sup>3</sup>	240.420,00	84.220,00
Gabriele Previati	Amministratore	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00	28.000,00		75.000,00 <sup>4</sup>	139.000,00	
Adriana Cerretelli	Amministratore	Dal 28/04/15	Ass.Bil. 2017	36.000,00	14.000,00			50.000,00	
Gilberto Callera	Amministratore	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00	42.000,00			78.000,00	
Igor Ivanovich Sechin	Amministratore	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	36.000,00				36.000,00	
Isabelle Harvie-Watt	Amministratore	Dal 28/04/15	Ass.Bil. 2017	36.000,00	14.000,00			50.000,00	
Laura Fidanza	Amministratore	Dal 28/04/15	Ass.Bil. 2017	36.000,00	28.000,00			64.000,00	
Giancarlo Cerutti	Amministratore	Fino al 28/04/15			4.603,00			4.603,00	
Giancarla Branda	Sindaco supplente	Dal 28/04/15 al 30/12/15	Ass.Bil. 2017	0,00				0,00	
	Pres. Coll. Sindacale	Dal 30/12/15		0,00				0,00	
Andrea Vasapoli	Pres. Coll. Sindacale	Dal 28/04/15 al 30/12/15		43.301,00				43.301,00	
F. Superti Furga	Pres. Coll. Sindacale	Fino al 28/04/15		20.800,00 <sup>5</sup>			31.200,00 <sup>7</sup>	52.000,00	
Giovanni L. Camera	Sindaco effettivo	Intero periodo	Ass.Bil. 2017	41.600,00 <sup>6</sup>			128.160,00 <sup>5</sup>	169.760,00	
Michele Di Martino	Sindaco effettivo	Fino al 28/04/15		16.471,00 <sup>6</sup>			20.000,00 <sup>6</sup>	36.471,00	
Paola Simonelli	Sindaco effettivo	Dal 28/04/15	Ass.Bil. 2017	27.733,00				27.733,00	
Pinuccia Mazza	Sindaco supplente	Dal 28/04/15	Ass.Bil. 2017	0,00				0,00	
Dir. strategico							3.872.294,00 <sup>8</sup>	3.872.294,00	207.830,00

### NOTE

- 1 Si veda sotto tabella 1(a)
- 2 Di cui 36.000,00 compenso fisso determinato dall'assemblea degli azionisti
- 3 Competenze di lavoro subordinato
- 4 Compenso quale presidente dell'organismo di vigilanza di Saras S.p.A. e della controllata Sarlux S.r.l.
- 5 Compensi quale membro degli organismi di vigilanza di Saras e delle controllate Sardeolica S.r.l.

Sartec S.p.A., Sarlux S.r.l. e Deposito di Arcola S.r.l. nonché quale Presidente del Collegio Sindacale della controllata Sartec S.p.A., quale Sindaco effettivo della controllata Sarlux S.r.l. e infine quale Sindaco unico delle società controllate Parchi Eolici Ulassa S.r.l., Sardeolica S.r.l. e Sargas

- 6 Compensi quale Sindaco effettivo delle controllate Sarlux S.r.l.
- 7 Compenso quale Presidente del Collegio Sindacale

della controllata Sarlux S.r.l. - compenso comprensivo di cassa professionale

- 8 Compenso comprensivo di cassa professionale
- 9 Compenso comprensivo di indennità art. 37 lettera c) DM 02.09.2010 n. 169

TABELLA 1(a): COMPENSI PER LA PARTECIPAZIONE A COMITATI

Comitato per la Remunerazione e le Nomine		
	Gilberto Callera	21.000,00
	Laura Fidanza	14.000,00
	Gabriele Previati	14.000,00
	Giancarlo Cerutti (fino al 28/04/15)	4.603,00
<b>Comitato Controllo e Rischi</b>		
	Gilberto Callera	21.000,00
	Adriana Cerretelli	14.000,00
	Isabelle Harvie-Watt	14.000,00
	Laura Fidanza	14.000,00
	Gabriele Previati	14.000,00

TABELLA 3A: PIANI DI INCENTIVAZIONE BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI, DIVERSI DALLE *STOCK OPTION*, A FAVORE DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE, DEI DIRETTORI GENERALI E DEGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

A	B	Strumenti finanziari assegnati negli esercizi precedenti non <i>vested</i> nel corso dell'esercizio			Strumenti finanziari assegnati nel corso dell'esercizio					Strumenti finanziari <i>vested</i> nel corso dell'esercizio e non attribuiti	Strumenti finanziari <i>vested</i> nel corso dell'esercizio e attribuibili	Strumenti finanziari di competenza dell'esercizio	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)				
Nome e cognome	Carica	Piano	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Periodo di <i>vesting</i>	Numero e tipologia di strumenti finanziari	<i>Fair value</i> alla data di assegnazione	Periodo di <i>vesting</i>	Data di assegnazione	Prezzo di mercato all'assegnazione	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Valore alla data di maturazione (31/12/2015)	<i>Fair value</i>
Dario Scaffardi	Direttore Generale	<i>Stock grant</i> 2013/2015	2.326.000	agosto 2013 / dicembre 2015						1.042.048	1.283.952	2.290.570	394.618
Dirigenti strategici		<i>Stock grant</i> 2013/2015	1.598.000	agosto 2013 / dicembre 2015						715.904	882.096	1.573.659	271.109
<b>Totale</b>			<b>3.924.000</b>							<b>1.757.952</b>	<b>2.166.048</b>	<b>3.864.229</b>	<b>665.727</b>

ALLEGATO 3A - SEZIONE II

SCHEMA 7-TER

TABELLA 1 : PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO E DEI DIRETTORI GENERALI

Cognome e nome	Carica	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
Gian Marco Moratti	Presidente	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Angelo Moratti	Vice Presidente	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Angelomario Moratti	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Gabriele Moratti	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Gilberto Callera	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Igor Ivanovich Sechin	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Adriana Cerretelli	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Gabriele Previati	Amministratore	SARAS S.p.A.	12.164	0	-	12.164
Laura Fidanza	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	-	-
Isabelle Harvie-Watt	Amministratore	SARAS S.p.A.	0	0	-	-
Dario Scaffardi	Vice Pres. Esec. e Dir. Gen	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Giancarla Branda	Pres. Collegio Sindacale	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Giovanni Camera	Sindaco Effettivo	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Paola Simonelli	Sindaco Effettivo	SARAS S.p.A.	0	0	0	0
Pinuccia Mazza	Sindaco supplente	SARAS S.p.A.				-

ALLEGATO 3A - SEZIONE II

SCHEMA 7-TER

TABELLA 2 : PARTECIPAZIONI DEGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA

Numero Dirigenti con responsabilità strategica	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
1	SARAS S.p.A.	-	-	-	0

# Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione agli azionisti ai sensi dell'articolo 73 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 recante norme di attuazione del Decreto Legislativo n. 58 del 24 Febbraio 1998

Signori Azionisti,

Il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocato in sede ordinaria per deliberare, fra l'altro, in merito alla proposta di autorizzazione (i) all'acquisto di un massimo di n. 170.954.226 azioni ordinarie di Saras S.p.A. (la "Società") da effettuarsi, anche in via frazionata, entro i 12 (dodici) mesi successivi alla delibera autorizzativa dell'Assemblea, con contestuale sostituzione (e revoca, nella parte non eseguita) della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2015, e (ii) ad atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 del codice civile nonché dell'articolo 132 del Decreto Legislativo 58/1998 (il "TUF"), e relative norme di attuazione, e dell'articolo 2357-ter del codice civile (il "Programma").

Sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione, redatta in conformità e seguendo la struttura dell'Allegato 3A, schema n. 4, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti").

In conformità all'articolo 73 del Regolamento Emittenti, la presente relazione verrà messa a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e secondo le modalità previste dalla vigente normativa (che prevedono, tra l'altro, la pubblicazione della presente relazione sul sito Internet della Società) almeno 21 (ventuno) giorni prima della data di svolgimento dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie.

## 1) Motivazioni della proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione

L'acquisto ed i conseguenti atti di disposizione che Vi chiediamo di autorizzare hanno lo scopo di dotare la Società di uno strumento di flessibilità strategica.

L'obiettivo che il Consiglio di Amministrazione intende perseguire mediante le operazioni per le quali si propone l'autorizzazione è di dotare la Società di azioni proprie da utilizzare:

- ai fini (i) dell'esecuzione del piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2016/2018", o il "Piano"), che sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea o di eventuali emendamenti al Piano o (ii) per eventuali futuri piani azionari simili al Piano, ovvero per eventuali piani di stock option che la Società dovesse decidere di adottare, o (iii) per eventuali assegnazioni ai dipendenti;
- nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali o altri investimenti coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari, per progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali, a titolo esemplificativo, fusioni, scissioni, etc.);



per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità del corso borsistico delle azioni della Società e, in particolare, intervenire sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi sul titolo in momenti di scarsa liquidità sul mercato e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni, nei limiti in cui, in concreto, non si renda necessario utilizzare tutte le azioni proprie per le precedenti finalità e, comunque, nei limiti previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonché, eventualmente, in conformità con la prassi di mercato ammessa ai sensi dell'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato.

Si precisa che l'autorizzazione alla disposizione di azioni proprie di cui alla presente proposta deliberativa riguarda anche l'utilizzo delle azioni proprie già acquistate e detenute dalla Società in base a precedente autorizzazione, che pertanto potranno essere utilizzate per le finalità sopra elencate.

## **2) Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni alle quali si riferisce l'autorizzazione**

Alla data della presente relazione, il capitale sociale della Società è rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie, nominative, interamente liberate.

Al riguardo, si propone all'Assemblea di autorizzare l'acquisto di azioni proprie, in una o più volte, sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale sottoscritto e liberato, incluse le azioni proprie che saranno possedute dalla Società alla data in cui l'autorizzazione diverrà efficace secondo quanto previsto dal successivo punto 4.

Si precisa che le azioni proprie già possedute alla data della presente relazione ammontano a 19.245.774, pari al 2,02% del capitale sociale, e che, pertanto, se l'autorizzazione all'acquisto fosse deliberata in data odierna essa avrebbe ad oggetto fino ad un massimo di 170.954.226 azioni ordinarie della Società, pari al 17,98% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato.

L'autorizzazione include la facoltà di disporre successivamente delle azioni in portafoglio, anche prima di aver esaurito il quantitativo massimo di azioni acquistabile ed eventualmente riacquistare le azioni stesse in misura tale che le azioni proprie detenute dalla Società non superino il limite stabilito dalla legge.

## **3) Informazioni utili per la valutazione del rispetto dell'art. 2357, comma 3, del codice civile**

L'acquisto oggetto della Vostra autorizzazione è conforme al limite disposto dall'art. 2357, terzo comma, del codice civile (come modificato dall'articolo 7, comma 3-sexies del D.L. n. 5/2009, convertito in L. n. 33/2009), dato che esso ha ad oggetto un numero di azioni che, sommato alle azioni già detenute dalla Società, non potrà eccedere la quinta parte del capitale sociale.

Si precisa, al riguardo, che le società controllate non detengono azioni della Società.

## **4) Durata dell'autorizzazione**

L'autorizzazione all'acquisto, che potrà effettuarsi anche in più riprese, viene richiesta per una durata di 12 (dodici) mesi a far data dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea, con contestuale sostituzione (e revoca, nella parte non eseguita) della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2015. Gli atti di disposizione dei titoli in tal modo acquisiti, e di quelli già detenuti, potranno effettuarsi, anche in via frazionata, senza limitazioni temporali, essendo comunque assicurato il rispetto delle finalità descritte nel precedente paragrafo n. 1 e delle modalità indicate nella presente relazione.

## **5) Corrispettivo minimo e massimo**

Gli acquisti delle azioni oggetto della presente relazione dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") nella seduta precedente ogni singola operazione.

Qualora la Società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi-

si di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d'acquisto verrà stabilito nel rispetto della suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA.

Gli atti dispositivi, e, in particolare, la vendita di azioni proprie, non potranno essere effettuati a un prezzo inferiore di più del 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul MTA nella seduta precedente ogni singola operazione.

Detti parametri sono ritenuti adeguati per individuare l'intervallo di valori entro il quale l'acquisto o gli atti dispositivi sono di interesse per la Società, fermo restando che non potranno essere superati i limiti di valore e di volumi eventualmente previsti dalla normativa imperativa/vincolante vigente.

Qualora le azioni proprie siano oggetto di scambio, permuta, conferimento o qualsiasi atto di disposizione non in denaro, i termini economici dell'operazione saranno determinati in ragione della natura e delle caratteristiche dell'operazione, anche tenendo conto dell'andamento del titolo della Società, fermo restando il rispetto della normativa vigente e tenuto conto, eventualmente, di prassi di mercato ammesse.

Qualora la Società si proponga di utilizzare le azioni al fine dello svolgimento dell'attività di sostegno della liquidità del mercato in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, le vendite dovranno essere effettuate nel rispetto dei criteri ivi fissati. Ad oggi, tale prassi di mercato prevede che il prezzo di vendita non debba essere inferiore al prezzo più basso tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in vendita indipendente più bassa presente sul MTA.

## **6) Modalità attraverso le quali saranno effettuati gli acquisti e la disposizione di azioni proprie**

Le operazioni di acquisto saranno effettuate in conformità a quanto previsto nell'articolo 132 del TUF, nell'art. 144-bis del Regolamento Emittenti e di ogni altra normativa applicabile, incluse, eventualmente, le prassi di mercato ammesse riconosciute dalla Consob.

Si precisa inoltre che l'acquisto che Vi chiediamo di autorizzare verrà attuato dal Consiglio di amministrazione o dai soggetti da esso incaricati nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 2357, primo comma, del codice civile e cioè nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.

Si precisa al riguardo che, in base al progetto di bilancio civilistico approvato il 14 marzo 2016 dal Consiglio, Euro 170.808.010 sono da considerarsi riserve disponibili.

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 132 del TUF, le operazioni di acquisto oggetto della Vostra autorizzazione verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, ai sensi dell'articolo 144-bis, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti. Gli acquisti potranno avvenire con modalità diverse da quelle sopra indicate ove consentito dall'articolo 132, comma 3, del TUF o da altre disposizioni di volta in volta applicabili al momento dell'operazione.

La disposizione delle azioni potranno essere effettuate, in una o più volte, anche prima di aver esaurito il quantitativo di azioni proprie che può essere acquistato. La disposizione potrà avvenire nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse della Società e, in ogni caso, nel rispetto della normativa applicabile e, eventualmente, delle prassi di mercato ammesse.

Le azioni proprie a servizio dei Piani o per eventuali futuri piani azionari simili, ovvero, a eventuali piani di *stock option*, saranno assegnate con le modalità e i termini indicati nei relativi piani.

Si precisa, inoltre, che delle notizie riguardanti il Programma, sue eventuali modifiche, le operazioni di acquisto e gli atti di disposizione, nonché l'esito dello stesso, verrà data opportuna comunicazione al mercato e alla Consob nei modi e nei termini stabiliti dalla legge.



In conformità con il disposto dell'articolo 2357-ter, secondo comma, del codice civile, si precisa che finché le azioni oggetto della Vostra autorizzazione resteranno in proprietà della Società, il diritto agli utili ed il diritto di opzione saranno attribuiti proporzionalmente alle altre azioni; il diritto di voto per le azioni proprie, inoltre, resterà sospeso, ma dette azioni proprie verranno tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo dei *quorum* richiesti per la costituzione e per le deliberazioni dell'organo assembleare.

Si precisa, infine, che il 14 marzo 2016 il Consiglio di amministrazione della Società – subordinatamente all'ottenimento della richiesta autorizzazione dell'Assemblea – ha conferito al Presidente e all'Amministratore Delegato e al Vice Presidente Esecutivo ogni più ampio potere, da esercitarsi anche disgiuntamente e con la più ampia discrezionalità, affinché procedano all'attuazione del Programma e degli atti di acquisto e di disposizione ivi contemplati, in ogni caso nel pieno rispetto della normativa vigente e dei limiti oggetto della Vostra autorizzazione, con facoltà di sub-delega ovvero di affidare l'incarico a specialisti esterni.

## 7) Riduzione del capitale sociale

Il Consiglio di Amministrazione precisa che l'acquisto di azioni proprie oggetto della presente richiesta di autorizzazione non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

\*\*\*\*\*

Per tutto quanto precede, il Consiglio di Amministrazione Vi invita a deliberare quanto segue:

*"L'assemblea, preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione,*

*delibera*

- 1. di autorizzare, ai sensi degli artt. 2357 e del codice civile e 132 del D.Lgs. n. 58/1998, atti di acquisto di azioni proprie sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società, da effettuarsi, anche in via frazionata, entro 12 (dodici) mesi a far data dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea, con contestuale sostituzione (e revoca, nella parte non eseguita) della precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie deliberata dall'Assemblea in data 28 aprile 2015; si precisa che (i) gli acquisti dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la Società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d'acquisto verrà stabilito nel rispetto della suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA, e (iii) le operazioni di acquisto verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita (cfr. art. 144-bis, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti); il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte;*
- 2. di autorizzare, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile atti di disposizione, anche in via frazionata e senza limitazioni temporali, delle azioni ordinarie Saras S.p.A. da acquisirsi in base alla deliberazione di cui al punto precedente; si precisa che (i) gli atti dispositivi, e, in particolare, la vendita di azioni proprie, non potranno essere effettuati a un prezzo inferiore di più del 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul MTA nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la Società si proponga di utilizzare le azioni al fine dello svolgimento dell'attività di sostegno della liquidità del mercato in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, le vendite dovranno essere effettuate nel rispetto dei criteri ivi fissati. Ad oggi, tale prassi di mercato prevede che il prezzo di vendita non debba essere inferiore al prezzo più basso tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in vendita indipendente più bassa presente sul MTA, (iii) qualora le azioni proprie siano oggetto di scambio, permuta, conferimento o qualsiasi atto di disposizione non in denaro, i termini economici dell'operazione saranno determinati in ragione della natura e delle caratteristiche dell'operazione,*

anche tenendo conto dell'andamento del titolo, fermo restando il rispetto della normativa vigente e tenuto conto, eventualmente, di prassi di mercato ammesse, (iv) le azioni proprie a servizio di piani di incentivazione azionaria saranno assegnate con le modalità e i termini indicati nei relativi piani; il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte, ivi inclusa l'utilizzabilità per tali finalità anche delle azioni proprie già detenute dalla Società;

3. di conferire al Consiglio di Amministrazione, e/o per esso al Presidente, all'Amministratore Delegato e al Vice Presidente Esecutivo, ogni più ampio potere, ivi incluso il potere di sub-delega ovvero quello di affidare l'incarico a specialisti esterni, da esercitarsi anche disgiuntamente e con la più ampia discrezionalità, affinché procedano all'attuazione del Programma e degli atti di acquisto e di disposizione ivi contemplati, in ogni caso nel pieno rispetto della normativa vigente e dei limiti oggetto della Vostra autorizzazione come sopra deliberata, fermo restando che, finché le azioni resteranno in proprietà della Società, il diritto agli utili ed il diritto di opzione saranno attribuiti proporzionalmente alle altre azioni; il diritto di voto per le azioni proprie, inoltre, resterà sospeso, ma dette azioni proprie verranno tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo dei quorum richiesti per la costituzione e per le deliberazioni dell'organo assembleare."

\*\*\*\*\*

Milano, 31 marzo 2016

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Dott. Gian Marco Moratti



# Regolamento delle Assemblee degli azionisti di Saras S.p.A.

## Capo I Disposizione preliminare

### Articolo 1 Ambito di applicazione

Il presente regolamento (il "Regolamento") disciplina lo svolgimento delle assemblee ordinarie e straordinarie di Saras S.p.A. (la "Società").

## Capo II Della costituzione dell'assemblea

### Articolo 2 Partecipazione all'assemblea

1. Possono intervenire in assemblea coloro che hanno diritto di parteciparvi ai sensi di legge e di statuto.
2. È possibile intervenire mediante rappresentante ai sensi dell'art. 15 dello statuto. In ogni caso, la persona che interviene in assemblea, in proprio o per delega, deve farsi identificare mediante presentazione di documenti ufficiali a tal fine idonei, nonché per quanto concerne i poteri spettanti in eventuale rappresentanza di persona giuridica.
3. Assistono all'assemblea, per lo svolgimento delle funzioni previste dai successivi articoli del presente Regolamento ma senza poter prendere la parola, i commissari e gli eventuali scrutatori non soci, nonché gli eventuali assistenti del segretario o del notaio ai sensi del successivo art. 3 comma 1.
4. Possono assistere all'assemblea il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo della Società. Inoltre, quando la loro presenza sia ritenuta utile dal presidente dell'assemblea in relazione alla materia da trattare, possono assistere all'assemblea altri dipendenti della Società, amministratori e/o dipendenti di società del gruppo, rappresentanti della società di revisione alla quale è stato conferito l'incarico di certificazione del bilancio della Società nonché consulenti della Società.

5. Con il consenso del presidente dell'assemblea, possono inoltre assistere alla stessa, ma senza poter prendere la parola, giornalisti accreditati per la singola assemblea da giornali, anche elettronici, quotidiani o periodici, italiani o esteri, di diffusione nazionale e da reti radiotelevisive, italiane o estere, di diffusione nazionale. Gli accrediti e le richieste di partecipazione devono pervenire presso il luogo in cui l'assemblea è convocata ai sensi dell'art. 12 dello statuto entro le ore 18.00 del secondo giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea.

### Articolo 3 Identificazione degli intervenuti

1. Coloro che hanno diritto di intervenire in assemblea ai sensi del precedente art. 2, commi 1 e 2, devono consegnare al personale incaricato dalla Società, all'ingresso dei locali in cui si tiene l'assemblea, i documenti previsti dalle vigenti norme di legge e dall'avviso di convocazione attestanti la legittimazione a partecipare all'assemblea medesima, contro ritiro di apposita scheda di partecipazione/votazione da esibire per eventuali controlli e comunque da restituire in caso di allontanamento dall'assemblea prima del termine della stessa. Nel caso di allontanamento solo temporaneo, il rientro nei locali in cui si tiene l'assemblea dovrà essere segnalato al personale incaricato che provvederà alla restituzione della scheda di partecipazione/votazione.
2. Coloro che hanno diritto di intervenire in assemblea ai sensi dei commi 3, 4 e 5 del precedente art. 2 devono farsi identificare dal personale incaricato dalla Società all'ingresso dei locali in cui si tiene l'assemblea e ritirare apposito contrassegno identificativo da tenere in evidenza.

### Articolo 4 Presidente, Segretario, scrutatori

1. Gli intervenuti procedono alle eventuali votazioni per l'elezione del presidente dell'assemblea (il "Presidente") e del segretario dell'assemblea (il "Segretario") ai sensi dell'art. 16 dello statuto. Il Segretario assiste il Presidente nella redazione del verbale, che dovrà essere redatto in lingua italiana, quando la stessa non sia invece affidata a un notaio ai sensi dell'art. 16 dello statuto. Con il consenso del Presidente, il Segretario o il notaio posso-

## TREVISAN &amp; ASSOCIATI

STUDIO LEGALE

Viale Majno 45 - 20122 Milano

Tel. +39.02.80.51.133 - Fax +39.02.86.90.111

mail@trevisanlaw.it

www.trevisanlaw.it

Spettabile

Saras S.p.A.

SS. 195 Sulcitana km. 19

09018 - Sarroch (CA)

a mezzo poste certificata: assemblea@pec.saras.it

Milano, 4 aprile 2016

**Oggetto: Deposito Proposta per l'integrazione dei Componenti del Collegio Sindacale di Saras S.p.A ai sensi dell'art. 26 dello Statuto Sociale**

Spettabile Saras S.p.A.,

Con la presente, per conto degli azionisti: Arca S.G.R. S.p.A. gestore del fondo Arca Azioni Italia; Eurizon Capital S.G.R. S.p.A. gestore dei fondi: Eurizon Azioni Italia e Eurizon Azioni PMI Italia; Eurizon Capital SA gestore dei fondi: Eurizon EasyFund - Equity Italy LTE e Eurizon EasyFund - Equity Italy; Fideuram Investimenti SGR S.p.A. gestore del fondo Fideuram Italia; Fideuram Asset Management (Ireland) gestore dei fondi: Fonditalia Equity Italy e Fideuram Fund Equity Italy; Interfund SICAV gestore del fondo Interfund Equity Italy; Mediolanum Gestione Fondi SgrpA gestore dei fondi: Mediolanum Flessibile Italia, Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Mediolanum Flessibile Strategico; Mediolanum International Funds Limited-Challenge Funds - Challenge Italian Equity; Pioneer Asset Management SA gestore del fondo PF Italian Equity e Pioneer Investment Management SGRpA gestore del fondo Pioneer Italia Azionario Crescita, provvediamo al deposito della proposta unitaria per l'integrazione dei componenti del Collegio Sindacale della Vostra Società da questa proposta che avverrà nel corso della Vostra assemblea ordinaria dei soci che si terrà in prima convocazione, il 22 aprile 2016 ore 10.30 in Milano, Via Mercanti n. 2, presso Palazzo Giureconsulti e, occorrendo, in seconda convocazione, il 23 aprile 2016, stessi ora e luogo, precisando che i suddetti azionisti detengono complessivamente una percentuale pari all'1,824% (azioni n. 17.350.854) del capitale sociale.

Cordiali saluti,

Avv. Angelo Cardarelli

Avv. Dario Trevisan

DICHIARAZIONE DI ACCETTAZIONE E SUSSISTENZA DEI REQUISITI  
DI LEGGE

La sottoscritta Giancarla Branda, nata a Sant'Agata di Esaro (CS), il 16 luglio 1961, codice fiscale BRNGCR61L56I192X, residente in Roma, via Alamanno Morelli, n. 3

premesso che

- A) è stato designata da alcuni azionisti ai fini dell'integrazione dei componenti del Collegio Sindacale in occasione dell'assemblea degli azionisti di Saras S.p.A. che si terrà, in prima convocazione, il 22 aprile 2016 ore 10.30 in Milano, Via Mercanti n. 2, presso Palazzo Giureconsulti e, occorrendo, in seconda convocazione, il 23 aprile 2016, stessi ora e luogo,
- B) è a conoscenza dei requisiti che la normativa vigente e lo Statuto Sociale prescrivono per l'assunzione della carica di Sindaco di Saras S.p.A. ("Società"),

tutto ciò premesso,

la sottoscritta, sotto la propria ed esclusiva responsabilità, ai sensi e per gli effetti di legge e di statuto

dichiara

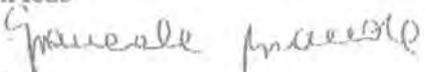
- l'inesistenza di cause di ineleggibilità, decadenza ed incompatibilità (in quest'ultimo caso anche nei confronti della società di revisione), nonché il possesso di tutti i requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, III comma, TUF e, del caso, del codice di autodisciplina delle società quotate (art. 3), di onorabilità e professionalità anche prescritti dal DM del 30.03.2000 n. 162 nonché come indicati nella relativa relazione illustrativa pubblicata sul sito della Vostra Società e, comunque, dalla normativa vigente, dallo Statuto Sociale e, del caso, dal codice di autodisciplina delle società quotate per ricoprire la carica di sindaco della società;
- di non esercitare e/o ricoprire analoghe cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo in imprese o gruppi di imprese concorrenti con Saras;
- di non ricoprire incarichi di amministrazione e controllo in misura pari o superiore ai limiti stabiliti dalla normativa anche regolamentare e statutaria vigente (vedi art. 148bis del D.Lgs. 58/98 e art. 144terdecies Reg. Consob nonché quanto previsto nella relazione illustrativa ex art. 125ter TUF);
- di depositare il *curriculum vitae*, comprensivo degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società dal sottoscritto ai fini di cui all'art. 2400 del codice civile, atto a fornire un'esauriente informativa sulle proprie caratteristiche personali e professionali autorizzando fin d'ora la loro pubblicazione;
- di impegnarsi a comunicare tempestivamente alla Società e, per essa, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale della stessa eventuali variazioni della dichiarazione alla data dell'assemblea;

- di essere informato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, che i dati personali raccolti saranno trattati dalla Società, anche con strumenti informatici, nell'ambito del procedimento per il quale la presente dichiarazione viene resa.

dichiara inoltre

di accettare irrevocabilmente la candidatura e l'eventuale nomina alla carica di Sindaco Effettivo di Saras S.p.A..

In fede



Data

29 marzo 2016





## CURRICULUM VITAE Giancarla Branda

Nata a S'Agata d'Esaro (CS), il 16 luglio 1961, codice fiscale BRNGCR61L56I192X, residente a Roma in Via Alamanno Morelli, n.3, cap. 00197, tel. 0636001069; 337/988998. Indirizzo di posta elettronica: [branda@salviniescalari.it](mailto:branda@salviniescalari.it); [giancarla.branda@libero.it](mailto:giancarla.branda@libero.it); [giancarlabranda@ordineavvocatiroma.org](mailto:giancarlabranda@ordineavvocatiroma.org).

### *Formazione*

Laurea in Giurisprudenza ed in Economia e Commercio conseguita presso l'Università di Roma "La Sapienza".

### *Abilitazioni professionali*

- Avvocato cassazionista (numero di iscrizione all'albo degli Avvocati di Roma A25222);
- Dottore commercialista (numero di iscrizione all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma AA\_003127);
- Revisore Legale (numero di iscrizione nel Registro dei Revisori Legali 81472).

### *Incarichi*

- E' Presidente del Collegio Sindacale di Saras S.p.A..
- E' sindaco effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza della Sara Assicurazioni S.p.A. per il triennio 2015/2017.
- E' sindaco effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza della Sara Vita S.p.A. per il triennio 2013/2015.
- E' sindaco effettivo di ACI Consult S.p.A. per il triennio 2014/2016.
- E' sindaco effettivo di ACI Progei S.p.A. per il triennio 2014/2016.
- E' sindaco supplente di AcI Informatica S.p.A. per il triennio 2014/2016;
- E' revisore supplente dell'Organismo di mediazione "Conciliatore Bancario Finanziario" per il triennio 2015/2017.

### *Incarichi istituzionali*

- E' membro del Comitato di Sorveglianza di Banca Network Investimenti in liquidazione coatta amministrativa per nomina del Ministro dell'Economia e delle Finanze su proposta della Banca d'Italia con decreto del 16 luglio 2012.

### *Ambito di attività professionale*

E' esperta di reddito di impresa e di imposizione indiretta nell'ambito del settore Industriale e finanziario. Ha eseguito numerosi incarichi di due diligence connessi ad operazioni di acquisizione e di privatizzazione. Svolge attività di assistenza tecnica nel contenzioso tributario nei gradi di merito e di legittimità.

Presta attività di assistenza *of counsel* presso lo Studio Salvini Escalar e Associati – Studio Legale e Tributario fondato da F.Gallo dal 2000.

Dal 1994 al 2000 ha collaborato, in qualità di associato, con lo Studio Associato Legale e Tributario corrispondente di ERNST & YOUNG International.

Dal 1988 al 1994 ha collaborato, in qualità di associato, con lo Studio Associato Legale e Tributario corrispondente di KPMG International.

Nel corso della XII legislatura, ha collaborato, in qualità di consulente tecnico indipendente, con il Presidente della Commissione finanze della Camera alla stesura di testi legislativi in materia tributaria.

### *Incarichi di docenza presso Università/Istituti di specializzazione post-universitaria*

Ha svolto attività di docenza presso la Scuola Superiore della Economia e Finanza.

Ha svolto, altresì, attività di docenza in materia tributaria in master di formazione post-universitaria.

### *Principali pubblicazioni*

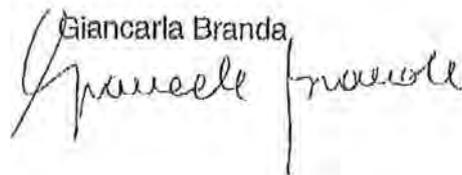
"La dismissione delle partecipazioni nella S.p.A. bancaria", in *Impresa* n. 10/1994; "I Fondi comuni di Investimento immobiliare chiusi", in *Il Fisco* n. 26/1994; "Trattamento fiscale della cambiale finanziaria", in *Il Fisco* n.40/1994; "L'affitto di azienda: la responsabilità tributaria dell'affittuario", in *Il Fisco* n.6/1995; "Crediti nei confronti di Amministrazioni dello Stato: momento impositivo ai fini IVA nell'ipotesi di cessione", in *Il Fisco* n.15/1995; "Modifiche al regime sostitutivo per gli istituti di credito speciale", in *Il Fisco* n.21/1995; "Imposta sul valore aggiunto sulle cessioni di fabbricati: valutazione catastale", in *Il Fisco* n.28/1995; "Utili derivanti da partecipazioni azionarie detenute dallo Stato: aspetti tributari", in *Bancaria* n.2/1996; "Novità in tema di monitoraggio fiscale", in *Il Fisco* n.6/1998; "L.n. 133/1999: il "collegato fiscale" ed il settore del credito", in *Il Fisco* n.26/1999; "D.Lgs. n. 259/1999: la regolarizzazione dei versamenti", in *Il Fisco* n.31/1999; "I crediti per interessi di mora e l'Irap: brevi note", in *Il Fisco* n.8/2000; "L'attuazione dell'art. 5 nei decreti delegati", in "Le Fondazioni bancarie – Commento alla legge

23/12/98, al decreto legislativo 17/5/99 e all'atto di indirizzo del Ministero del Tesoro del 5/8/99", a cura di Mario Nuzzo, Edizioni Scientifiche Italiane 2000.

Il suo figura tra i 7000 profili inseriti nella Board Ready Women List del 7 marzo 2012 di Viviane Reding.

Autorizzo il trattamento dei dati personali

Roma, 23 marzo 2016

Giancarla Branda  


**CURRICULUM VITAE**  
**Giancarla Branda**

Personal information

Born in Sant'Agata d'Esaro (CS), on 16 July 1961, tax code BRNGCR61L561192X, resident in Roma, Via Alamanno Morelli, n. 3, zip code 00197; telephone number: 0636001069; mobile phone number: 337/988998; e-mail address: [branda@salviniescalar.it](mailto:branda@salviniescalar.it); [giancarla.branda@libero.it](mailto:giancarla.branda@libero.it); [giancarlabranda@ordineavvocatiroma.org](mailto:giancarlabranda@ordineavvocatiroma.org).

Education

- 1988 – Bachelor's/Master's Degree in Economics and Business, University "La Sapienza" in Rome.
- 1984 – Bachelor's/Master's Degree in Law, University "La Sapienza" in Rome.
- continuing education post-graduate courses in Banking at University "La Sapienza" in Rome, qualification awarded in 1988.

Professional qualifications

- Entered in the Register of Auditors ("Albo dei Revisori Contabili") (registration number: 81472) with Deliberation 27/07/1999, published in the Official Gazette, addendum n. 77 – IV, Special Series, of 28 September 1999;
- Entered in the Register of Certified Public Accountants, Auditors and Advisors ("Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili") of Rome (registration number: AA\_003127) from 15 February 1990;
- Entered in the Register of Lawyers ("Albo degli Avvocati") of Rome (registration number: A25222) from 23 April 1988. Allowed to defend before the Supreme Court of Cassation from 25 May 2000.

Assignments

- Presidente Board of auditor of Saras S.p.A..



- Statutory auditor and member of the Monitoring Body of Sara Assicurazioni S.p.A. from 2015 to 2017.
- Statutory auditor and member of the Monitoring Body of Sara Vita S.p.A. from 2013 to 2015.
- Statutory auditor of ACI Consult S.p.A. from 2014 to 2016.
- Statutory auditor of ACI Progei S.p.A. from 2014 to 2016.
- Alternate statutory auditor of ACI Informatica S.p.A. from 2014 to 2016.
- Alternate auditor account of "Conciliatore Bancario" from 2015 to 2017.

#### Public assignments

- Member of the Monitoring Committee of "Banca Network Investimenti" in compulsory liquidation, appointed by the Ministry of Economy under proposal of the "Banca d'Italia" with Decree of 16 July 2012.

#### Professional Activities and assignments

Expert of Tax Law, with particular reference to business income and indirect taxes in the field of industrial and financial business. Attendee of a number of due diligence assignments referred to mergers and acquisitions, as well as to company privatizations. Technical assistant in case of tax trials before all the Courts, including the Supreme Court of Cassation.

#### Work experiences

- From 2000 to present: tax law firm "Studio Salvini Escalar e Associati – Studio Legale e Tributario fondato da F.Gallo".
- From 1994 al 2000: associate of the Tax Law Firm correspondent of ERNST & YOUNG International.
- From 1988 To 1994: associate of the Tax Law Firm correspondent of KPMG International.
- During the XII legislature: collaboration, as an Independent technical consultant, with the Chairman of the Finance Committee of the Chamber of Deputies in the drafting of tax laws.

#### Lectures at Universities/Post-graduate courses

- In 2000, lecturer at the Superior School of Economics and Finance ("Scuola Superiore della Economia e Finanza").
- Lecturer in the matter of tax law at post-graduate Master's Programs.

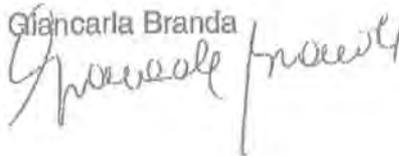
## Main Publications

"La dismissione delle partecipazioni nella S.p.A. bancaria", in *Impresa* n. 10/1994; "I Fondi comuni di Investimento immobiliare chiusi", in *Il Fisco* n. 26/1994; "Trattamento fiscale della cambiale finanziaria", in *Il Fisco* n. 40/1994; "L'affitto di azienda: la responsabilità tributaria dell'affittuario", in *Il Fisco* n.6/1995; "Crediti nei confronti di Amministrazioni dello Stato: momento impositivo ai fini IVA nell'ipotesi di cessione", in *Il Fisco* n.15/1995; "Modifiche al regime sostitutivo per gli istituti di credito speciale", in *Il Fisco* n.21/1995; "Imposta sul valore aggiunto sulle cessioni di fabbricati: valutazione catastale", in *Il Fisco* n.28/1995; "Utile derivanti da partecipazioni azionarie detenute dallo Stato: aspetti tributari", in *Bancaria* n.2/1996; "Novità in tema di monitoraggio fiscale", in *Il Fisco* n.6/1998; "L.n. 133/1999: il "collegato fiscale" ed il settore del credito", in *Il Fisco* n.26/1999; "D.Lgs. n. 259/1999: la regolarizzazione dei versamenti", in *Il Fisco* n.31/1999; "I crediti per interessi di mora e l'Irap: brevi note", in *Il Fisco* n.8/2000; "L'attuazione dell'art. 5 nei decreti delegati", in "Le Fondazioni bancarie – Commento alla legge 23/12/98, al decreto legislativo 17/5/99 e all'atto di indirizzo del Ministero del Tesoro del 5/8/99", curated by Mario Nuzzo, Edizioni Scientifiche Italiane 2000.

This profile is included in the "Board Ready Women List" of 7 march 2012, by Viviane Reding.

I hereby authorize the recipient of this document to use and process my personal details.

Rome, 23 March 2016

Giancarla Branda  




## ELENCO INCARICHI

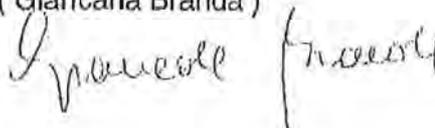
- E' Presidente del Collegio Sindacale di Saras S.p.A..
- E' sindaco effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza della Sara Assicurazioni S.p.A. per il triennio 2015/2017.
- E' sindaco effettivo e membro dell'Organismo di Vigilanza della Sara Vita S.p.A. per il triennio 2013/2015.
- E' sindaco effettivo di ACI Consult S.p.A. per il triennio 2014/2016.
- E' sindaco effettivo di ACI Progei S.p.A. per il triennio 2014/2016.
- E' sindaco supplente di Aci Informatica S.p.A. per il triennio 2014/2016;
- E' revisore supplente dell'Organismo di mediazione "Conciliatore Bancario Finanziario" per il triennio 2015/2017.

### *Incarichi istituzionali*

- E' membro del Comitato di Sorveglianza di Banca Network Investimenti in liquidazione coatta amministrativa per nomina del Ministro dell'Economia e delle Finanze su proposta della Banca d'Italia con decreto del 16 luglio 2012.

Roma, 29 marzo 2016

( Giancarla Branda )



DICHIARAZIONE DI ACCETTAZIONE E SUSSISTENZA DEI REQUISITI  
DI LEGGE

Il sottoscritto Prof. Giovanni Fiori, nato a Padova, il 15.12.1961, codice fiscale FRIGNN61T15G224Y, residente in Roma, via Monte della Farina n. 19

premessi che

- A) è stato designato da alcuni azionisti ai fini dell'integrazione dei componenti del Collegio Sindacale in occasione dell'assemblea degli azionisti di Saras S.p.A. che si terrà, in prima convocazione, il 22 aprile 2016 ore 10.30 in Milano, Via Mercanti n. 2, presso Palazzo Giureconsulti e, occorrendo, in seconda convocazione, il 23 aprile 2016, stessi ora e luogo,
- B) è a conoscenza dei requisiti che la normativa vigente e lo Statuto Sociale prescrivono per l'assunzione della carica di Sindaco di Saras S.p.A. ("Saras"),

tutto ciò premesso,

il sottoscritto, sotto la propria ed esclusiva responsabilità, ai sensi e per gli effetti di legge e di statuto

dichiara

- l'inesistenza di cause di ineleggibilità, decadenza ed incompatibilità (in quest'ultimo caso anche nei confronti della società di revisione), nonché il possesso di tutti i requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, III comma, TUF e, del caso, del codice di autodisciplina delle società quotate (art. 3), di onorabilità e professionalità anche prescritti dal DM del 30.03.2000 n. 162 nonché come indicati nella relativa relazione illustrativa pubblicata sul sito della Vostra Società e, comunque, dalla normativa vigente, dallo Statuto Sociale e, del caso, dal codice di autodisciplina delle società quotate per ricoprire la carica di sindaco della società;
- di non esercitare e/o ricoprire analoghe cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo in imprese o gruppi di imprese concorrenti con Saras;
- di non ricoprire incarichi di amministrazione e controllo in misura pari o superiore ai limiti stabiliti dalla normativa anche regolamentare e statutaria vigente (vedi art. 148bis del D.Lgs. 58/98 e art. 144terdecies Reg. Consob nonché quanto previsto nella relazione illustrativa ex art. 125ter TUF);
- di depositare il *curriculum vitae*, comprensivo degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società dal sottoscritto ai fini di cui all'art. 2400 del codice civile, atto a fornire un'esauriente informativa sulle proprie caratteristiche personali e professionali autorizzando fin d'ora la loro pubblicazione;
- di impegnarsi a comunicare tempestivamente alla Società e, per essa, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale della stessa eventuali variazioni della dichiarazione alla data dell'assemblea;
- di essere informato, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 13 del D. Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, che i dati personali raccolti saranno trattati dalla Società,

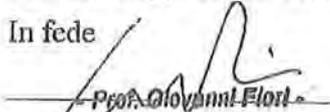


anche con strumenti informatici, nell'ambito del procedimento per il quale la presente dichiarazione viene resa.

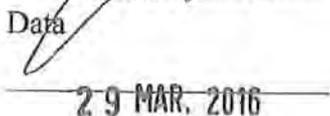
dichiara inoltre

di accettare irrevocabilmente la candidatura e l'eventuale nomina alla carica di Sindaco Supplente di Saras S.p.A..

In fede

  
Prof. Giovanni Flori

Data

  
29 MAR. 2016

## CURRICULUM VITAE

### **Giovanni FIORI**

Nato a Padova il 15-12-1961

Residente in Roma, Via del Monte della Farina, 19.

Studio in Roma, Via Giovanni Paisiello 24

E-mail: [g.fiori@fioriassociati.it](mailto:g.fiori@fioriassociati.it), [gfiori@luiss.it](mailto:gfiori@luiss.it),

Tel. 068084557

Cellulare. 3487105925

Lingue conosciute: Inglese (ottimo), Tedesco (discreto), Francese (discreto).

### Curriculum accademico

- Dal 15 settembre 2000 professore ordinario di Corporate governance and Internal Auditing presso il Dipartimento di Impresa e Management dell'Università "LUISS - Guido Carli" di Roma.
- Docente di Economia Aziendale presso il medesimo Dipartimento e presso il Dipartimento di Giurisprudenza sempre della LUISS Guido Carli.
- Docente di Financial Accounting presso l'Università di Fudan di Shanghai.
- Direttore del Centro di Ricerca GRIF Fabio Gobbo della LUISS Guido Carli.
- Direttore del Centro di Ricerca Governance and Sustainability della LUISS Guido Carli.
- Direttore del DDIM in General Management svolto in joint venture tra Università LUISS Guido Carli, Università Bocconi ed Università Fudan.
- Dal 1993 è membro dell' Accademia Italiana di Economia Aziendale.
- Dal 1994 è membro della European Accounting Association.
- Dal 2005 è membro accademico della European Corporate Governance Institute (ECGI)



### **Principali esperienze precedenti:**

- Laureato in Economia e Commercio all'Università LUISS di Roma nel 1984, con votazione 110/110 e lode e con tesi in Tecnica industriale e commerciale su "L'applicazione delle tecniche di analisi economico-finanziaria alla Marzotto Spa" (Relatore: Prof. Carlo Scognamiglio)
- Dal 1985 al 1989 è stato titolare di borsa di studio per perfezionamento didattico e scientifico erogata dall'Associazione "Amici della LUISS" nelle cattedre di Ragioneria I e II e di Programmazione aziendale presso l'Università LUISS di Roma.
- Dal 1989 al 1992 è stato professore a contratto di Ragioneria professionale, di Ragioneria I e Ragioneria II, sempre presso l'Università LUISS.
- Dal novembre 1992 ad agosto 2000 è stato professore associato di Ragioneria generale ed applicata presso l'Università "LUISS - Guido Carli" di Roma.
- Dal 2003 al 2006 è stato docente a contratto di Economia Aziendale presso l'Università LUMSA di Roma.
- Dal 1991 al 2011 è stato docente presso il Master in Business Administration della LUISS-Scuola di Management nei corsi di Contabilità Aziendale e Operazioni di Finanza Straordinaria (Valutazioni di aziende, Fusioni e Scorpori).
- Componente del Nucleo di Valutazione dell'Università LUISS Guido Carli dal 2003 al 2009.
- Dal 2008 al 2011 è stato membro del Management Committee della European Accounting Association.

### **Curriculum professionale**

- Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Roma, Rieti, Civitavecchia e Velletri al n. AA\_00267 dal 12.07.1988.
- Iscritto nel Registro dei Revisori Contabili al numero 24065 con D.M. del 12 aprile 1995, pubblicato sulla G.U. n. 31/bis 4° serie speciale del 21 aprile 1995.
- Commissario straordinario di Alitalia LAI SpA, Alitalia Servizi SpA, Alitalia Express SpA, Alitalia airport Spa e Volare Spa

- Commissario straordinario della Ilva Pali Dalmine S.p.A. in amministrazione straordinaria (legge Prodi-bis), della Ilva Pali Dalmine design Community S.r.l. e della Sidercomit Centro Meridionale S.r.l.
- Commissario straordinario de La Scala S.p.A. in amministrazione straordinaria (legge Prodi-bis).
- Commissario straordinario delle società Selfin S.p.A, Met Sogeda S.p.A. e Met-Fin S.a.s. in amministrazione straordinaria (legge Prodi-bis).
- Componente del collegio dei revisori della SIAE (Società Italiana degli Autori ed Editori)
- Presidente del collegio dei revisori della Fondazione Telecom Italia
- Componente del collegio dei revisori della Fondazione Ericsson
- Componente del collegio sindacale delle seguenti società:
  1. Gamenet SpA (in qualità di Presidente del collegio)
  2. Loquendo Spa (in qualità di Presidente del collegio)
  3. TM News SpA (in qualità di Presidente del collegio)
  4. Italconsult SpA (in qualità di Presidente del collegio)
- Componente del Odv 231 delle seguenti società:
  1. Merck Sharp Dohme Italia Spa (in qualità di Presidente)
  2. Condotte Spa (in qualità di Presidente)
  3. Gamenet SpA (in qualità di Presidente)
  4. Condotte Immobiliare SpA (in qualità di Presidente)
  5. GSE (Gestore della Rete) Spa (in qualità di Presidente)

**Principali esperienze precedenti:**

- Vice Presidente dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato S.p.A. dal 2004 al 2007; in precedenza è stato componente del consiglio di amministrazione della medesima società dal 2002 al 2004
- Componente del collegio sindacale della Banca d'Italia dal 2007 al 2016
- Componente del consiglio di amministrazione dell'Istituto dell'Enciclopedia Italiana "Treccani" spa dal 2005 al 2008
- Commissario straordinario (legge Prodi bis) della Cesame SpA in amministrazione straordinaria dal 2003 al 2007.

- Componente del consiglio direttivo della Ned Community (associazione degli amministratori indipendenti delle società quotate in Borsa) dal 2004 al 2010
- Presidente del collegio sindacale di Telecom Italia Media dal 2003 al 2010
- Componente del consiglio di amministrazione della Prelios SpA dal 2011 al 2013.
- Componente del collegio sindacale di Seat Pagine Gialle SpA dal 2001 al 2003.
- Componente della Giunta dell'Unione Industriali Di Roma dal 2004 al 2007.
- Componente del comitato di sorveglianza della Profit Sim SpA in amministrazione straordinaria nel 2006
- Amministratore unico di Clinica Villa Flaminia SpA dal 2008 al 2011.
- Componente del comitato tecnico-scientifico nonché docente della Scuola di Formazione del Banco di Napoli dal 1987 al 1996.
- Componente della commissione del Garante per l'Editoria per la predisposizione degli schemi di bilancio delle aziende del settore editoriale e radiotelevisivo.
- Componente del comitato tecnico scientifico del Ministero della Difesa per la valutazione di congruità dei contratti stipulati dalla P.A. nel settore della difesa.
- Consigliere di amministrazione della Sogesid SpA dal 1999 al 2002.
- Componente della Commissione sui Principi Contabili Internazionali IASC, della Commissione Euro e della Commissione sul Progetto Web del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti.
- Consulente della Federazione nazionale delle Banche di Credito Cooperativo dal 1997 al 2002.
- Consulente del Dipartimento Economia della Regione Lazio dal 2002 al 2004.
- Consulente del Assessorato alle Attività Produttive della Regione Calabria dal 2002 al 2004.
- Responsabile delle Divisioni Piccole e Medie Imprese e Rapporti Internazionali della Scuola di Management della LUISS Guido Carli dal 1989 al 2001.

Inoltre, è titolare di uno studio professionale costituito da 20 professionisti e praticanti che opera da numerosi anni nei seguenti settori della consulenza:

- Consulenza sul bilancio di esercizio con particolare riferimento all'applicazione dei principi IAS
- Elaborazione di business plans

- Valutazione di aziende, rami aziendali ed iniziative imprenditoriali (esempi di aziende valutate: Banca OPI SpA, Banca Mediterranea SpA, Ericsson SpA, Roberto Cavalli SpA)
- Turnaround e risanamento di imprese in crisi, con particolare riferimento a piani di ristrutturazione ex art. 67 e 182-bis L.F.
- Consulenza societaria e fiscale.
- Bilanci socio-ambientali.
- Revisione contabile.

### Pubblicazioni principali

- La riduzione del capitale per perdite, Milano, Giuffrè, 1989.
- L'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili, Milano, Giuffrè, 1990.
- Rivalutazione delle attività e normativa civilistica: problemi irrisolti, in "Studi in onore di Carlo Masini", Milano, Egea, 1993.
- Il principio della "rappresentazione veritiera e corretta" nel nuovo bilancio delle banche, in "Ascotributi Rassegna", 1994.
- I complementari principi della competenza e della prudenza nel nuovo bilancio delle banche, in "Ascotributi Rassegna", 1994.
- Le scissioni nell'economia e nei bilanci delle aziende, Milano, Giuffrè, 1995.
- La formazione manageriale per le piccole e medie imprese, in "Sinergie", 1995.
- L'analisi dei costi per le decisioni: brevi note introduttive, in "L'analisi e la determinazione dei costi" (a cura di G. Farneti-R. Silvi), Torino, Giappichelli, 1997.
- The implementation of the "true and fair view" principle in the EC member States: the Italian case, E.A.A., 1997.
- Il principio della "rappresentazione veritiera e corretta" nella redazione del bilancio di esercizio. Considerazioni critiche e profili evolutivi dell'informazione societaria - Milano, Giuffrè, 1999.
- Some considerations about the "fair value" approach in IAS for insurance, in "ASTIN colloquium", 2000.

*mu*

*S*

- Indici di bilancio (con C. Caramiello e F. Di Lazzaro), Milano, Giuffrè, 2002.
- Corporate governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa, Milano, Giuffrè, 2003
- La valutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni degli sportivi professionisti: una possibile metodologia, in "Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale", 2003
- Società a responsabilità limitata e costi di transazione, in "Analisi giuridica dell'economia". vol. 2, pp. 263-276, 2003.
- Corporate governance, evoluzione normativa ed informazione esterna d'impresa, in Daniela Salvioni (a cura di), "Corporate governance e sistemi di controllo della gestione aziendale". (pp. 36-69). Milano, Franco Angeli, 2004.
- La valutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni degli sportivi professionisti: una possibile metodologia, in "Analisi giuridica dell'economia", 2/2005.
- Finanza e mercato nella riforma delle società di capitali, in "Rivista di diritto dell'impresa", vol. 1, pp. 364-366, 2005.
- "Corporate Governance, regolamentazione contabile e trasparenza dell'informativa aziendale" (con Riccardo Tiscini) - Milano, Franco Angeli, 2005.
- "Bank-firm relationship changes and earnings quality. An analysis on Italian small-medium sized companies" (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), European Accounting Association (EAA), 30th Annual Congress, Aprile 2007.
- "The impact of family control on investors' risk and performance of Italian listed companies" (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), APIRA 2007 - Fifth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, luglio 2007.
- "Corporate Social Responsibility and firms performance. An analysis on Italian listed companies" (con Francesca di Donato e M. Federica Izzo), 4th Conference on Performance Measurement and Management Control, Settembre 2007;
- "Incontro-scontro tra due generazioni", in "L'imprenditore", settembre 2007.

- L'impresa culturale: modello e gestione, in "Analisi giuridica dell'economia", 1/2007.
- Stock options e corporate governance, in "Il ruolo delle stock options e degli altri strumenti a base azionaria" (a cura di F.Fontana e S. Bozzi), LUP, 2007.
- 
- The impact of family control on investors' risk and performance of Italian listed companies (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), in "Accounting in transition", vol V, London, Greenwich University Press, 2008.
- La procedura di formazione del bilancio nell'economia e nel governo dell'azienda stato, Milano, Giuffrè, 2008.
- Bilanci "fair o bilanci attendibili?, in "Milano Finanza", 2009
- Principi contabili "universali" o "congiunturali", in "Milano Finanza", 2009.
- Il trade off tra conservatism e fairness alla luce della recente crisi finanziaria, in "Studi in onore di Vittorio Coda", Milano, Egea, 2010.
- Crisi del capitalismo e crisi del pensiero economico, in "Analisi giuridica dell'economia", 2/2010.
- IFRS and international differences: an empirical analysis of their application worldwide (con F. Di Donato e D. Macciocchi), in "Corporate ownership and control", 2014, vol. 11, p. 542-55
- OCI value relevance in continental europe: an examination of the adoption of ias 1 revised (con M. Fasan e R. Tiscini), in "Academy of accounting and financial studies journal", 2014, vol. 18, p. 125-141
- G. Fiori, F. di Donato, D. Macciocchi (2014). IFRS AND INTERNATIONAL DIFFERENCES: AN EMPIRICAL ANALYSIS ON THEIR APPLICATION WORLDWIDE. CORPORATE OWNERSHIP & CONTROL, vol. Volume 11, p. 542-551
- Economia Aziendale (con R. Tiscini), Milano, Egea, 2014




## CURRICULUM VITAE

### **Prof. Giovanni FIORI**

Born in Padova, 12-15-1961

Resident in Rome, Via del Monte della Farina, 19.

Office in Rome, Via Giovanni Paisiello 24

tel. 068084557 – fax 0680687648

mobile phone 3487105925

E-mail: gfiori@luiss.it

Languages: English (fluent), German (good), French (good).

### Scientific Curriculum

#### **Actual situation:**

- Full Professor of Business Administration since the 15<sup>th</sup> of September 2000 at "LUISS - Guido Carli" University of Rome.
- Professor of Corporate Governance and Internal Auditing (LUISS - Department of Business and Management) and Professor of Business Economics (LUISS - Department of Law).
- Professor of Financial Accounting (Fudan University, Shanghai).
- Director of Centro di Ricerca GRIF Fabio Gobbo (LUISS Guido Carli).
- Director of Centro di Ricerca Governance and Sustainability (LUISS Guido Carli).
- Director of DDIM in General Management, in joint venture between LUISS Guido Carli University, Bocconi University and Fudan University.
- Member of the "Accademia Italiana di Economia Aziendale" since 1993.
- Member of "European Accounting Association" since 1994.
- Member of the "European Corporate Governance Institute" (ECGI) since 2005.

#### **Previous experiences:**

- Degree in Economics at "LUISS - Guido Carli" University of Rome in 1984, with 110/110 cum laude. Dissertation on "Financial analysis: the case of Marzotto S.p.a.", advisor: Prof. Carlo Scognamiglio.
- Grant in Accounting and Business Planning at "LUISS - Guido Carli" University of Rome from 1985 to 1989.
- Professor of Accounting at "LUISS - Guido Carli" University from 1989 to 1992.
- Associate Professor of Accounting at "LUISS - Guido Carli" University of Rome from November 1992 to August 2000.
- Professor of Business Administration at "LUMSA" University from September 2003 to August 2006.
- Professor of Business Administration at "LUISS - Guido Carli" University from 1991 to 2011.
- Member of the Evaluation board of LUISS Guido Carli University from 2003 to 2009.
- Member of the European Accounting Association's Management Committee from 2008 to 2011.

### Professional Curriculum

#### Actual situation:

- **C.P.A.** (Dottore Commercialista) in Rome since 1988.
- **Certified Auditor** (Revisore dei Conti).
- Extraordinary Commissioner of Alitalia S.p.a., Alitalia Servizi S.p.a., Alitalia Express S.p.a., Alitalia airport S.p.a and Volare S.p.a.
- Extraordinary Commissioner of Ilva Pali Dalmine S.p.A. in Extraordinary Administration Procedure (law Prodi-bis), of Ilva Pali Dalmine design Community S.r.l. and of Sidercomit Centro Meridionale S.r.l.
- Extraordinary Commissioner of La Scala S.p.A. in Extraordinary Administration Procedure (law Prodi-bis).



- Extraordinary Commissioner of Selfin S.p.A., Met Sogeda S.p.A. and Met.Fin S.a.s. in Extraordinary Administration Procedure (law Prodi-bis).
- Member of "collegio dei revisori" in the following companies:

1. SIAE (Società Italiana degli Autori ed Editori).
2. Fondazione Telecom Italia S.p.A.
3. Fondazione Ericsson S.p.A.

- Member of "collegio sindacale" in the following companies:

1. Gamenet S.p.A. (as President of collegio sindacale)
2. Loquendo Spa (as President of collegio sindacale)
3. TM News SpA (as President of collegio sindacale)

- Component of the "Organismo di vigilanza" 231 in the following companies:

1. Condotte SpA (as President)
2. Merck Sharp Dohme Spa (as President)
3. Gamenet SpA
4. Condotte Immobiliare SpA (as President)
5. G.S.E. SpA (as President)

#### **Previous experiences:**

- Vice President of "Istituto Poligrafico Zecca dello Stato" S.p.A., from 2004 to 2007; member of Board of Directors of "Istituto Poligrafico Zecca dello Stato" S.p.A. from 2002 to 2004
- Member of "collegio sindacale" of Banca d'Italia from 2007 to 2016,
- Member of Board of Directors of "Istituto dell'Enciclopedia Italiana Treccani" S.p.A. from 2005 to 2008
- Extraordinary Commissioner of Cesame S.p.A. in Extraordinary Administration Procedure (law Prodi-bis) from 2003 to 2007.
- Member of Board of Directors of "Ned Community" (independent directors association of listed companies).
- President of "collegio sindacale" of "Telecom Italia Media" from 2003 to 2010.
- Member of Board of Directors of "Prelios S.p.A." from 2011 to 2010.
- Member of "collegio sindacale" of "Seat Pagine Gialle" from 2001 to 2003.
- Member of "Giunta dell'Unione Industriali Di Roma" from 2004 to 2007.
- Member of "comitato di sorveglianza" of Profit Sim S.p.A in Extraordinary Administration Procedure (law Prodi-bis) in 2006.
- CEO of Clinica Villa Flaminia S.p.A. from 2008 to 2011.
- Member of technical-scientific Committee of Banco di Napoli and Professor of accounting at Banco di Napoli Management School from 1987 to 1996.

- Member of Press Watchdog in charge of implementing media and radio companies balance sheet scheme.
- Member of technical-scientific Committee of Defence Ministry for the valuation of contracts in defence sector.
- Member of Board of Directors of Sogesid Spa from 1992 to 2002.
- Member of International Accounting Standard IASC Commission, Euro Commission and CNDC Project Web Commission.
- Consultant of "Federazione nazionale delle Banche di Credito Cooperativo" from 1997 to 2002.
- Consultant of the Economic Department of Regione Lazio from 2002 to 2004.
- Consultant of "Assessorato alle Attività Produttive della Regione Calabria" from 2002 to 2004.
- Responsible of PMI Division and International Relations of LUISS Guido Carli Management School from 1989 to 2001.

Prof. Giovanni Fiori is also the head of a professional studio including 20 professionals and trainees and operating in the following consulting areas:

- Consulting on financial statement, with specific regard to the application of IAS;
- Business plan implementation;
- Evaluation of firms, firm branches and entrepreneurial activities;
- Turnaround and recovery of firms, with particular reference to art. 67 and 182-bis of the bankruptcy law;
- Fiscal and corporate consulting;
- Sustainability reports;
- Financial auditing.

#### Main publications:

- La riduzione del capitale per perdite, Milano, Giuffrè, 1989.
- L'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili, Milano, Giuffrè, 1990.
- Rivalutazione delle attività e normativa civilistica: problemi irrisolti, in "Studi in onore di Carlo Masini", Milano, Egea, 1993.
- Il principio della "rappresentazione veritiera e corretta" nel nuovo bilancio delle banche, in "Ascotributi Rassegna", 1994.
- I complementari principi della competenza e della prudenza nel nuovo bilancio delle banche, in "Ascotributi Rassegna", 1994.
- Le scissioni nell'economia e nei bilanci delle aziende, Milano, Giuffrè, 1995.
- La formazione manageriale per le piccole e medie imprese, in "Sinergie", 1995.
- L'analisi dei costi per le decisioni: brevi note introduttive, in "L'analisi e la determinazione dei costi" (a cura di G. Parneti-R. Silvi), Torino, Giappichelli, 1997.
- The implementation of the "true and fair view" principle in the EC member States: the Italian case, E.A.A., 1997.



- Il principio della "rappresentazione veritiera e corretta" nella redazione del bilancio di esercizio. Considerazioni critiche e profili evolutivi dell'informazione societaria – Milano, Giuffrè, 1999.
- Some considerations about the "fair value" approach in IAS for insurance, in "ASTIN colloquium", 2000.
- Indici di bilancio (con C. Caramiello e F. Di Lazzaro), Milano, Giuffrè, 2002.
- Corporate governance e qualità dell'informazione esterna d'impresa, Milano, Giuffrè, 2003
- La valutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni degli sportivi professionisti: una possibile metodologia, in "Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale", 2003
- Società a responsabilità limitata e costi di transazione, in "Analisi giuridica dell'economia". vol. 2, pp. 263-276, 2003.
- Corporate governance, evoluzione normativa ed informazione esterna d'impresa, in Daniela Salvioni (a cura di), "Corporate governance e sistemi di controllo della gestione aziendale". (pp. 36-69). Milano, Franco Angeli, 2004.
- La valutazione dei diritti pluriennali alle prestazioni degli sportivi professionisti: una possibile metodologia, in "Analisi giuridica dell'economia", 2/2005.
- Finanza e mercato nella riforma delle società di capitali, in "Rivista di diritto dell'impresa", vol. 1, pp. 364-366, 2005.
- "Corporate Governance, regolamentazione contabile e trasparenza dell'informativa aziendale" (con Riccardo Tiscini) – Milano, Franco Angeli, 2005.
- "Bank-firm relationship changes and earnings quality. An analysis on Italian small-medium sized companies" (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), European Accounting Association (EAA), 30th Annual Congress, Aprile 2007.
- "The impact of family control on investors' risk and performance of Italian listed companies" (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), APIRA 2007 - Fifth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, luglio 2007.
- "Corporate Social Responsibility and firms performance. An analysis on Italian listed companies" (con Francesca di Donato e M. Federica Izzo), 4th Conference on Performance Measurement and Management Control, Settembre 2007;
- "Incontro-scontro tra due generazioni", in "L'imprenditore", settembre 2007.
- L'impresa culturale: modello e gestione, in "Analisi giuridica dell'economia", 1/2007.
- Stock options e corporate governance, in "Il ruolo delle stock options e degli altri strumenti a base azionaria" (a cura di F. Fontana e S. Bozzi), LUP, 2007.
- The impact of family control on investors' risk and performance of Italian listed companies (con Riccardo Tiscini e Francesca di Donato), in "Accounting in transition", vol V, London, Greenwich University Press, 2008.

- La procedura di formazione del bilancio nell'economia e nel governo dell'azienda stato, Milano, Giuffrè, 2008.
- Bilanci "fair o bilanci attendibili?, in "Milano Finanza", 2009
- Principi contabili "universali" o "congiunturali", in "Milano Finanza", 2009.
- Il trade off tra conservatism e fairness alla luce della recente crisi finanziaria, in "Studi in onore di Vittorio Coda", Milano, Egea, 2010.
- Crisi del capitalismo e crisi del pensiero economico, in "Analisi giuridica dell'economia", 2/2010.
- IFRS and international differences: an empirical analysis of their application worldwide (con F. Di Donato e D. Macciocchi), in "Corporate ownership and control", 2014, vol. 11, p. 542-55
- OCI value relevance in continental europe: an examination of the adoption of ias 1 revised (con M. Fasan e R. Tiscini), in "Academy of accounting and financial studies journal", 2014, vol. 18, p. 125-141
- G. Fiori, F. di Donato, D. Macciocchi (2014). IFRS AND INTERNATIONAL DIFFERENCES: AN EMPIRICAL ANALYSIS ON THEIR APPLICATION WORLDWIDE. CORPORATE OWNERSHIP & CONTROL, vol. Volume 11, p. 542-551
- Economia Aziendale (con R. Tiscini), Milano, Egea, 2014



**PROF. GIOVANNI FIORI**

<b>SOCIETA'</b>	<b>TIPO DI INCARICO</b>
FONDAZIONE TELECOM ITALIA	Pres. Coll. Revisori
S.I.A.E.	Comp. Coll. Revisori
FONDAZIONE ERICSSON	Comp. Coll. Revisori
GAMENET S.p.A.	Pres. Coll. Sind.
BILLIONS ITALIA S.r.l.	Pres. Coll. Sind.
ITALCONSULT S.p.A.	Pres. Coll. Sind.
TMNEWS S.p.A.	Pres. Coll. Sind.
LOQUENDO S.p.A.	Pres. Coll. Sind.

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI SARAS S.P.A.

CANDIDATURA PER LA NOMINA DI UN COMPONENTE DEL CONSIGLIO DI  
AMMINISTRAZIONE DI SARAS S.P.A

Il/i sottoscritto/i azionista/i di SARAS S.p.A., titolare/i delle azioni ordinarie rappresentanti le percentuali di capitale sociale a fianco di ciascuno indicate e che nel loro complesso rappresentano la sotto indicata percentuale del capitale sociale:

Azionista	N. azioni	% del capitale sociale
<i>Rosneft JV Projects S.A.</i>	n. 114.120.000	12%
<b>Totale</b>	n. 114.120.000	12%

In relazione al punto 3) (tre) all'ordine del giorno dell'Assemblea ordinaria convocata in Milano, via Mercanti 2, presso Palazzo Giureconsulti, alle ore 10.30, il 22 aprile 2016, in prima convocazione, e occorrendo, il 23 aprile 2016, in seconda convocazione, con la presente

depositano

il nominativo del seguente candidato alla carica di amministratore di Saras S.p.A.:

N.	Cognome	Nome	Data e luogo di nascita
1.	Shishkin	Andrey Nikolayevich	nato in Russia il 13 marzo 1959, Krasnoyarsk

La candidatura, in osservanza a quanto richiesto dall'art. 18 dello Statuto sociale e dalla normativa vigente in materia, è corredata da <sup>(1)</sup>:

- Indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato la candidatura e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, nonché documentazione comprovante la titolarità della quota di partecipazione, pari almeno all' 1% del capitale sociale. Tale documentazione potrà essere prodotta entro il termine previsto per la presentazione delle candidature.
- Esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali del candidato (*curriculum vitae*), con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società, debitamente sottoscritta.
- Dichiarazione del candidato di accettazione della candidatura e attestante, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire la carica di Amministratore della Società.
- Copia di documento d'identità valido.
- Dichiarazione attestante l'assenza di rapporti di collegamento con gli azionisti che detengono una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa.

\*\*\*\*\*

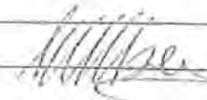
<sup>1</sup> *Barrare caselle che interessano.*

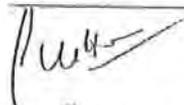


Ove SARAS S.p.A. avesse necessità di contattare i presentatori della lista si prega di contattare Svetlana Gritskovich, tel. +7 985 76 36 36/ +7 499 517 88 99 (2901), fax+ 7 (499) 517 72-35, email s\_gritskevich@rosneft.ru, Il Sofiyskaya Embankment 26/1

Luxembourg, 11/04/2016

Firma degli azionisti

  
Manette Olsen

  
Evelyne Guillaume



**BNP PARIBAS**  
SECURITIES SERVICES

Succursale di Milano

**Certificazione ex art. 25 del Provvedimento Post Trading**

**Intermediario che rilascia la certificazione**

ABI 03479 CAB 1600  
denominazione BNP Paribas Securities Services

**Intermediario partecipante se diverso dal precedente**

ABI (n.ro conto MT)  
denominazione

data della richiesta	data rilascio certificazione	n.ro progressivo annuo
11/04/2016	11/04/2016	0000000846/16

**Nominativo del richiedente, se diverso dal titolare degli strumenti finanziari**

**Titolare degli strumenti finanziari:**

cognome o denominazione ROSNEFT JV PROJECTS SA

nome

codice fiscale

comune di nascita

provincia di nascita

data di nascita

nazionalità

Indirizzo 16 ALLEE MARCONI

città LUXEMBOURG

stato

LUXEMBOURG

**Strumenti finanziari oggetto di certificazione:**

ISIN IT0000433307

denominazione SARAS AOR

**Quantità degli strumenti finanziari oggetto di certificazione:**

n. 114.120.000

**Vincoli o annotazioni sugli strumenti finanziari oggetto di certificazione**

Natura vincolo

Beneficiario vincolo

data di riferimento certificazione  
11/04/2016

termine di efficacia  
11/04/2016

**Diritto esercitabile**

Certificazione per il deposito di candidatura per la nomina di un amministratore

**Note**

Firma Intermediario

*[Handwritten signature]*  
BNP Paribas Securities Services  
Succursale di Milano  
Via Ansperto, 5 - 20121 MILANO

*[Handwritten signature]*

The underwritten Mr. ANDREY NIKOLAYEVICH SHISHKIN, on Krasnoyarsk at 13.03.1959, tax code: SHSNRY59C13Z154U, Russia, residing at Russia, Moscow, Yablochkova street, 29-17

#### Whereas

- In connection with the appointment of one director of Saras S.p.A. which is on the agenda of the Ordinary Shareholders' Meeting called for April 22, 2016 and if necessary, on April 23, 2016, on second call, he was designated as candidate by the shareholder *Rosneft JV Projects S.A.*;
- He is aware of the requirements of the applicable law for the office as director of SARAS S.p.A., company listed on the Mercato Telematico Azionario operated Borsa Italiana S.p.A.

Hereby, under its exclusive responsibility, pursuant to and to the effect of article 76 of the D.P.R. no. 445 of December 28, 2000 for the cases of false acts and statements

#### DECLARES THAT

- He accepts the designation and the appointment, if any, to the office as Director of Saras S.p.A.;
- Do not exist, in so far as he is concerned, ineligibility and incompatibility issues, and that he meets the requirements of the existing laws for the assumption of such office, and among these, in particular, he meets the integrity requirements referred to jointly in articles 147<sup>quinquies</sup> of the D.lgs. of February 24, 1998, no. 58 and art. 2 of the Ministerial Decree of March 30, 2000, no. 162;
- He is able to devote to his duties as director of Saras S.p.A. the time necessary for an effective and diligent performance of the same;
- He will communicate promptly to Saras S.p.A. and, for it, to its Board of Directors, any changes to this present statement and to produce, at the request of Saras S.p.A., if any, the appropriate documentation to confirm the accuracy of the data reported herein;
- He is informed, pursuant to and to the effect of art. 13 of the D.lgs. of June 30, 2003, no. 196, that the personal data collected herein will be processed by the Company, including via computer, only within the procedure aimed at the designation and appointment, if any, as director.

The applicable provisions of law are attached herein as part of this statement.

(Moscow, 11/04/2016)

Yours faithfully

\_\_\_\_\_  
Andrey Nikolayevich Shishkin

Relevant provisions of law

Causes of ineligibility and decadence

**Art. 2382 c.c.**

The debarred, the disqualified, the bankrupt, or those who have been convicted to a punishment which entails the disqualification, even temporary, from holding public offices or the inability to hold executive offices cannot be appointed directors of a company, and if appointed, automatically lose their office.

Integrity requirements

**Art. 147-quinquies D. Lgs. of February 24, 1998, no. 58**

1. Those who hold management and directorship positions must meet the integrity requirements established for the members of the auditing bodies pursuant to the Decree issued by the Minister of Justice pursuant to Article 148, paragraph 4.
2. Failure to meet such requirements shall result in the decadence from office.

**Art. 2, par. 1, of D.M. March 30, 2000 no. 162**

The office as director of a company cannot be held by those who:

- a) have been subjected to precautionary measures imposed by the court pursuant to the law of December 27, 1956 no. 1423 or the law of May 31, 1965, no. 575, and subsequent amendments, save for the effects of the rehabilitation;
- b) have been convicted, with a final and irrevocable award, save for the effects of the rehabilitation, to:
  1. imprisonment for an offense under the rules governing the banking, financial, securities, insurance activities and the rules governing markets and financial instruments, taxation and payment instruments;
  2. imprisonment for one of the crimes provided for in Title XI of Book V of the Civil Code and Royal Decree of March 16, 1942 no. 267;
  3. imprisonment for a period not lower than six months for a crime against the public administration, public faith, public property, public order and the public economy;
  4. imprisonment for a term not lower than one year for any offense different from offences due to negligence.

The office as director cannot be held by those to whom the sanctions listed above in point b) of paragraph 1 have been applied upon request of the parties, save that the offence is declared extinguished.



# Andrey Shishkin

Vice-President for Energy and Localization of Rosneft



Born in 1959.

Graduated from Gubkin Moscow Institute of Petrochemical and Gas Industry in 1985, from State Academy under the Government of Russian Federation, in 1996, and from Moscow International Business Higher School MIRBIS in 2002.

Has won state and institutional awards:

- Order For Merit to the Fatherland class IV,
- Order of Honor,
- Russian Federation governmental gratitude, and several titles of honor.

In 1992-2005, held executive positions in various credit and finance organizations.

In 2005-2010 -- General Director of JSC Ural Energy Management Company, JSC TKG-10, Tyumen Energy Sale Company JSC, in 2008-2009 -- First Vice President of Integrated Energy Systems JSC (IES Holding).

In 2010-2012 -- Deputy Minister of Energy of the Russian Federation.

July 2012-appointed Vice President at Rosneft, March 2013 - appointed Vice President for Energy, Health, Safety and Environment at Rosneft, August 2014 -- appointed Vice President for Energy and Localization at Rosneft.

From April 2015 -- member of Rosneft Management Board.

Andrey Shishkin holds a seat in the boards of several organizations: is Chairman of the Board of Directors at JSC FESRC, RIG Research Pte. Ltd., as well as a member of the Board of Directors at JSC Tyumen Energy selling company, PJSC ROSSETI, JSC United Shipbuilding Corporation, LLC National Petroleum Consortium, LLC RN-RDC, a member of the Supervisory Board at Association NP Market Council and General Director at LLC RN-Assets

.Andrey Shishkin holds 377,114 shares in Rosneft (0.0036% of the share capital).

  
A. H. ШИШКИН  
A. Shishkin

## Elenco Interventuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare			Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente		
1		FERRETTI MASSIMO		6.000 0,000631%
10		DROBAKHA ANNA		0
1	D	ROSNEFT JV PROJECTS SA		114.120.000
		Totale azioni		114.120.000 12,000000%
11		BUCCARELLA FRANCO		6.000 0,000631%
12		BERETTA LUISA		0
1	D	MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI		237.854.558
2	D	GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI		237.854.559
		Totale azioni		475.709.117 50,021989%
13		TURATI INNOCENTINA		0
1	D	TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA		1.000
		Totale azioni		1.000 0,000105%
14		ANELLI MARIA LUISA		0
1	D	CARADONNA MARCELLA		1
		Totale azioni		1 0,000000%
15		CARADONNA GIANFRANCO MARIA		1 0,000000%
16		STANCAPIANO CARMELO		6 0,000001%
2		TRONCONI STEFANO		3.500 0,000368%
3		ROSCIO EUGENIO		0
1	D	DE ANGELI MARISA		5.000
		Totale azioni		5.000 0,000526%
4		CALDAROLA PAOLO LODOVICO		1.000 0,000105%
5		VERONESI SERGIO		1.000 0,000105%
6		PETTINICCHIO LAURA		0
1	D	ARCA SGR- FONDO ARCA AZIONI ITALIA		1.000.000
2	D	CHALLENGE FUNDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY		1.500.000
3	D	CC&L Q CAN EQUITY 130/30 PLUS FUND		1.950
4	D	CC&L ALL STRATEGIES FUND		512.000
5	D	CC&L Q MARKET NEUTRAL FUND		999.900
6	D	SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FUN		1.187.265
7	D	SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD		144.753
8	D	SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX		111.696
9	D	SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI		20
10	D	FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP ALP		9.868
11	D	REGARD ACTIONS EURO		2.000.000
12	D	JPMORGAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC		4.149.974
13	D	ARDEN GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES PUB		53.883
14	D	COMMINGLED PENSION TRUST FUND(EUROPE DYN		682.261

## Elenco Interventuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare		Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
15	D	C&J CLARK PENSION FUND	105.814
16	D	UBS (US) GROUP TRUST	9.795
17	D	THE BOEING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	107.540
18	D	FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	74.926
19	D	ASPIRIANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	18.882
20	D	FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER 85	669.500
21	D	GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGHT F	655.142
22	D	GOLDMAN SACHS TRUST - GOLDMAN SACHS STRUCTURED INTERNATIONAL TAX-MANAGED EQUITY	658.724
23	D	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OH	1.196.742
24	D	JPM EUROPE DYNAMIC (EX UK) FUND	324.361
25	D	STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	22.778
26	D	BOILERMAKER BLACKSMITH NATIONAL PENSION	1.394
27	D	VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MASTERS FUND	4.749
28	D	BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 10F	16.000
29	D	NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	825.182
30	D	ALTRIA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM.T.	548.238
31	D	VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	316.894
32	D	PIM INVESTMENTS, INC	10.522
33	D	ARDEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	30.467
34	D	THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	657.824
35	D	THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	321.602
36	D	GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	184.805
37	D	WEST YORKSHIRE PENSION FUND	100
38	D	VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	273.949
39	D	VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	42.132
40	D	VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	104.270
41	D	VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	2.680
42	D	VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	523.570
43	D	VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	32.564
44	D	BLACKROCK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS PLC	6.588
45	D	CHINA LIFE INSURANCE (GROUP) COMPANY	3.371
46	D	ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	10.626
47	D	VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	11.712
48	D	BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN	2.440
49	D	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	971.183
50	D	NIKKO MELLON GLOBAL MARKET FUND	2.339
51	D	NIKKO MELLON GLOBAL TRI-ASSET FUND	67.255
52	D	BBH CUST MITSU UFJ GLB CUST SA FOR GLDM	111.292
53	D	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SGRPA / AZIONARIO CRESCITA	1.709.650
54	D	FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDITALIA EQUITY ITALY	1.400.000
55	D	FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDEURAM FUND EQUITY ITALY	114.000
56	D	INTERFUND SICAV INTERFUND EQUITY ITALY	690.000
57	D	PIONEER ASSET MANAGEMENT SA	545.805
58	D	SEI GLOBAL MASTER FUND PLC	1.378.406
59	D	BBH TRUSTEE SERVICES (IE) LIM.	354.885
60	D	SEI LUPUS ALPHA PAN EUROP. SCP	1.568.721

## Elenco Intervenuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare		Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
61	D	ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND	106.372
62	D	ARROWSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	215.079
63	D	ARROWSTREET GLOBAL ALPHA EXTENSION FUND I	136.496
64	D	J.P. MORGAN MANAGEMENT LIMITED	1.206.853
65	D	GOVERNMENT OF NORWAY	1.481.225
66	D	UBS FUND MGT (CH) AG CH0516/UBSCHIF2-EGSCPII	24.452
67	D	UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	5.387
68	D	LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	22.616
69	D	JAPAN TRUSTEE SERVICES BANK, LTD	29.842
70	D	KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT INC	750
71	D	LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	5.369
72	D	HEB BRAND SAVINGS AND RETIREMENT PLAN TRUST	220.977
73	D	ERGOS OFFSHORE I LTD CO HARNEYS CORPORATE SERVICES	15.385
74	D	BOSTON PATRIOT CONGRESS ST LLC C/O PANAGORA ASSET MANAGEMENT, INC.	21.986
75	D	AHL GENESIS LIMITED	104.727
76	D	HIGHMARK LIMITED HIGHMARK LONG SHORT EQUITY 2 CO PANAGORA ASSET MANAGEMENT INC	8.035
77	D	HCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	21.048
78	D	CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, INC	83.416
79	D	ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S. LONG SHORT FUND	379.421
80	D	CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD	373.859
81	D	FOUNDRY FUND LP CO CITCO FUND SVCS (CAYMAN ISLANDS)	50.283
82	D	QS GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND	22.359
83	D	TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	208.081
84	D	SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	608.293
85	D	SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	135.982
86	D	SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	141.518
87	D	INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	293.963
88	D	LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	1.577
89	D	LAZARD RETIREMENT GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET PORTFOLIO	54.181
90	D	INTERNATIONAL MONETARY FUND	4.069
91	D	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC	134.254
92	D	ARIZONA STATE RETIREMENT SYSTEM	4.174
93	D	ARROWSTREET MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	666.248
94	D	UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	34.292
95	D	ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	232.598
96	D	GMO IMPLEMENTATION FUND	300.228
97	D	LOS ANGELES COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	833.339
98	D	LATTICE GLOBAL SMALL CAP STRATEGY ETF	5.222
99	D	MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	10.614

## Elenco Intervenuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Ordinaria
100	D		MERCER INTERNATIONAL EQUITY FUND	121.212
101	D		MGI FUNDS PLC	495.122
102	D		BLUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS,INC	20.176
103	D		STATE OF NEW JERSEY COMMON PENSION FUND D	389.180
104	D		CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	28.100
105	D		CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	2.094
106	D		CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	80.755
107	D		FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	100.621
108	D		THRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION FUND	374.245
109	D		THRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	821.013
110	D		MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	9.844
111	D		SSGA SPDR ETFS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	30.888
112	D		SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	120.413
113	D		CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	8.037
114	D		CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	123.940
115	D		AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	18.000
116	D		SOUTH CALIF UTD FOOD & COMM WK UN & FOOD EMPL JOINT PENS TR F	255.409
117	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	4.158
118	D		VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	504
119	D		VANGUARD DEVEL ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQT IND POOLED FUND	762
120	D		WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667
121	D		WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231
122	D		NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887
123	D		SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING QP COMMON TRUST FUND	8.535
124	D		SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	439.569
125	D		BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177
126	D		GOLDMAN SACHS FUNDS	1.442.872
127	D		UBS ETF	15.646
128	D		ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372
129	D		ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	7.968
130	D		BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	350.365
131	D		ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4.074
132	D		ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	100.048
133	D		CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	3.033
134	D		CDN ACWI ALPHA TILTS FUND	2.770
135	D		INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT PTF	5.281
136	D		BGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	62.265
137	D		INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.038
138	D		GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.735
139	D		OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	104.301
140	D		DEPARTMENT OF STATE LANDS	209.181
141	D		STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	6.283
142	D		COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	533.911
143	D		REGIME DE RENTES DU MOUVEMENT DESJARDINS	157.909

## Elenco Interventuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare		Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
144	D	STATE OF MINNESOTA	51.081
145	D	MERCER NON-US CORE EQUITY FUND	468.911
146	D	SPDR S+P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	6.975
147	D	SPDR S+P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	9.864
148	D	MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	175.000
149	D	NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	4.341
150	D	NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	7.626
151	D	MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	15.886
152	D	STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	13.177
153	D	PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	1.808.343
154	D	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	230.508
155	D	MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	53.030
156	D	ISHARES VII PLC	41.340
157	D	BLACKROCK AM SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	20.700
158	D	MAINSTAY 130/30 INTERNATIONAL FUND	1.513.244
159	D	AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	20.944
160	D	AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	4.698
161	D	NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F NONLEND	9.387
162	D	PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	123.625
163	D	1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	453.373
164	D	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	77.948
165	D	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R. DONNELLEY & SONS CO.	51.110
166	D	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	20.488
167	D	MICROSOFT GLOBAL FINANCE	33.050
168	D	NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	15.510
169	D	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	276.154
170	D	DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	75.633
171	D	EXELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	304.791
172	D	FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	32.455
173	D	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	144.869
174	D	NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	595.326
175	D	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	301.610
176	D	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	900
177	D	LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	46.450
178	D	POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	38
179	D	SAN FRANCISCO CITY & COUNTY EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	9.241
180	D	STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	140.121
181	D	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	43.679
182	D	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	3.109
183	D	STICHTING PENSIOENFONDS APF	54.000
184	D	PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	24




## Elenco Intervenuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare		Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
185	D	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	311
186	D	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A - FLESSIBILE ITALIA	3.500.000
187	D	FIDEURAM INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDEURAM ITALIA	60.000
188	D	EURIZONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI ITALIA	347.186
189	D	EURIZONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI PMI ITALIA	1.664.759
190	D	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A - FLESSIBILE SVIL ITALIA	2.000.000
191	D	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A - FLESSIBILE STRATEGICO	4.000.000
192	D	FCP ENERGIES RENOUVELABLES	115.000
193	D	PALATINE ASSET MANAGEMENT S.A.	115.000
194	D	EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY LTE	262.752
195	D	EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY	229.566
196	D	SLI GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUSEDSTRATEGIES FUND	126.023
197	D	NONUS EQUITY MANAGERS PORTFOLIO 3OFFSHORE MASTER L.P.	209.058
198	D	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	110.838
199	D	VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	3.500
200	D	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS EUROPEGMBH	1.463
201	D	POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	40.063
202	D	BLACKROCK LIFE LIMITED	10.530
203	D	GOLDMAN SACHS INSTITUTIONAL FUNDS PLC	126.145
204	D	IQ GLOBAL OIL SMALL CAP ETF	15.780
205	D	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC	25.626
206	D	ADVANCED SERIES TRUST AST GOLDMAN SACHS MULTI ASSET PORTFOLIO	232.222
207	D	ADVANCED SERIES TRUST-AST PRUDENTIAL GROWTH ALLOCATION PORTFOLIO	1.235.312
208	D	DEUTSCHE X-TRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	4.161
209	D	PARRISH MEDICAL CENTER	29.258
210	D	STICHTING RABOBANK PENSIOENFONDS	315.000
211	D	STICHTING PENSIOENFONDS HORECA & CATERING	14.069
212	D	DREYFUS STOCK FUNDS - DREYFUS INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	2.357.067
213	D	PF INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	260.777
214	D	MERCK AND CO., INC MASTER RETIREMENT TRUST	184.736
215	D	NATIONAL TREASURY MANAGEMENT AGENCY (AS CONTROLLER AND MANAGER OF THE IRELAND STRATEGIC INVESTM	16.261
216	D	AARP EMPLOYEES' PENSION PLAN	92.422
217	D	BLACKROCK GLOBAL FUNDS	4.988
218	D	STG PFDS V.D. GRAFISCHE	45.722
219	D	STICHTING DEPOSITARY APG DEVELOPED MARKETS EQUITY POOL	728.100
220	D	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHENY COUNTY	9.115
221	D	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAPFUND	1.344.676
222	D	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	817.723
223	D	ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX USFUND	13.625
224	D	RUSSELL SMALLER COMPANIES POOL	1

## Elenco Interventuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare		Ordinaria
	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	
225	D	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	1
226	D	EAFE EQUITY FUND .	148.805
227	D	FLORIDA STATE BOARD OF ADMINISTRATION	1
228	D	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	35.737
229	D	PUBLIC SCHOOL TEACHERS' PENSIONAND RETIREMENT FUND OF CHICAGO	140.326
230	D	COLLEGES OF APPLIED ARTS AND TECHNOLOGY PENSION P	1
231	D	COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA PUBLIC SCHOOL EMPLOYEES RETIREMENTENT SYSTEM	78.241
232	D	THE STATE OF CONNECTICUT ACTINGTHROUGH ITS TREASURER	5
233	D	COUNTY EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF COOK COUNTY	87.568
234	D	BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	8.629
235	D	EVANGELICAL LUTHERAN CHURCH IN AMERICA BOARD OF PENSIONS	2
236	D	EDUCATIONAL EMPLOYEES' SUPP. RET. SYSTEM OF FAIRFAX COUNTY	11.790
237	D	FLORIDA RETIREMENT SYSTEM .	2.630.725
238	D	ACADIAN CORE INTERNATIONAL EQUITY FUND	1
239	D	TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTL SMALL CAP EQUITY FUND	57.333
240	D	TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS -NON US VALUE FUND	93.318
241	D	LOUISIANA STATE EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	1
242	D	ONTARIO POWER GENERATION INC. PENSION PLAN	6.052
243	D	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	178.134
244	D	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	2.424
245	D	CC & L INTERNATIONAL EQUITY FUND	10.700
246	D	CC&L Q GROUP GLOBAL EQUITY FUND	23.400
247	D	RAYTHEON MASTER PENSION TRUST	2.077
248	D	ARROWSTREET US GROUP TRUST	636.805
249	D	RUSSELL INSTITUTIONAL FUNDS LLCRUSSELL GLOBAL SMALL CAP FUND	20.784
250	D	TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP	21.360
251	D	UPS GROUP TRUST	526
252	D	UNITED TECHNOLOGIES CORP. MASTER RETIREMENT TR	1.292.910
253	D	VIRGINIA RETIREMENT SYSTEM .	2
254	D	WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	819
255	D	ACADIAN ACWI EX US SMALL CAP FUND	200.814
256	D	ACADIAN INTERNATIONAL EQUITY FUND LLC.	50.071
257	D	CF DV ACWI EX-U.S. IMI FUND	1
258	D	ULLICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY	1
259	D	ULLICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	251.355
260	D	ALLIANT TECHSYSTEMS INC.DEFINEDBENEFIT MASTER TRUST	206.777
261	D	EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF THE CITY OF BALTIMORE	37.068
<b>Totale azioni</b>			<b>78.865.108</b>
			8,292861%
7	LONGHI EUGENIO		15.000
			0,001577%

## Elenco Interventuti (Tutti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Ordinaria
8	BAXA ANTONIO			1.000 0,000105%
9	MAGNANI DUILIO			0
	I D MAGNANI STEFANO GIANNI			50.000
			<b>Totale azioni</b>	<b>50.000</b> 0,005258%
			Totale azioni in proprio	33.507
			Totale azioni in delega	668.750.226
			Totale azioni in rappresentanza legale	0
			<b>TOTALE AZIONI</b>	<b>668.783.733</b> 70,324262%
			Totale azionisti in proprio	9
			Totale azionisti in delega	268
			Totale azionisti in rappresentanza legale	0
			<b>TOTALE AZIONISTI</b>	<b>277</b>
			<b>TOTALE PERSONE INTERVENUTE</b>	<b>16</b>

Legenda:

D: Delegante

R: Rappresentato legalmente

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

APERTURA ASSEMBLEA

SOCI PRESENTI

Dichiaro che essendo intervenuti in proprio o per delega n° 274 legittimati al voto rappresentanti n° 668.783.725 azioni ordinarie pari al 70,324261% delle n° 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale, l'assemblea è validamente costituita in prima convocazione a termine di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.



Azionisti: 274  
Azionisti in proprio: 7

Teste: 13  
Azionisti in delega: 267



Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

AGGIORNAMENTO SITUAZIONE

SOCI PRESENTI

Dichiaro che essendo intervenuti in proprio o per delega n° 276 legittimati al voto rappresentanti n° 668.783.727 azioni ordinarie pari al 70,324262% delle n° 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale, l'assemblea è validamente costituita in prima convocazione a termine di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.



Azionisti: 276  
Azionisti in proprio: 8

Teste: 15  
Azionisti in delega: 268

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Bilancio 31 dicembre 2015****Hanno partecipato alla votazione:**

Presenti alla votazione 276 per azioni ordinarie 668.783.727 pari al 70,324262% del capitale.

**Hanno votato:**

Favorevoli	654.452.946	azioni pari al	97,857188	delle az. presenti
Contrari	0	azioni pari al	0,000000	delle az. presenti
Astenuti	574.463	azioni pari al	0,085897	delle az. presenti
Non Votanti	13.756.318	azioni pari al	2,056916	delle az. presenti
<b>Totale</b>	<b>668.783.727</b>	<b>azioni pari al</b>	<b>100,000000</b>	<b>delle az. presenti</b>



22 aprile 2016 11.47.58

SARAS S.p.A.

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

CONTRARI

Tot. Voti Proprio Delega

Cognome

Totale voti 0  
Percentuale votanti % 0,000000  
Percentuale Capitale % 0,000000

Azionisti:  
Azionisti in proprio:

0 Teste:  
0 Azionisti in delega.

Pagina 1  
0 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
0 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
D\*\* Delega ai rappresentanti designati

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
 Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

## ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D PETTINICCHIO LAURA	15.385		15.385
**D ERGOS OFFSHORE I LTD CO HARNEYS CORPORATE SERVICES	21.048		21.048
**D HCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	95.816		95.816
**D CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, INC.	373.859		373.859
**D CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD	80.755		80.755
**D CITY OF NEW YORK GROUP TRUST			

Totale voti 574.463  
 Percentuale votanti % 0,085897  
 Percentuale Capitale % 0,060406

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

5 Teste:  
 0 Azionisti in delega.

## Pagina 2

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 5 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (Votazione effettuata alla postazione assistita)  
 \*\*L\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*R.A.\* rappresentante designato      D\*\* Delega al rappresentante designato

22 aprile 2016 11.47.58

SARAS S.p.A.

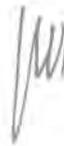
Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	1.500.000		1.500.000
**D	1.400.000		1.400.000
**D	314.000		314.000
**D	690.000		690.000
**D	3.500.000		3.500.000
**D	60.000		60.000
**D	2.000.000		2.000.000
**D	4.000.000		4.000.000
**D	282.752		282.752
**D	229.566		229.566

Totale voti 13.756.318  
 Percentuale votanti % 2,056916  
 Percentuale Capitale % 1,465311



Azionisti  
 Azionisti in proprio:

Pagina 3  
 I DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 10 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega ai rappresentanti designati

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
 Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FERRETTI MASSIMO	6.000	6.000	
10 ROBARBA ANNA			
DE* ROSNETI JV PROJECTS SA	114.130,000	6.000	114.130,000
11 BUCCHIELLA FRANCO			
12 BIRETTA LUISA			
DE* GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	237.854,559		237.854,559
DE* MASSIMO MORATTI S.A.F.A. DI MASSIMO MORATTI	237.854,558		237.854,558
13 TURATI INNOCENTINA			
DE* TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA	1.000		1.000
14 ANELLI MARIA LUISA			
DE* CARADONNA MARCELLA	1		1
15 CARADONNA GIANFRANCO MARIA	1		1
2 TROCCINI STEFANO	3.500	3.500	
3 ROSCIO EUGENIO			
DE* DE ANGELI BARISA	5.000		5.000
4 CALDRAGLA FIOLO LODOVICO	1.000		1.000
5 VERONESI SERGIO	1.000		1.000
6 PETTINICCHIO LAURA			
**D ARCA SGR- FONDO ARCA AZIONI ITALIA	1.000,000		1.000,000
**D CC&L Q CAN EQUITY 130/30 PLUS FUND	1.950		1.950
**D CC&L ALL STRATEGIES FUND	512,000		512,000
**D CC&L Q MARKET NEUTRAL FUND	995,000		995,000
**D SEI INST INVEST WORLD EQ EX-US FUND	1.167,365		1.167,365
**D SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	144,753		144,753
**D SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	111,656		111,656
**D SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI	20		20
**D FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP MLP	9,868		9,868
**D REGARD ACTIONS EURO	2.000,000		2.000,000
**D JERONGAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC	4.149,374		4.149,374
**D ARDEN GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES FUE	50,863		50,863
**D COMINGLED PENSION TRUST (EUROPE DYN	682,261		682,261
**D CAJ CLARK PENSION FUND	105,814		105,814
**D CBS (US) GROUP TRUST	9,793		9,793
**D THE BOEING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	107,540		107,540
**D ELEKSHAHS MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	74,926		74,926
**D ASPIRANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	18,882		18,882
**D FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER. 85	669,500		669,500
**D GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGHT F	655,142		655,142
**D GOLDMAN SACHS TRUST - GOLDMAN SACHS STRUCTURED INTERNATIONAL TAX-MANAGED EQUITY	658,724		658,724
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OH	1.190,742		1.190,742
**D JEM EUROPE DYNAMIC (EX UK) FUND	324,361		324,361
**D STICHLINGE PENSIONFONDS VOOR HUISARTSEN	22,776		22,776
**D BILLEMAYER ELACKSMITH NATIONAL PENSION	1,394		1,394
**D VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MASTERS FUND	4,749		4,749
**D BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 10*	16,000		16,000
**D NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	825,182		825,182
**D ALPTRA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM. T.	508,238		508,238
**D VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	316,884		316,884
**D PIM INVESTMENTS, INC	10,322		10,322
**D ARDEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	30,467		30,467
**D THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	637,824		637,824
**D THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	321,602		321,602
**D GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	184,605		184,605
**D WEST YORKSHIRE PENSION FUND	300		300
**D VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	273,949		273,949
**D VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	42,132		42,132
**D VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	104,270		104,270
**D VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	2,680		2,680
**D VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	523,970		523,970
**D ELACKACK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS PLC	32,564		32,564
	6,538		6,538

Pagina 4

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 253 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RI\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*RA\* rappresentante designato

D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti: 261 Teste:  
 Azionisti in proprio: 8 Azionisti in delega

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	3.371		3.371
**D	10.626		10.626
**D	11.712		11.712
**D	2.440		2.440
**D	971.183		971.183
**D	2.339		2.339
**D	67.259		67.259
**D	111.292		111.292
**D	1.709.650		1.709.650
**D	545.805		545.805
**D	1.378.406		1.378.406
**D	354.985		354.985
**D	1.168.721		1.168.721
**D	106.972		106.972
**D	215.079		215.079
**D	136.496		136.496
**D	1.206.853		1.206.853
**D	1.481.225		1.481.225
**D	24.452		24.452
**D	5.387		5.387
**D	22.616		22.616
**D	29.642		29.642
**D	750		750
**D	5.369		5.369
**D	220.977		220.977
**D	21.966		21.966
**D	104.727		104.727
**D	8.038		8.038
**D	379.421		379.421
**D	50.283		50.283
**D	22.359		22.359
**D	208.081		208.081
**D	608.293		608.293
**D	135.982		135.982
**D	141.519		141.519
**D	293.263		293.263
**D	1.577		1.577
**D	54.181		54.181
**D	4.069		4.069
**D	134.254		134.254
**D	4.174		4.174
**D	606.248		606.248
**D	34.282		34.282
**D	232.598		232.598
**D	300.226		300.226
**D	633.339		633.339
**D	5.222		5.222
**D	10.614		10.614
**D	121.212		121.212
**D	695.132		695.132
**D	20.176		20.176
**D	589.180		589.180
**D	28.100		28.100
**D	2.094		2.094
**D	100.521		100.521
**D	174.245		174.245
**D	821.013		821.013
**D	9.844		9.844
**D	30.898		30.898
**D	120.413		120.413
**D	8.037		8.037

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 253 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (variazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RLA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti:  
 Azionisti in proprio: 261  
 8 Azionisti in delega.  
 Teste:  


LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	123.940		
**D AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	58.000		
**D SOUTH CALIF UTD FOOD & COMM WS UN & FOOD EMPLOYEES JOINT PENS TR F	255.409		
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	4.156		
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	504		
**D VANGUARD DEVEL ALA-CAP EX NORTH AMERICA EQU IND POOLED FUND	762		
**D WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		
**D WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231		
**D NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887		
**D FENIX RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING QP COMMON TRUST FUND	8.235		
**D ES BK FUND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	439.569		
**D BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177		
**D GOLDMAN SACHS FUNDS	1.452.872		
**D IBS ETF	15.646		
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372		
**D ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	7.968		
**D BLACKROCK INST TRUST CO AM INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	350.365		
**D ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4.074		
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	100.048		
**D DEN ACWI ALPHA TILTS FUND	5.032		
**D INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT FTF	2.770		
**D EGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	5.281		
**D INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	62.265		
**D GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	8.038		
**D OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	4.735		
**D DEPARTMENT OF STATE LANDS	104.301		
**D STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFIT PLANS	209.181		
**D COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	6.283		
**D REGIME DE RENTES DU MOUVEMENT DESJARDINS	53.811		
**D STATE OF MINNESOTA	157.909		
**D BERGER MON-US CORE EQUITY FUND	51.081		
**D SPDR S-P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	468.911		
**D MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	8.375		
**D NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	9.864		
**D NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	4.341		
**D MUNICIPAL EMPLOYERS' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	7.626		
**D STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	15.886		
**D PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	13.177		
**D MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	1.806.343		
**D MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	230.508		
**D ISHARES VII PLC	93.050		
**D BLACKROCK AM SCH AG GBO BIEF WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	41.340		
**D MAINSTAY 10/30 INTERNATIONAL FUND	20.700		
**D AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	1.513.244		
**D NIGL-OM COMMON DAILY ALL COUNTR EX-US INV MKT INDEX F NONLEND	20.944		
**D PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	4.699		
**D 1189 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	9.387		
**D CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	133.623		
**D THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R. R. DONNELLY & SONS CO.	453.373		
**D NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	77.948		
**D MICROSOFT GLOBAL FINANCE	31.110		
**D NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	20.488		
**D CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	33.056		
**D DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	15.510		
**D EXELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	276.154		
**D FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	75.633		
**D NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	304.791		
**D NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	33.445		
**D	148.869		
**D	595.326		

Azionisti: 261 Teste: 15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 Azionisti in proprio: 8 Azionisti in delega: 253 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata con il numero della scheda magnetica)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* Delega al rappresentante designato D\*\* rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**B	301.616		301.616
**B	900		900
**B	46.450		46.450
**B	38		38
**B	9.241		9.241
**B	140.121		140.121
**B	43.679		43.679
**B	3.109		3.109
**B	54.000		54.000
**B	24		24
**B	311		311
**B	347.166		347.166
**B	1.664.758		1.664.758
**B	115.000		115.000
**B	115.000		115.000
**B	126.023		126.023
**B	209.054		209.054
**B	110.838		110.838
**B	3.500		3.500
**B	1.463		1.463
**B	40.053		40.053
**B	10.530		10.530
**B	136.143		136.143
**B	15.780		15.780
**B	25.626		25.626
**B	232.222		232.222
**B	1.235.312		1.235.312
**B	4.161		4.161
**B	29.258		29.258
**B	315.000		315.000
**B	14.069		14.069
**B	2.357.067		2.357.067
**B	260.777		260.777
**B	181.736		181.736
**B	16.261		16.261
**B	92.622		92.622
**B	4.999		4.999
**B	45.722		45.722
**B	729.100		729.100
**B	9.115		9.115
**B	1.344.676		1.344.676
**B	817.723		817.723
**B	13.625		13.625
**B	1		1
**B	1		1
**B	148.805		148.805
**B	1		1
**B	35.737		35.737
**B	140.226		140.226
**B	1		1
**B	78.241		78.241
**B	5		5
**B	87.568		87.568
**B	9.679		9.679
**B	2		2
**B	11.780		11.780
**B	2.630.723		2.630.723
**B	1		1
**B	57.233		57.233
**B	53.318		53.318
**B	1		1

Pagina 7

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 253 \*\*D\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RI\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato

261 Teste:  
 8 Azionisti in delega:

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Bilancio 31 dicembre 2015

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	6.052		6.052
**D	178.134		178.134
**D	2.424		2.424
**D	10.700		10.700
**D	23.400		23.400
**D	2.077		2.077
**D	636.809		636.809
**D	20.784		20.784
**D	21.360		21.360
**D	526		526
**D	1.392.910		1.392.910
**D	2		2
**D	819		819
**D	200.814		200.814
**D	50.071		50.071
**D	1		1
**D	1		1
**D	251.355		251.355
**D	206.777		206.777
**D	37.066		37.066
**D	15.000	15.000	
7	1.000	1.000	
8			
DE*	50.000		50.000

Totale voti 654.452,946  
 Percentuale votanti % 97,857188  
 Percentuale Capitale % 68,817344

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

261 Teste:  
 8 Azionisti in delega

15

253

Pagina 8

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*FA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Destinazione del risultato di esercizio****Hanno partecipato alla votazione:**Presenti alla votazione **276** per azioni ordinarie **668.783.727** pari al **70,324262%** del capitale.**Hanno votato:**

Favorevoli	654.533.701	azioni pari al	97,869262	delle az. presenti
Contrari	0	azioni pari al	0,000000	delle az. presenti
Astenuti	493.708	azioni pari al	0,073822	delle az. presenti
Non Votanti	13.756.318	azioni pari al	2,056916	delle az. presenti
<b>Totale</b>	<b>668.783.727</b>	<b>azioni pari al</b>	<b>100,000000</b>	<b>delle az. presenti</b>



SARAS S.p.A.

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

CONTRARI

Cognome

Totale voti 0  
Percentuale votanti % 0.000000  
Percentuale Capitale % 0.000000

Tot. Voti Proprio Delega

Azionista:  
Azionisti in proprio:



0 Teste:  
0 Azionisti in delega:

Pagina 1

0 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
0 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
D\*\* Delega al rappresentante designato

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
6 ZETTINICCHIO LAURA	15.385		15.385
**D ENGOS OFFSHORE I LTD CO HARNEYS CORPORATE SERVICES	21.048		21.048
**D FOR CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	83.416		83.416
**D CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD, C/O CLINTON GROUP, INC	373.859		373.859
**D CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD			
Totale voti	493.708		
Percentuale votanti %	0,073822		
Percentuale Capitale %	0,051915		

## ASTENUTI

Azionisti:  
Azionisti in proprio:4 Teste:  
0 Azionisti in delega:

## Pagina 2

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 4 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazioni effettuate alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*A\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

## NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
6. PERTINICCHIO LAURA	2.500.000		1.500.000
**C CHALLENGE FONDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY	1.400.000		1.400.000
**D FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDITALIA EQUITY ITALY	114.000		114.000
**D FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDURAM FUND EQUITY ITALY	690.000		690.000
**D INTERFUND SICAV INTERFUND EQUITY ITALY	3.500.000		3.500.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SCR S.P.A. - FLESSIBILE ITALIA	60.000		60.000
**D FIDURAM INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDURAM ITALIA	2.000.000		2.000.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SCR S.P.A. - FLESSIBILE SVIL ITALIA	4.000.000		4.000.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SCR S.P.A. - FLESSIBILE STRATEGICO	262.752		262.752
**D EURATON EASY FUND EQUITY ITALY ITC	239.566		239.566
**D EURATON EASY FUND EQUITY ITALY			

Totale voti 13.756.318

Percentuale votanti % 2,056916

Percentuale Capitale % 1,446511


 Azionisti  
 Azionisti in proprio:

 10 Testi:  
 0 Azionisti in delega.

## Pagina 3

- 1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 10 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
 Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FERRETTI MASSIMO	6.000	6.000	
10 DEBORRA ANNA	114.120.000		114.120.000
DE ROSNETT JV PROJECTS SA	6.000	6.000	
31 SUCCARIELLA FRANCO			
12 BERETTA LUISA	237.854.559		237.854.559
DE GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	237.854.558		237.854.558
DE MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	1.000		1.000
13 TURANI INNOCENTINA			
DE TURATI ANNA MARIA RAFFAELLA	1		1
14 AIELLI MARIA LUISA	1		1
DE CARADONNA MARCELLA	3.500		3.500
15 CARADONNA SINFRA NICO MARIA			
2 TRONCONI STEFANO	3.000		3.000
3 ROSCIO EUGENIO	1.000		1.000
DE PANGELLI MARISA	1.000		1.000
4 CALDAROLA PAOLO LODOVICO			
5 VERONESI SERGIO			
6 PETTINICCHIO LAURA			
7 ARCA SER- FONDO ERCA AZIONE ITALIA	3.000.000		3.000.000
8 CCL O. CAN EQUITY 130/10 PLUS FUNDS	1.250		1.250
9 CCL ALL STRATEGIES FUND	512.000		512.000
10 CCL Q MARKET NEUTRAL FUND	989.900		989.900
11 SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FUN	1.187.265		1.187.265
12 SCWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	144.753		144.753
13 SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	131.696		131.696
14 SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNAT	20		20
15 FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP ALP	9.868		9.868
16 REGARD ACTIONS EURO	2.000.000		2.000.000
17 JPMORGAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC	4.149.974		4.149.974
18 ARDEN GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES FUB	53.883		53.883
19 COMINGLED PENSION TRUST FUNDI EUROPE DYN	682.261		682.261
20 CAJ CLARK PENSION FUND	105.814		105.814
21 IBS (USA) GROUP TRUST	9.795		9.795
22 THE SOLENS COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	107.540		107.540
23 FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	74.926		74.926
24 ASPIRANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	18.882		18.882
25 FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER #3	669.500		669.500
26 GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGHT F	655.142		655.142
27 GOLDMAN SACHS TRUST - GOLDMAN SACHS STRUCTURED INTERNATIONAL TAX-MANAGED EQUITY	658.724		658.724
28 PUBLIC EMPLOYERS RETIREMENT SYSTEM OF ON	1.196.742		1.196.742
29 JPM EUROPE DYNAMIC (EX UK) FUND	324.361		324.361
30 STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISAARSEN	22.778		22.778
31 BOILLERMAKER BLACKSMITH NATIONAL PENSION	1.398		1.398
32 VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MASTERS FUND	4.749		4.749
33 BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 10F	18.000		18.000
34 NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	825.182		825.182
35 ALTRIA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM. F.	548.238		548.238
36 VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	316.894		316.894
37 PIN INVESTMENTS, INC	10.522		10.522
38 ARDEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	30.467		30.467
39 THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	657.824		657.824
40 THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	321.602		321.602
41 GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	184.605		184.605
42 WEST YORKSHIRE PENSION FUND	100		100
43 VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	273.949		273.949
44 VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	42.132		42.132
45 VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	104.270		104.270
46 VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	2.660		2.660
47 VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	523.570		523.570
48 VANGUARD INVESTMENT SERIES: PUC	32.564		32.564
49 BLACKROCK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS FLC	6.588		6.588

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**3	3.371		3.371
**3	10.626		10.626
**3	11.712		11.712
**3	2.440		2.440
**3	971.183		971.183
**3	2.339		2.339
**3	67.255		67.255
**3	111.292		111.292
**3	1.709.650		1.709.650
**3	545.805		545.805
**3	1.378.406		1.378.406
**3	354.885		354.885
**3	1.568.721		1.568.721
**3	106.372		106.372
**3	215.079		215.079
**3	136.496		136.496
**3	1.206.853		1.206.853
**3	1.481.224		1.481.224
**3	24.452		24.452
**3	5.387		5.387
**3	22.616		22.616
**3	29.842		29.842
**3	750		750
**3	5.369		5.369
**3	220.977		220.977
**3	21.986		21.986
**3	104.727		104.727
**3	8.035		8.035
**3	378.421		378.421
**3	50.283		50.283
**3	22.359		22.359
**3	208.081		208.081
**3	608.293		608.293
**3	135.982		135.982
**3	181.518		181.518
**3	293.963		293.963
**3	1.577		1.577
**3	54.181		54.181
**3	4.069		4.069
**3	134.254		134.254
**3	4.174		4.174
**3	666.248		666.248
**3	34.292		34.292
**3	232.598		232.598
**3	300.228		300.228
**3	833.339		833.339
**3	5.222		5.222
**3	10.614		10.614
**3	121.212		121.212
**3	495.122		495.122
**3	20.176		20.176
**3	389.140		389.140
**3	28.100		28.100
**3	2.094		2.094
**3	80.755		80.755
**3	100.621		100.621
**3	374.245		374.245
**3	621.013		621.013
**3	9.844		9.844
**3	30.688		30.688
**3	120.413		120.413

Azionisti:  
Azionisti in proprio:

262 Testi:  
8 Azionisti in delega:

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

Cognome	Tot. Votr.	Proprio	Delega
**D CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	8.037		8.037
**D CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	123.940		123.940
**D AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	16.000		16.000
**D SOUTH CALIF UNFD FOOD & COMM WK UN A FOOD ENPL JOINT PENS TR F	255.409		255.409
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	4.130		4.130
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED ASL CAP EX NORTH AMERICA INDEX EFF	504		504
**D WASHINGTON DEVEL ALL-CAP EX NORTH AMERICA EGT IND POOLED FUND	762		762
**D WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		133.667
**D WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231		5.231
**D NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887		66.887
**D S&P RUSSELL 1000 EX-US INDEX MONLENDING OF COMMON TRUST FUND	6.535		6.535
**D SS EX AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT EL	439.569		439.569
**D BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177		24.177
**D GOLDMAN SACHS FUNDS	1.442.672		1.442.672
**D URS 2TF	15.646		15.646
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372		754.372
**D ISHARES EUROPE SMALL-CAP ETF	7.968		7.968
**D BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSPOR EMPLOYEE BENEFIT TR	250.365		250.365
**D ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4.074		4.074
**D ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	100.568		100.568
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	3.033		3.033
**D CON AMI ALPHA TILTS FUND	2.770		2.770
**D INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT PFF	5.261		5.261
**D BCI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	62.265		62.265
**D INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.038		8.038
**D GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.735		4.735
**D OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	104.301		104.301
**D DEPARTMENT OF STATE LANDS	209.181		209.181
**D STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLAN	6.283		6.283
**D COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	533.911		533.911
**D REGIME DE RENNES DU MOUVEMENT DESJARDINS	157.909		157.909
**D STATE OF MINNESOTA	51.041		51.041
**D MERCER NON-US CORE EQUITY FUND	468.911		468.911
**D SPIN S&P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	6.975		6.975
**D SPIN S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	9.854		9.854
**D MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	175.000		175.000
**D NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	4.341		4.341
**D MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	7.626		7.626
**D STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	15.666		15.666
**D PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	13.177		13.177
**D MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	1.808.243		1.808.243
**D MSCI EAFE SMALL CAP FROV INDEX SEC COMMON TS F	230.508		230.508
**D ISHARES VTI PLC	53.030		53.030
**D BLACKROCK AM SCH AG ORO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	41.340		41.340
**D MALINSTR 130/30 INTERNATIONAL FUND	20.700		20.700
**D AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	1.513.264		1.513.264
**D AMERICAN SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	20.944		20.944
**D NTGI-QM COMMON DAILY ALL COUNWD EX-US INV MKT INDEX F NOMLEND	4.698		4.698
**D PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	9.387		9.387
**D 1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	123.625		123.625
**D CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	453.373		453.373
**D THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE H.A. DONNELLEY & SONS CO.	77.948		77.948
**D NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	51.110		51.110
**D MICROSOFT GLOBAL FINANCE	20.468		20.468
**D NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	33.050		33.050
**D CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	15.510		15.510
**D DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	276.154		276.154
**D FRELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	75.633		75.633
**D FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	304.791		304.791
**D NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	32.455		32.455
**D	144.869		144.869

Azionisti:

262

Teste:

8

Azionisti in proprio:

Azionisti in delega:

Pagina 6

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

154

254

\*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*RA\* rappresentante designato

D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. VOTI	Proprio	Delega
**0	595.326		595.326
**1	301.610		301.610
**2	900		900
**3	46.450		46.450
**4	38		38
**5	9.241		9.241
**6	140.121		140.121
**7	43.678		43.678
**8	3.108		3.108
**9	54.000		54.000
**10	24		24
**11	311		311
**12	347.186		347.186
**13	1.664.759		1.664.759
**14	115.000		115.000
**15	115.000		115.000
**16	126.023		126.023
**17	209.058		209.058
**18	110.838		110.838
**19	3.500		3.500
**20	1.463		1.463
**21	40.063		40.063
**22	10.530		10.530
**23	126.145		126.145
**24	15.780		15.780
**25	25.626		25.626
**26	232.232		232.232
**27	1.235.312		1.235.312
**28	4.161		4.161
**29	29.258		29.258
**30	315.000		315.000
**31	14.069		14.069
**32	2.357.067		2.357.067
**33	260.777		260.777
**34	184.736		184.736
**35	16.261		16.261
**36	52.422		52.422
**37	4.988		4.988
**38	45.722		45.722
**39	728.100		728.100
**40	9.115		9.115
**41	1.344.674		1.344.674
**42	817.723		817.723
**43	13.625		13.625
**44	1		1
**45	1		1
**46	148.805		148.805
**47	1		1
**48	35.737		35.737
**49	160.326		160.326
**50	1		1
**51	78.241		78.241
**52	5		5
**53	97.568		97.568
**54	8.629		8.629
**55	11.790		11.790
**56	2.630.725		2.630.725
**57	1		1
**58	57.333		57.333
**59	93.316		93.316

Pagina 7

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 254 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti: 262 Tesic: 8 Azionisti in delega: 8  
 Azionisti in proprio: 8

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Destinazione del risultato di esercizio

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	6.052		6.052
**B	178.134		178.134
**B	2.424		2.424
**D	10.700		10.700
**D	23.400		23.400
**D	2.077		2.077
**D	636.803		636.803
**D	20.784		20.784
**D	21.360		21.360
**D	526		526
**D	1.292.910		1.292.910
**E	2		2
**E	819		819
**D	200.814		200.814
**D	50.071		50.071
**D	1		1
**D	1		1
**D	251.355		251.355
**D	206.777		206.777
**D	37.066		37.066
**D	15.000	15.000	
**D	1.000	1.000	
**D	50.000		50.000

Totale voti 654.533.701  
 Percentuale votanti % 97,869262  
 Percentuale Capitale % 68,825836

Azionisti:  
 Azionisti in proprio: 262

Teste: § Azionisti in delega: 8

Pagina 8

15 D/E\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 254 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 R/L\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D/E\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

AGGIORNAMENTO SITUAZIONE

SOCI PRESENTI

Dichiaro che essendo intervenuti in proprio o per delega n° 277 legittimati al voto rappresentanti n° 668.783.733 azioni ordinarie pari al 70,324262% delle n° 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale, l'assemblea è validamente costituita in prima convocazione a termine di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

Azionisti: 277  
Azionisti in proprio: 9

Teste: 16  
Azionisti in delega: 268



Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Relazione sulla Remunerazione****Hanno partecipato alla votazione:**

Presenti alla votazione 277 per azioni ordinarie 668.783.733 pari al 70,324262% del capitale.

**Hanno votato:**

Favorevoli	647.167.958	azioni pari al	96,767898	delle az. presenti
Contrari	6.362.249	azioni pari al	0,951316	delle az. presenti
Astenuti	1.497.208	azioni pari al	0,223870	delle az. presenti
Non Votanti	13.756.318	azioni pari al	2,056916	delle az. presenti
Totale	668.783.733	azioni pari al	100,000000	delle az. presenti



**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE**  
**Oggetto: Relazione sulla Remunerazione**

**CONTRARI**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D PATTINICCHIO LAURA	2.000.000		2.000.000
**D FEGAND ACTIONS EURO	1.394		1.394
**D BOILERMAKER BLACKSMITH NATIONAL PENSION	100		100
**D WEST YORKSHIRE PENSION FUND	1.568.721		1.568.721
**D SEI JUFUS ALPHA PAN EUROF. SCP	433.873		433.873
**D 1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	54.000		54.000
**D STICHTING PENSIONFONDS AFB	347.186		347.186
**D EURIZONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI ITALIA	1.664.759		1.664.759
**D EURIZONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI PMI ITALIA	71.560		71.560
**D TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP	1		1
**D HILICO UNIVERSIFIED INTERNATIONAL BOND	251.355		251.355
**D HILICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND			

Totale voti 6.362.249  
 Percentuale votanti % 0,951316  
 Percentuale Capitale % 0,669006

Azienda  
 Azionisti in proprio:

11  
 0

Teste:  
 Azionisti in delega:

Pagina 1

I DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 II \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RI\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
Oggetto: Relazione sulla Remunerazione

## ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
3 FRONCONI STEFANO	3.500		
6 BETTINICCHIO LAURA			
**D ARCA SER- FONDO ARCA AZIONI ITALIA	1.000.000	1.000.000	1.000.000
**D ERGOS OFFSHORE I LTD CO HARNAYS CORPORATE SERVICES	15.385	15.385	15.385
**D HEN CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	21.048	21.048	21.048
**D CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, INC	83.416	83.416	83.416
**D CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD	373.859	373.859	373.859
<b>Totale voti</b>	<b>1.497.208</b>		
<b>Percentuale votanti %</b>	<b>0,223870</b>		
<b>Percentuale Capitale %</b>	<b>0,157435</b>		

Azionisti:  
Azionisti in proprio:6 Teste  
1 Azionisti in delega:

Pagina 2

2 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

5 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*RLA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

22 aprile 2016 11.54.46

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

SARAS S.p.A

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Relazione sulla Remunerazione

NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
5 FETTINICCHIO LAURA	1.500.000		1.500.000
**D CHALLENGE FUNDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY	1.400.000		1.400.000
**D FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDITALIA EQUITY ITALY	114.000		114.000
**D FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDEURAM FUND EQUITY ITALY	690.000		690.000
**D INTERFUND SICAV INTERFUND EQUITY ITALY	3.500.000		3.500.000
**E MEDICOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE ITALIA	60.000		60.000
**E FIDEURAM INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDEURAM ITALIA	2.000.000		2.000.000
**D MEDICOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE SVIL ITALIA	4.000.000		4.000.000
**D MEDICOLANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE STRATEGICO	262.752		262.752
**D EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY LITE	229.566		229.566
**D EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY			

Totale voti 13.756.318  
Percentuale votanti % 2,056916  
Percentuale Capitale % 1,446511


  
 Azionista proprio:

10 Teste:

0 Azionisti in delega:

10 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (relazione effettuata alla penzione abilitata)

10 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (relazione effettuata alla penzione abilitata)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*RA\* rappresentante designato

D\*\* Delega al rappresentante designato

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI**  
**Oggetto: Relazione sulla Remunerazione**

**FAVOREVOLI**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1. FERRETTI MASSIMO			
10. DROBACH ANNA			
DE* ROSNETT JV PROJECTS SA	114.120.000	6.000	114.120.000
11. BUCCARELLA FRANCO	6.000		
12. BERETTA LUISA			
DE* GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	437.854.559		437.854.559
DE* MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	437.854.559		437.854.559
13. TURATI INNOCENTINA			
DE* TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA	3.000		3.000
14. BANELLI MARIA LUISA			
DE* CARADONNA RAQUELLA			
15. CARADONNA GIACFRANCO MARIA			
16. STANCAPLANO CARMELO			
3. RUSCIO EUGENIO			
DE* DE ANGELI MARISA	5.000		5.000
4. CALDAROLA PAOLO LOPOVICO	1.000		1.000
5. VERONESI SERGIO			
6. PETTINICCHIO LAURA			
**D CCAL O CAN EQUITY 130/30 PLUS FUND	1.950		1.950
**D CCAL ALL STRATEGIES FUND	512.000		512.000
**D CCAL O MARKET NEUTRAL FUND	999.900		999.900
**D SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FUND	1.167.265		1.167.265
**D SCHWAB FUNDAM ENTER SMALL- COMP INDEX FD	144.753		144.753
**D SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	111.696		111.696
**D SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERVATI	20		20
**D FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP ALP	9.888		9.888
**D JPMORGAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC	4.149.574		4.149.574
**D ARDEN GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES PUB	53.883		53.883
**D COMINGLED PENSION TRUST FUND/EUROPE DYN	682.281		682.281
**D CAT CLARK PENSION FUND	105.151		105.151
**D US (US) GROUP TRUST	8.795		8.795
**D THE BOXING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	107.500		107.500
**D FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR FILLT INDEX FUND	74.926		74.926
**D ASHERLIFT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	18.862		18.862
**D FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER AS	669.500		669.500
**D GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INEIGHT F	655.142		655.142
**D GOLDMAN SACHS TRUST - GOLDMAN SACHS STRUCTURED INTERNATIONAL TAX-MANAGED EQUITY	853.724		853.724
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OH	1.196.742		1.196.742
**D JPM EUROPE DYNAMIC (EX UK) FUND	324.361		324.361
**D STICHTING PENSIONFONDS VOOR HUISARTSEN	52.778		52.778
**D VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MANAGERS FUND	4.749		4.749
**D BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 10F	16.000		16.000
**D NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	625.182		625.182
**D ALTRIA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM-T.	546.238		546.238
**D VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	316.894		316.894
**D PIM INVESTMENTS, INC	20.522		20.522
**D ASDEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	30.467		30.467
**D THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	657.824		657.824
**D THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	321.602		321.602
**D GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	184.805		184.805
**D VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	273.949		273.949
**D VANGUARD DEVELOPED MARKET'S INDEX FUND	42.332		42.332
**D VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	109.270		109.270
**D VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	2.680		2.680
**D VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	623.570		623.570
**D BLACKROCK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS PLC	32.564		32.564
**D BLACKROCK INVESTMENT SERIES, PLC	6.595		6.595
**D CHINA LIFE INSURANCE (GROUP) COMPANY	3.371		3.371
**D ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	10.626		10.626
**D VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	11.712		11.712
**D BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN	2.440		2.440

Azionisti: 250  
 Azionisti in proprio: 8

Teste: 8  
 Azionisti in delega: 8

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 242 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (voce emessa alla votazione effettuata alla postazione assistita)  
 EL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

SARIS S.p.A.

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
Oggetto: Relazione sulla Remunerazione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	971.183		971.183
NIRXO MELLON GLOBAL MARKET FUND	2.339		2.339
NIRXO MELLON GLOBAL TRI-ASSET FUND	67.255		67.255
BBH CUST MIND UP GIB CUST SA FOR GLIM	111.292		111.292
PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SGRPA / AZIONARIO CRESCITA	1.709.650		1.709.650
PIONEER ASSET MANAGEMENT SA	545.805		545.805
SEI GLOBAL MASTER FUND - PLC	1.378.406		1.378.406
SEI TRUSTEE SERVICES (IE) LJM	354.885		354.885
PERSONNET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND	104.372		104.372
PERSONNET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	215.079		215.079
PERSONNET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND I	136.495		136.495
P.F. MORGAN MANAGEMENT LIMITED	1.206.653		1.206.653
GOVERNMENT OF NORWAY	1.481.723		1.481.723
UBS FUND MGT (CH) AG CRO516/UBRSCHIF2-ROSCF1E	24.452		24.452
UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	5.387		5.387
LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	22.616		22.616
JAPAN TRUSTEE SERVICES BANK, LTD	29.642		29.642
KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT INC	750		750
LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	5.369		5.369
SEB ERROD SAVINGS AND RETIREMENT PLAN TRUST	230.977		230.977
BOSTON PATRIOT COMPRESS ST LLC C/O PANAGORA ASSET MANAGEMENT, INC.	21.986		21.986
HIGHMARK LIMITED HIGHMARK LONG SHORT EQUITY 2 CO PANAGORA ASSET MANAGEMENT INC	104.727		104.727
ADAJIAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S. LONG SHORT FUND	8.035		8.035
FUNDRAY FUND LP CO CITCO FUND SVCS (CAYMAN ISLANDS)	379.421		379.421
CS GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND	50.783		50.783
TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	22.359		22.359
SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	208.061		208.061
SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	608.293		608.293
SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	135.982		135.982
INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	141.518		141.518
Lazard Asset Management LLC	233.963		233.963
Lazard Retirement Global Dynamic Multi Asset Portfolio	1.577		1.577
INTERNATIONAL MONETARY FUND	54.181		54.181
RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC	4.069		4.069
RAIOLINA STATE RETIREMENT SYSTEM	134.254		134.254
ARROWSTREET MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	4.174		4.174
UAN RETIPEE MEDICAL BENEFITS TRUST	666.246		666.246
KOCH U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	34.787		34.787
GMO IMPLEMENTATION FUND	232.598		232.598
LOS ANGELES COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	300.228		300.228
LATTICE GLOBAL SMALL CAP STRATEGY ETF	833.339		833.339
MERILAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	5.222		5.222
MERCEUR INTERNATIONAL EQUITY FUND	10.614		10.614
MGI FONDS PLC	121.212		121.212
BLIUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS, INC	495.122		495.122
STATE OF NEW JERSEY COMMON PENSION FUND D	20.176		20.176
CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	389.160		389.160
CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	24.100		24.100
FIRST ASSET NORWINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	2.094		2.094
TRAVEST PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION FUND	80.755		80.755
TRAVEST PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	100.521		100.521
MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	374.255		374.255
SEGA SPDR ETS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	821.013		821.013
SUNSPER SUPERANNUATION FUND	9.644		9.644
CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	30.889		30.889
CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	120.413		120.413
AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LJC	6.037		6.037
SOUTH CALIF UTD FOOD & COMM WR UN & FOOD EMPL JOINT PENS TR F	123.940		123.940
VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	16.009		16.009
	295.409		295.409
	4.158		4.158

Pagina 5

15 Dg\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
242 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti: 250 Testi: 8 Azionisti in delega:

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE**  
**Oggetto: Relazione sulla Remunerazione**

**FAVOREVOLI**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*** VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	504		504
*** VANGUARD LEVEL ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQ IND POOLED FUND	762		762
*** WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		133.667
*** WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231		5.231
*** NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887		66.887
*** SSGA RUSSELL 2D GL EX-US INDEX NONLENDING OP COMMON TRUST FUND	8.539		8.539
*** SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT ESTIREMENT PL	439.569		439.569
*** BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177		24.177
*** GOLDMAN SACHS FUNDS	3.442.872		3.442.872
*** UBS ETF	13.848		13.848
*** ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	134.372		134.372
*** ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	7.963		7.963
*** BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	330.363		330.363
*** ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4.074		4.074
*** ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	100.048		100.048
*** CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	3.033		3.033
*** CDN ACMI ALPHA TILTS FUND	2.770		2.770
*** INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT PTF	5.281		5.281
*** SGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	82.258		82.258
*** INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.039		8.039
*** GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.733		4.733
*** OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	104.301		104.301
*** DEPARTMENT OF STATE LANDS	209.181		209.181
*** STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	6.283		6.283
*** COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	333.311		333.311
*** REGIME DE KENTES DU MOUVEMENT DESVARDINS	157.809		157.809
*** STATE OF MINNESOTA	51.081		51.081
*** MERCER NON-US CORE EQUITY FUND	468.911		468.911
*** SPDR S-P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	9.861		9.861
*** SPDR S-P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	179.060		179.060
*** MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	4.341		4.341
*** NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	7.626		7.626
*** NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	23.886		23.886
*** MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	13.177		13.177
*** STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	1.808.343		1.808.343
*** PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	230.500		230.500
*** WASHOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	53.030		53.030
*** MSCI S&P SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	41.340		41.340
*** ISHARES VII PLC	20.700		20.700
*** BLACKROCK AN SCH AG OBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	1.513.244		1.513.244
*** MAINSTAY 130/30 INTERNATIONAL FUND	20.844		20.844
*** AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	4.699		4.699
*** AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	9.387		9.387
*** NTG-OM COMMON DAILY ALL COMOND EX-US INV MGT INDEX F NONLEND	123.625		123.625
*** PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	77.948		77.948
*** CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	51.110		51.110
*** THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R. F. DONNELLY & SONS CO.	20.488		20.488
*** NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUNDS, P. R. C	32.050		32.050
*** MICROSOFT GLOBAL FINANCE	25.510		25.510
*** NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	276.154		276.154
*** CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	75.633		75.633
*** DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	304.791		304.791
*** FORD MOTOR COMPANY DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	32.455		32.455
*** NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	144.809		144.809
*** NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	593.326		593.326
*** EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	301.610		301.610
*** LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	900		900
*** LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	46.450		46.450
*** POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	38		38
*** SAN FRANCISCO CITY & COUNTY EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	9.291		9.291

Azionisti: 250  
 Azionisti in proprio: 8  
 Testi: 8  
 Azionisti in delega: 8

Pagina 6  
 15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 242 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione cifrata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Relazione sulla Remunerazione

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
** STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	140.121		
** UTAH STATE RETIREMENT SYSTEM	43.679		
** WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	3.109		
** PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	311		
** MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	115.000		
** FCP ENERGIES RENOUVELABLES	115.000		
** PALATINE ASSET MANAGEMENT S.A.	126.023		
** SII GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUSSTRATEGIES FUND	209.058		
** HANUS EQUITY MANAGERS PORTFOLIO JOFFSHORE MASTER L.P.	110.938		
** FOMESHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	3.500		
** VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	1.463		
** ALLIANCE GLOBAL INVESTORS EUROPEMBH	40.063		
** POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	10.530		
** BLACKROCK LIFE LIMITED	126.145		
** SOLIMAN SACHS INSTITUTIONAL FUNDS PLC	15.780		
** IIG GLOBAL OIL SMALL CAP ETF	25.628		
** BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC	232.222		
** ADVANCED SERIES TRUST ASST GOLDMAN SACHS MULTI ASSET PORTFOLIO	1.235.312		
** ADVANCED SERIES TRUST-ASST PRUDENTIAL GROWTH ALLOCATION PORTFOLIO	4.161		
** DEUTSCHE X-PRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	29.258		
** PARISH MEDICAL CENTER	315.900		
** STICHTING RABOBANK PENSIOENFONDS	14.069		
** STICHTING PENSIOENFONDS ROBECA & CATERING	2.357.087		
** BREWERY STOCK FUNDS - BREWERY INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	260.771		
** FF INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	184.736		
** MORGAN AND CO., INC MASTER RETIREMENT TRUST	16.261		
** NATIONAL TREASURY MANAGEMENT AGENCY (AS CONTROLLER AND MANAGER OF THE IRELAND STRATEGIC INVESTM	92.422		
** SARP EMPLOYEES PENSION PLAN	4.988		
** BLACKROCK GLOBAL FUNDS	45.722		
** STG FIDS V.D. GRAFISCHE	728.100		
** STICHTING DEPOSITARY APG DEVELOPED MARKETS EQUITY POOL	9.115		
** RETIREMENT BOARD OF ALABAMA COUNTY	1.344.676		
** ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	817.723		
** ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	11.625		
** ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX US FUND	1		
** ROSSSELL SMALLER COMPANIES POOL	1		
** ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	144.905		
** EAFI EQUITY FUND	35.757		
** FLORIDA STATE BOARD OF ADMINISTRATION	140.228		
** THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	1		
** PUBLIC SCHOOL TEACHERS' PENSION AND RETIREMENT FUND OF CHICAGO	78.241		
** COLLEGES OF APPLIED ARTS AND TECHNOLOGY PENSION F	3		
** COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA PUBLIC SCHOOL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	87.588		
** THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	8.629		
** COUNTY EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF COOK COUNTY	11.790		
** BAY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	2		
** EVANGELICAL LUTHERAN CHURCH IN AMERICA BOARD OF PENSIONS	2.630.725		
** EDUCATIONAL EMPLOYEES' SUPP. RET. SYSTEM OF FAIRFAX COUNTY	1		
** FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	57.323		
** ACADIAN CORE INTERNATIONAL EQUITY FUND	93.318		
** IBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTL SMALL CAP EQUITY FUND	1		
** IBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS -NON US VALUE FUND	6.052		
** LOUISIANA STATE EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	178.134		
** ONTARIO POWER GENERATION INC. PENSION PLAN	2.474		
** PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	10.700		
** INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	23.400		
** CC & I INTERNATIONAL EQUITY FUND	3.077		
** C&I O. GROUP GLOBAL EQUITY FUND	836.805		
** MATTHEW VALENTI PENSION TRUST	20.784		
** ARROWBROOK US GROUP TRUST			
** RUSSELL INSTITUTIONAL FUNDS LICITRUSSELL GLOBAL SMALL CAP FUND			

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (valutazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*RA\* rappresentante designato

Azionisti:  
Azionisti in proprio: 250 Teste:  
8 Azionisti in delega.

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

## Oggetto: Relazione sulla Remunerazione

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D UPS GROUP TRUST	826		826
**D UNITED TECHNOLOGIES CORP. MASTER RETIREMENT TR	1.293.914		1.293.914
**D VIRGINIA RETIREMENT SYSTEM	2		2
**D WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	819		819
**D ACADIAN ACWI EX US SMALL CAP FUND	200.814		200.814
**D ACADIAN INTERNATIONAL EQUITY FUND LLC.	50.071		50.071
**D CF DV ACWI EX-U.S. INT FUND	1		1
**D ALLIANT TECHNOLOGIES INC.DEFINEDBENEFIT MASTER TRUST	206.777		206.777
**D EMPLOYERS RETIREMENT SYSTEM OF THE CITY OF BALTIMORE	37.068		37.068
7 LONGHI EUGENIO	15.000	15.000	
8 BEXA ANTONIO	1.000	1.000	
9 MAGNANI EUGILIO	1.000	1.000	
DE- MAGNANI STEFANO GIANNI	3.098	3.098	
	50.000	50.000	

Totale voti 647.167,958

Percentuale votanti % 96,767898

Percentuale Capitale % 68,051310

Azionisti in proprio: 250

Azionisti in delega: 8

Pagina 8

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 242 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla posizione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*A\* rappresentante designato ID\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Nomina di un Amministratore****Hanno partecipato alla votazione:**

Presenti alla votazione 277 per azioni ordinarie 668.783.733 pari al 70,324262% del capitale.

**Hanno votato:**

Favorevoli	593.754.133	azioni pari al	88,781186	delle az. presenti
Contrari	54.929.572	azioni pari al	8,213353	delle az. presenti
Astenuti	5.343.710	azioni pari al	0,799019	delle az. presenti
Non Votanti	14.756.318	azioni pari al	2,206441	delle az. presenti
<b>Totale</b>	<b>668.783.733</b>	<b>azioni pari al</b>	<b>100,000000</b>	<b>delle az. presenti</b>


LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Nomina di un Amministratore

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1	1.950		1.950
2	512.000		512.000
3	999.900		999.900
4	9.868		9.868
5	2.000.000		2.000.000
6	4.149.974		4.149.974
7	53.883		53.883
8	882.261		882.261
9	105.814		105.814
10	9.795		9.795
11	107.540		107.540
12	74.926		74.926
13	18.882		18.882
14	655.142		655.142
15	898.724		898.724
16	1.196.742		1.196.742
17	324.361		324.361
18	22.778		22.778
19	4.749		4.749
20	16.000		16.000
21	825.182		825.182
22	548.238		548.238
23	316.894		316.894
24	30.467		30.467
25	657.824		657.824
26	321.602		321.602
27	184.803		184.803
28	273.949		273.949
29	42.132		42.132
30	104.270		104.270
31	2.680		2.680
32	523.570		523.570
33	32.564		32.564
34	6.588		6.588
35	3.371		3.371
36	10.626		10.626
37	11.712		11.712
38	2.440		2.440
39	971.183		971.183
40	2.339		2.339
41	67.255		67.255
42	111.292		111.292
43	1.709.650		1.709.650
44	545.805		545.805
45	1.378.406		1.378.406
46	354.885		354.885
47	106.372		106.372
48	215.079		215.079
49	136.496		136.496
50	1.206.853		1.206.853
51	1.481.225		1.481.225
52	24.452		24.452
53	5.387		5.387
54	32.616		32.616
55	29.842		29.842
56	5.389		5.389
57	220.977		220.977
58	21.986		21.986
59	104.721		104.721
60	8.035		8.035

Azionisti:  214 Teste: 214 0 Azionisti in delega. 214

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RI\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Nomina di un Amministratore

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

22 aprile 2016 12.07.03

CONTRARI

Cognome	Int. Voti	Proprio	Delega
**D ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S. LONG SHORT FUND	379,421		379,421
**D QS GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND	22,259		22,259
**D TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	208,081		208,081
**D INTERNATIONAL PAPER CO COMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	293,963		293,963
**D LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	1,577		1,577
**D LAZARD RETIREMENT GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET PORTFOLIO	54,181		54,181
**D INTERNATIONAL MONETARY FUND	4,069		4,069
**D RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC	134,254		134,254
**D ARIZONA STATE RETIREMENT SYSTEM	4,174		4,174
**D ARIZONA STATE RETIREMENT SYSTEM	666,248		666,248
**D ARKONASTREET MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	34,292		34,292
**D JAW RETIRED MEDICAL BENEFITS TRUST	232,598		232,598
**D ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	833,338		833,338
**D LOS ANGELES COUNTY EMPLOYERS RETIREMENT ASSOCIATION	5,222		5,222
**D LATTICE GLOBAL SMALL CAP STRATEGIT ETF	10,614		10,614
**D MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	121,212		121,212
**D MERCEC INTERNATIONAL EQUITY FUND	495,132		495,132
**D MGI FUNDS PLC	20,176		20,176
**D BLUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS, INC	28,100		28,100
**D CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	2,094		2,094
**D CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	80,755		80,755
**D CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	374,245		374,245
**D THRIVENT PARTNER WORLWIDE ALLOCATION FUND	621,013		621,013
**D TRIVENT PARTNER WORLWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	9,644		9,644
**D MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	30,688		30,688
**D SSEA SPDR ETF EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	120,413		120,413
**D SUNBEER SUPERANNATION FUND	123,940		123,940
**D CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	18,000		18,000
**D AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	255,409		255,409
**D SOUTH CALIF LTD FOOD & COMX WK GN & FOOD EMER JOINT PENS TR F	4,158		4,158
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	504		504
**D VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	762		762
**D VANGUARD LEVEL ALL-CAP EX NORTH AMERICA EQC IND POOLED FUND	131,667		131,667
**D WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	5,231		5,231
**D WISNOMTSEE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	66,867		66,867
**D NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	8,535		8,535
**D SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING OF COMMON TRUST FUND	439,569		439,569
**D SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	24,177		24,177
**D BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	1,442,672		1,442,672
**D GOLDMAN SACHS FUNDS	15,646		15,646
**D VBS ETF	754,372		754,372
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	1,368		1,368
**D ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	380,388		380,388
**D ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4,074		4,074
**D ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	3,033		3,033
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	2,770		2,770
**D CDN ACWI ALPHA TILTS FUND	5,261		5,261
**D INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT FTF	62,263		62,263
**D BGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	8,038		8,038
**D INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	4,735		4,735
**D GLOBAL EX US ALPHA TILTS FOND B	6,283		6,283
**D SCENEF OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	157,909		157,909
**D REGIE DE PENTES DG MOVEMENT DESUNIONS	468,911		468,911
**D PERCER NON-US CORE EQUITY FUND	6,875		6,875
**D SPDR S&P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	9,864		9,864
**D SPUR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	175,000		175,000
**D MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS FLC	4,341		4,341
**D NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	7,626		7,626
**D NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	15,886		15,886
**D MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	13,177		13,177
**D STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS			

Pagina 2

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alle postazioni assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega di rappresentante designato

Azionisti: 214 Teste: 214  
 Azionisti in proprio: 0 Azionisti in delega: 214

SARAS S.p.A.

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Nomina di un Amministratore

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**B	1.608.343		1.608.343
**D	230.508		230.508
**D	53.030		53.030
**D	41.340		41.340
**D	20.700		20.700
**D	1.513.244		1.513.244
**D	20.944		20.944
**D	4.698		4.698
**D	9.387		9.387
**D	123.625		123.625
**D	77.948		77.948
**D	51.110		51.110
**D	20.488		20.488
**D	33.050		33.050
**D	18.510		18.510
**D	276.154		276.154
**D	75.633		75.633
**D	304.791		304.791
**D	32.455		32.455
**D	144.889		144.889
**D	595.356		595.356
**D	301.610		301.610
**D	900		900
**D	46.450		46.450
**D	38		38
**D	9.241		9.241
**D	140.121		140.121
**D	3.109		3.109
**D	54.000		54.000
**D	351		351
**D	347.188		347.188
**D	1.664.759		1.664.759
**D	115.000		115.000
**D	209.058		209.058
**D	110.838		110.838
**D	3.500		3.500
**D	1.483		1.483
**D	42.063		42.063
**D	10.530		10.530
**D	126.145		126.145
**D	15.788		15.788
**D	35.626		35.626
**D	232.222		232.222
**D	4.161		4.161
**D	29.258		29.258
**D	315.000		315.000
**D	14.069		14.069
**D	2.357.057		2.357.057
**D	260.777		260.777
**D	184.736		184.736
**D	16.261		16.261
**D	92.422		92.422
**D	4.988		4.988
**D	45.722		45.722
**D	728.100		728.100
**D	9.115		9.115
**D	1.344.676		1.344.676
**D	817.723		817.723
**D	13.625		13.625
**D	1		1

Pagina 3

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 214 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione anfitriona)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato  
 D\*\* Delega al rappresentante designato

214 Teste:  
 0 Azionisti in delega:

Azionisti in proprio:

Azionisti in proprio:



LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Nomina di un Amministratore

ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
2 TOMOMI STEFANO	3.500		
4 PETTINGICCHIO LAURA	1.187,265		1.187,265
5 SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FDN	144,753		144,753
6 SCHWAB FUNDAM INTER SMALL-CORP INDEXX FDN	111,696		111,696
7 SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	20		20
8 SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI	669,500		669,500
9 FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER BS	1,394		1,394
10 BELLEGARDE BELCASHMITH NATIONAL PENSION	100		100
11 WEST YORKSHIRE PENSION FUND	750		750
12 KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT INC	15,385		15,385
13 SPADIS OFFSHORE I LTD CO MARNEYS CORPORATE SERVICES	21,048		21,048
14 IFCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	83,416		83,416
15 CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, INC	373,859		373,859
16 CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTI	606,293		606,293
17 SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	135,962		135,962
18 SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	141,518		141,518
19 SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	104,301		104,301
20 OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	209,181		209,181
21 DEPARTMENT OF STATE LANDS	533,911		533,911
22 COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	453,373		453,373
23 1595 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	43,679		43,679
24 UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	24		24
25 PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	148,805		148,805
26 STATE EQUITY FUND	78,241		78,241
27 COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA PUBLIC SCHOOL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	21,360		21,360
28 TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP	1		1
29 ULLICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY	251,355		251,355
30 ULLICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	1,000		1,000
31 BAXA ANTONIO		1.000	
Totale voti	5.343,710		
Percentuale votanti %	0,799019		
Percentuale Capitale %	0,561904		

Azionisti: 
  
 Azionisti in proprio: 
  
 28 Teste: 2 Azionisti in delega.

Pagina 5

3 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

26 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*RL\* rappresentante designato      D\*\* Delega al rappresentante designato

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Nomina di un Amministratore

## NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
6 FETTINICCHIO LAURA	1.000.000		1.000.000
**D ARCA SGR- FONDO ARCA AZIONI ITALIA	1.500.000		1.500.000
**B CHALLENGE FUNDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY	1.400.000		1.400.000
**D FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDIRITALIA EQUITY ITALY	114.000		114.000
**D FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDURAM FUND EQUITY ITALY	690.000		690.000
**B INTERFUND SICAV INTERFUND EQUITY ITALY	3.500.000		3.500.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE ITALIA	60.000		60.000
**D FIDURAM INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDURAM ITALIA	2.000.000		2.000.000
**B MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE SVIL ITALIA	4.000.000		4.000.000
**B MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE STRATEGICO	262.752		262.752
**B EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY	229.566		229.566
**B EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY			

Totale voti

14.756.318

Percentuale votanti %

2.206441

Percentuale Capitale %

1,551663

Azionisti:

Azionisti in proprio:

11 Tasti:

0 Azionisti in delega:

Pagina 6

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*SA\* rappresentante designato D\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Nomina di un Amministratore

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1. FRESSETTI MASSIMO	6.000	6.000	
10. MURRARA ANNA	114.120.000		114.120.000
1E* AGNOSTI JV PROJECTS SA	6.000	6.000	
31. SUCCARIELLA FRANCO			
32. FERRETTA LUISA			
33. GIANNI MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIANNI MARCO MORATTI	237.854.559		237.854.559
3E* MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	237.854.558		237.854.558
13. TURATI INNOCENTINA			
DE* TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA	1.000		1.000
14. ANELLI MARIA LUISA	1		1
1E* CARALONNA MARCELLA	1		1
15. CAPACCHIONI GIANFRANCO MARIA	6		6
1E* STANCASIANO CARMELO	6		6
16. ROSCIO EUGENIO			
DE* DE ANGELI MARTA	5.000		5.000
1E* CALABROLA PAOLO LODOVICO	1.000		1.000
1E* VERONESI SERGIO	1.000		1.000
1E* FETINICCHIO LAURA			
1E* SIM INVESTMENTS, INC	10.522		10.522
1E* SEI LUFUS ALPHA PAN EUROPEAN FUND	1.568.721		1.568.721
1E* ITCADRY FUND LP CO CITCO FUND SVCS (CAYMAN ISLANDS)	50.283		50.283
1E* GHO IMPLEMENTATION FUND	300.229		300.229
1E* STATE OF NEW JERSEY COMMON PENSION FUND D	389.180		389.180
1E* FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	100.621		100.621
1E* CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	8.037		8.037
1E* STATE OF MINNESOTA	51.081		51.081
1E* SEI GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUS/STRATEGIES FUND	126.023		126.023
1E* ADVANCED SERIES TRUST-AST PRUDENTIAL GROWTH ALLOCATION PORTFOLIO	1.235.312		1.235.312
1E* LONGHI EUGENIO	15.000		15.000
1E* MAGGIARI DOGLIO			
1E* MAGGIARI STEFANO GIANNI	50.000		50.000

Totale voti 593.754.133  
 Percentuale votanti % 88,781186  
 Percentuale Capitale % 62,434714

Azionisti,  
 Azionisti in proprio:



24 Testi:  
 7 Azionisti in delega:

Pagina 7

14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 17 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione esattoria)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato  
 D\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Delibera art 2390****Hanno partecipato alla votazione:**

Presenti alla votazione 277 per azioni ordinarie 668.783.733 pari al 70,324262% del capitale.

**Hanno votato:**

Favorevoli	589.918.625	azioni pari al	88,207681	delle az. presenti
Contrari	0	azioni pari al	0,000000	delle az. presenti
Astenuti	78.865.108	azioni pari al	11,792319	delle az. presenti
Non Votanti	0	azioni pari al	0,000000	delle az. presenti
Totale	668.783.733	azioni pari al	100,000000	delle az. presenti



LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Delibera art 2390

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FEFELTI MASSIMO	6.000	6.000	
10 ZORBARER ANNA	114.120.000		114.120.000
SE* FOSNERY JV PROJECTS SA	6.000	6.000	
17 SUCCARELLA FRANCO			
18 BERETTA LUISA			
12 GIAN MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	237.854.559		237.854.559
DE* MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	237.854.559		237.854.559
18 TUBATI INNOCENTINA			
14 TUBATI ANNAMARIA RAFFAELLA	1.000		1.000
11 ANELLI MARIA LUISA	1		1
13 CARADONNA MARCELLA	1		1
12 CARADONNA GIANFRANCO MARIA	6		6
16 STANCARDANO CARMELO	3.500		3.500
2 TRONCONI STEFANO			
3 ROSCIGLIO EUGENIO			
DE* SE ANGELA HARRISA	5.000		5.000
4 CALCAROLA PAOLO LODOVICO	1.000		1.000
1 VERONESI SERGIO	1.000		1.000
7 LONGHI EUGENIO	15.000		15.000
8 AFAFA ANTONIO	1.000		1.000
9 MAGNANI DUILIO			
DE* MAGNANI STEFANO GIANNO	30.000		30.000

Totale voti 589.918.625  
Percentuale votanti % 88,207681  
Percentuale Capitale % 62,031401

Azionisti:  
Azionisti in proprio:



16 Teste:  
9 Azionisti in delega:

Pagina 8

15 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
7 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla posizione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
\*R.A\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

SARAS S.p.A.

22 aprile 2016 12.14.37

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Delibera art 2390

Tot. Voti Proprio Delega

NON VOTANTI

Cognome  
Totale voti 0  
Percentuale votanti % 0,000000  
Percentuale Capitale % 0,000000

Azionisti:  
Azionisti in proprio:

0 Teste:  
0 Azionisti in delega:

Pagina 7

0 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
0 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

SARAS S.p.A

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Delibera art 2390

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
***	2.424		2.424
**D	10.700		10.700
**D	23.400		23.400
**D	2.077		2.077
**D	636.805		636.805
**D	20.784		20.784
**D	21.360		21.360
**D	1.292.910		1.292.910
**D	2		2
**D	819		819
**D	200.814		200.814
**D	50.071		50.071
**D	1		1
**D	1		1
**D	251.355		251.355
**D	206.777		206.777
**D	37.068		37.068

Totale voti 78.865.108  
 Percentuale votanti % 11.792319  
 Percentuale Capitale % 8,292861

ASTENUTI

INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND
CC & L INTERNATIONAL EQUITY FUND
CCAL O GROUP GLOBAL EQUITY FUND
BAYTECH MASTER PENSION TRUST
ADAMS STREET US GROUP TRUST
ROUSSELL INSTITUTIONAL FUNDS LICRUSSELL GLOBAL SMALL CAP FUND
TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP
UPS GROUP TRUST
UNITED TECHNOLOGIES CORP. MASTER RETIREMENT TR
VIRGINIA RETIREMENT SYSTEM
WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD
ACADIAN ACWI EX US SMALL CAP FUND
ACADIAN INTERNATIONAL EQUITY FUND LLC
CF DV ACWI EX-U.S. IMI FUND
ULIICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY
GILICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND
ALLIANT TECHSYSTEMS INC DEFINEDBENEFIT MASTER TRUST
EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF THE CITY OF BALTIMORE

Azienda:  
 Azionisti in proprio:

261  
 0

Teste:  
 Azionisti in delega:

Pagina 6

D5\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla proiezione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
Oggetto: Delibera art 2390

## ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**B	54.000		54.000
**B	24		24
**B	311		311
**B	3.500.000		3.500.000
**B	60.000		60.000
**B	347.186		347.186
**E	1.664.759		1.664.759
**E	2.000.000		2.000.000
**E	4.000.000		4.000.000
**E	115.000		115.000
**E	115.000		115.000
**E	262.752		262.752
**E	229.566		229.566
**E	126.023		126.023
**E	209.058		209.058
**E	110.838		110.838
**E	3.500		3.500
**E	1.463		1.463
**E	40.063		40.063
**E	10.830		10.830
**E	126.145		126.145
**E	15.760		15.760
**E	23.626		23.626
**E	232.222		232.222
**E	1.233.312		1.233.312
**E	4.161		4.161
**E	29.258		29.258
**E	315.000		315.000
**E	14.069		14.069
**E	2.557.067		2.557.067
**E	260.777		260.777
**E	184.735		184.735
**E	16.261		16.261
**E	92.422		92.422
**E	4.988		4.988
**E	45.722		45.722
**E	728.100		728.100
**E	9.115		9.115
**E	1.344.676		1.344.676
**E	817.723		817.723
**E	13.625		13.625
**E	1		1
**E	1		1
**E	146.805		146.805
**E	1		1
**E	35.737		35.737
**E	140.326		140.326
**E	1		1
**E	78.241		78.241
**E	5		5
**E	87.566		87.566
**E	8.629		8.629
**E	2		2
**E	11.700		11.700
**E	2.630.725		2.630.725
**E	1		1
**E	57.333		57.333
**E	93.318		93.318
**E	1		1
**E	6.052		6.052
**E	178.134		178.134

Pagina 5

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*A\* rappresentante designato

D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti:

Azionisti in proprio:

261 Teste:

0 Azionisti in delega:

1

261

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Delibera art 2390

ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**E	NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.1887	66.1887
**E	SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX NONLENDING OF COMMON TRUST FUND	8.535	8.535
**E	EM EX AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	439.569	439.569
**D	BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177	24.177
**D	COLUMBIAN SNCFE FUNDS	1.442.872	1.442.872
**D	USX ETF	15.646	15.646
**D	ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372	754.372
**D	ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	1.968	1.968
**D	BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSEUR EMPLOYEE BENEFIT TR	350.365	350.365
**D	ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	9.074	9.074
**D	ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	109.949	109.949
**D	CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	3.033	3.033
**D	CDM ACRI ALPHA TILTS FUND	2.770	2.770
**D	INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT ETF	5.261	5.261
**D	SGI MSCI SAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	62.265	62.265
**D	INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.038	8.038
**D	GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.735	4.735
**D	OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	104.301	104.301
**D	DEPARTMENT OF STATE LANDS	209.161	209.161
**D	STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	6.283	6.283
**D	COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	533.911	533.911
**D	REGIME DE RENTES DU MOUVEMENT DESORDAINS	137.909	137.909
**D	STATE OF MINNESOTA	51.061	51.061
**D	KENNER NON-US CORE EQUITY FUND	468.911	468.911
**D	SPDR S-P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	6.975	6.975
**D	SPDR S-P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	9.864	9.864
**D	MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	175.050	175.050
**D	NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	4.341	4.341
**D	NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	7.626	7.626
**D	MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	15.886	15.886
**D	STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	13.177	13.177
**D	PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	1.898.343	1.898.343
**D	MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	230.508	230.508
**D	MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	53.030	53.030
**D	ISHARES VII PLC	41.340	41.340
**D	BLACKROCK AM SCR AS OBC BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	20.700	20.700
**D	RAINSTAY 130/30 INTERNATIONAL FUND	1.613.244	1.613.244
**D	AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	20.944	20.944
**D	AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	4.698	4.698
**D	MTG-OM COMMON DAILY ALL CONWMD EX-US INV MKT INDEX F MOHLEND	9.347	9.347
**D	DANK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	123.625	123.625
**D	1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	453.373	453.373
**D	CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	77.948	77.948
**D	THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.H. DONNELLEY & SONS CO	51.110	51.110
**D	NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	20.488	20.488
**D	MICROSOFT GLOBAL FINANCE	33.050	33.050
**D	NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	13.510	13.510
**D	CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	276.354	276.354
**D	DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	75.632	75.632
**D	EXXON CORPORATION DEF CONTRIBUTION MFT PLANS MASTER TR	304.791	304.791
**D	FORD MOTOR COMPANY REFINED BENEFIT MASTER TRUST	52.455	52.455
**D	NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	144.859	144.859
**D	NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	585.326	585.326
**D	EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	301.610	301.610
**D	LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	900	900
**D	LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	46.450	46.450
**D	POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	39	39
**D	SAN FRANCISCO CITY & COUNTY EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	9.241	9.241
**D	STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	140.121	140.121
**D	UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	43.679	43.679
**D	WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	3.109	3.109

Azionisti  
Azionisti in proprio:

261 Teste:  
0 Azionisti in delega.



Pagina 4  
I DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
261 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
\*RA\* rappresentante designato  
D\*\* Delega al rappresentante designato

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE**

Oggetto: Delibera art 2390

**ASTENUTI**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	106.372		106.372
**D	215.079		215.079
**D	136.496		136.496
**D	1.206.953		1.206.953
**D	1.481.225		1.481.225
**D	24.452		24.452
**D	5.387		5.387
**D	22.616		22.616
**D	29.842		29.842
**D	750		750
**D	5.369		5.369
**D	290.977		290.977
**D	15.385		15.385
**D	21.986		21.986
**D	194.727		194.727
**D	8.035		8.035
**D	21.048		21.048
**D	83.416		83.416
**D	379.421		379.421
**D	373.859		373.859
**D	50.283		50.283
**D	24.359		24.359
**D	266.081		266.081
**D	808.293		808.293
**D	135.982		135.982
**D	141.516		141.516
**D	283.963		283.963
**D	1.577		1.577
**D	54.181		54.181
**D	4.069		4.069
**D	134.254		134.254
**D	4.174		4.174
**D	666.248		666.248
**D	34.292		34.292
**D	232.586		232.586
**D	300.228		300.228
**D	833.339		833.339
**D	5.222		5.222
**D	10.634		10.634
**D	121.212		121.212
**D	495.122		495.122
**D	20.175		20.175
**D	389.180		389.180
**D	26.100		26.100
**D	2.094		2.094
**D	80.755		80.755
**D	100.621		100.621
**D	374.245		374.245
**D	821.013		821.013
**D	9.844		9.844
**D	30.888		30.888
**D	120.413		120.413
**D	8.037		8.037
**D	123.940		123.940
**D	16.000		16.000
**D	255.409		255.409
**D	4.156		4.156
**D	304		304
**D	782		782
**D	133.667		133.667
**D	5.231		5.231

Azionisti: 261 Teste: 0 Azionisti in delega: 261  
 Azionisti in proprio: 0 Azionisti in delega: 261

I DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato



SARAS S.p.A.

22 aprile 2016 12.14.37

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Delibera art 2390

Tot. Voti Proprio Delega

**CONTRARI**

Cognome  
Totale voti 0  
Percentuale votanti % 0,000000  
Percentuale Capitale % 0,000000

Azionisti:  
Azionisti in proprio:

0 Teste:  
0 Azionisti in delega:

Pagina 1  
0 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
0 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
\*R.A\* rappresentante designato  
D\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Integrazione Collegio Sindacale****Hanno partecipato alla votazione:**Presenti alla votazione 277 per azioni ordinarie **668.783.733** pari al **70,324262%** del capitale.**Hanno votato:**

Favorevoli	183.322.517	azioni pari al	27,411330	delle az. presenti
Contrari	7.683.515	azioni pari al	1,148879	delle az. presenti
Astenuti	477.777.701	azioni pari al	71,439791	delle az. presenti
Non Votanti	0	azioni pari al	0,000000	delle az. presenti
<b>Totale</b>	<b>668.783.733</b>	<b>azioni pari al</b>	<b>100,000000</b>	<b>delle az. presenti</b>




LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
2	3.500	3.500	
3	4.149.974		4.149.974
4+D	53.853		53.853
4+D	682.261		682.261
4+D	324.361		324.361
4+D	30.467		30.467
4+D	657.824		657.824
4+D	1.206.853		1.206.853
4+D	134.254		134.254
4+D	120.413		120.413
4+D	123.940		123.940
4+D	175.000		175.000
4+D	1		1
4+D	20.781		20.781

Totale voti 7.683.515  
 Percentuale votanti % 1,148879  
 Percentuale Capitale % 0,807941

Aziendisti:  
 Azionisti in proprio:



14 Teste:  
 1 Azionisti in delega:

Pagina 1

- 2 Di\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 13 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
 Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

## ASTENUTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
12 BERETTA LIGISA	1.354		1.354
**D MASSIMO MORATTI S. P. A. DI MASSIMO MORATTI	15.385		15.385
**D GIAN MARCO MORATTI S. P. A. DI GIAN MARCO MORATTI	21.048		21.048
6 BETTINICCHIO LAURA	83.426		83.426
**D BOLLERWANKER ELKSMITH NATIONAL PENSION	373.858		373.858
**D ERGUS OFFSHORE 1 LTD CO HARVEYS CORPORATE SERVICES	104.301		104.301
**D HCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	209.181		209.181
**D CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, IRE	533.911		533.911
**D CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD	453.373		453.373
**D OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	21.360		21.360
**D DEPARTMENT OF STATE LANDS	1		1
**D COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND			
**D 1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND			
**D TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP			
**D ILLICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY			
**D ILLICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND			
Totale voti	477.777,701		251.355
Percentuale votanti %	71,439791		
Percentuale Capitale %	50,239506		

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

14 Teste:  
 0 Azionisti in delega:

Pagina 2

2 DE\* del cga alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 14 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alle postazioni assistite)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

22 aprile 2016 12.23.17

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

SARAS S.p.A.

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

NON VOTANTI

Tot. Voti Proprio Delega

Cognome	
Totale voti	0
Percentuale votanti %	0,000000
Percentuale Capitale %	0,000000

Pagina 3

0 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 0 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 0 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* Delega al rappresentante designato  
 RA\* rappresentante designato

Azionisti:  
 Azionisti in proprio: 

0 Teste:  
 0 Azionisti in delega: 

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE**  
**Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale**

**FAVOREVOLI**

Cognôme	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FERRETTI MASSIMO	6.000	6.000	
10 DROBANKA ANNA			
16 ROSNET JV PROJECTS SA	114.120.009		314.120.008
11 BUCCARELLA FRANCO	6.000		
13 TURATI INNOCENTINA			
12 TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA	1.000		1.000
14 ANELLI MERLA LUISA			
15 CRODONNA MARCELLA	1		
16 STARCAPIANO CARMELO	1		
3 FOSCIO EUGENIO	1		
17 DE ANGELI MARISA	5.000		
18 CALABROLA PAOLO LUDOVICO	1.000		
4 VERONESI SERGIO			
5 FETTINICCHIO LAURA			
19 ARCA SGR- FONDO ARCA AZIONI ITALIA	1.000.000		1.000.000
20 CHALLENGE FUNDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY	3.500.000		3.500.000
21 CCSI Q CAR EQUITY 150/30 PLUS FUND	1.850		1.850
22 CCSI Q MARKET NEUTRAL FUND	512.000		512.000
23 SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FUN	999.900		999.900
24 SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	1.187.265		1.187.265
25 SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	144.753		144.753
26 SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI	11.598		11.598
27 FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP ALP	20		20
28 REGARD ACTIONS EURO	9.868		9.868
29 C&I CLARK PENSION FUND	2.000.000		2.000.000
30 UBS (BS) GROUP TRUST	105.814		105.814
31 THE BOEING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	9.795		9.795
32 ELEMSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKET	167.840		167.840
33 ASPRIANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	74.520		74.520
34 FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER B5	18.862		18.862
35 GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGNI F	669.500		669.500
36 PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF OH	655.142		655.142
37 VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MASTERS FUND	658.724		658.724
38 BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 10F	1.196.742		1.196.742
39 NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	22.776		22.776
40 ALTRIA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM T	4.749		4.749
41 VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	16.000		16.000
42 THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	825.182		825.182
43 GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	548.238		548.238
44 WEST YORKSHIRE PENSION FUND	316.894		316.894
45 VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	10.522		10.522
46 VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	321.602		321.602
47 VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	184.805		184.805
48 VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	273.949		273.949
49 VANGUARD FISE ALL WORLD SMALL CAP INC FV	42.132		42.132
50 VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	104.270		104.270
51 BLACKROCK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS FIC	2.688		2.688
52 CHINA LIFE INSURANCE (GROUP) COMPANY	523.570		523.570
53 ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	32.560		32.560
54 VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	6.599		6.599
55 BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FDX	3.371		3.371
56 VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	30.626		30.626
57 NIKKO MELLON GLOBAL MKT-ASSET FUND	11.712		11.712
58 BBH CUST MITSU UFI GIB CUST SA FOR GLIM	971.183		971.183
59 PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SGRPA / AZIONARIO CRESCITA	2.339		2.339
60	67.255		67.255
61	111.492		111.492
62	1.709.650		1.709.650

14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 241 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato  
 D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti: 249  
 Azionisti in proprio: 8  
 Teste: 8

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
149 FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDITALIA EQUITY ITALY	3.400.000		1.400.000
150 FIDURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDURAM FUND EQUITY ITALY	114.000		114.000
151 FIDURAM SICAV INVESTORUM EQUITY ITALY	690.000		690.000
152 PIONEER ASSET MANAGEMENT SA	945.808		345.805
153 SEI GLOBAL MASTER FUND PLC	1.373.406		1.373.406
154 SEI TRUSTEE SERVICES (18) LIM.	354.865		354.865
155 SET LUPUS ALPHA PAN EUROP. SCP	1.559.721		1.559.721
156 ARONSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND I	106.372		106.372
157 ARONSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	215.079		215.079
158 ARONSTREET GLOBAL ALPHA EXTENSION FUND I	136.496		136.496
159 ARONSTREET GLOBAL ALPHA EXTENSION FUND II	1.481.225		1.481.225
160 GOVERNMENT OF NORWAY	24.452		24.452
161 UBS FUND MGT (CH) AG CH0516/UBSCHIEF-EASCFII	5.387		5.387
162 UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	22.616		22.616
163 LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	29.342		29.342
164 SANPA TRUSTEE SERVICES BANK, LTD	750		750
165 KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT, INC	5.359		5.359
166 LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	220.977		220.977
167 HEB BRAND SAVINGS AND RETIREMENT PLAN TRUST	21.966		21.966
168 BOSTON PATRIOT CONGRESS ST LLC C/O PANAGORA, ASSET MANAGEMENT, INC.	104.727		104.727
169 KHL GENESIE LIMITED	8.035		8.035
170 HIGHMARK LIMITED HIGHMARK LONG SHORT EQUITY 2 CO PANAGORA ASSET MANAGEMENT, INC	379.421		379.421
171 ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S., LONG SHORT FUND	50.283		50.283
172 FONDRIY FUND LP CO CITICO FUND SVCS (CRANNAN ISLANDS)	22.359		22.359
173 US GLOBAL MARKET REVIVAL FUND	208.081		208.081
174 TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	698.291		698.291
175 SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	135.502		135.502
176 SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	141.519		141.519
177 SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	293.963		293.963
178 INTERNATIONAL PAPER CO COMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	1.577		1.577
179 LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	50.161		50.161
180 LAZARD RETIREMENT GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET PORTFOLIO	4.059		4.059
181 INTERNATIONAL VENTURE FUND	4.174		4.174
182 ARIZONA STATE RETIREMENT SYSTEM	666.248		666.248
183 ARKONSTREET MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	34.292		34.292
184 UAW RETIREMENT MEDICAL BENEFITS TRUST	232.598		232.598
185 ROCHE U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	300.928		300.928
186 GSO IMPLEMENTATION FUND	833.339		833.339
187 LOS ANGELES COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	5.222		5.222
188 MANTICE GLOBAL SMALL CAP STRATEGY ETF	10.514		10.514
189 MONTANA STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	121.212		121.212
190 MERCER INTERNATIONAL EQUITY FUND	495.122		495.122
191 BLUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS, INC	20.176		20.176
192 STATE OF NEW JERSEY COMMON PENSION FUND D	389.180		389.180
193 CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	28.100		28.100
194 CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	2.094		2.094
195 CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	86.755		86.755
196 FIRST ASSET MORNINGSSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	100.621		100.621
197 THRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION FUND	376.245		376.245
198 THRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	821.013		821.013
199 MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	9.844		9.844
200 SEGA SPDR ETF EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	30.888		30.888
201 CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	9.037		9.037
202 AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	18.000		18.000
203 SOUTH CALIF UTD FOOD & COMM WR UN & FOOD EMPL JOINT PENS TR F	255.409		255.409
204 VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	4.158		4.158
205 VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	504		504
206 VANGUARD DVEVL ALL-CAP EX NORTH AMERICA BOT IND POOLED FUND	763		763
207 WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		133.667
208 WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.221		5.221
209 NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887		66.887

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI**  
**Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D SSGA RUSSELL TD GL EX-US INDEX NOMLENDING OF COMMON TRUST FUND	8.535		8.535
**D SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEMPT RETIREMENT PL	439.569		439.569
**D BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177		24.177
**D GOLDMAN SACHS FUNDS	1.442.872		1.442.872
**D USX ETF	15.646		15.646
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372		754.372
**D ISHARES EUROPE SMALL-CAP ETF	7.368		7.368
**D BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSFOR EMPLOYEE BENEFIT TR	350.365		350.365
**D ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	9.074		9.074
**D ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	109.348		109.348
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	2.033		2.033
**D CBW ACWI ALPHA TILTS FUND	2.770		2.770
**D INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT ETF	5.281		5.281
**D SGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND B	62.265		62.265
**D INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.038		8.038
**D GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.755		4.755
**D STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	6.243		6.243
**D REGIME DE REVENUS DU MOUVEMENT DESHARDING	157.809		157.809
**D STATE OF MINNESOTA	51.081		51.081
**D MERCER MON-US CORE EQUITY FUND	468.912		468.912
**D SPDR S&P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	9.854		9.854
**D SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	6.975		6.975
**D NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	4.342		4.342
**D NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	7.624		7.624
**D MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	15.866		15.866
**D STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	33.177		33.177
**D PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	1.808.343		1.808.343
**D MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	256.508		256.508
**D MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	53.630		53.630
**D ISHARES VII PLC	41.570		41.570
**D BLACKROCK AM SCH AG CBO BIFS WORLD EX SW SMALL CAP BQ INDEX F	22.700		22.700
**D MAINSTAY 130/30 INTERNATIONAL FUND	1.513.244		1.513.244
**D AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	20.944		20.944
**D AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	4.693		4.693
**D MTGI-OM COMMON ULLY ALI COUNRD EX-US INV MGT INDEX F NONLEND	9.387		9.387
**D PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	133.625		133.625
**D CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	77.548		77.548
**D THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.K. DONNELLEY & SONS CO.	51.130		51.130
**D NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	20.482		20.482
**D MICROSOFT GLOBAL FINANCE	33.050		33.050
**D NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	12.510		12.510
**D CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	276.254		276.254
**D DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	75.693		75.693
**D EXELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	304.791		304.791
**D FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	32.455		32.455
**D NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	144.869		144.869
**D NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	595.326		595.326
**D EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	301.610		301.610
**D LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	900		900
**D LOEKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	3.645		3.645
**D POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	38		38
**D SAN FRANCISCO CITY & COUNTY EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	9.241		9.241
**D UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	140.221		140.221
**D WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	43.679		43.679
**D STICHTING PENSIONFONDS APF	3.109		3.109
**D PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	24		24
**D MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	311		311
**D MEDILANUM GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FIDELIBUS ITALIA	3.500.000		3.500.000
**D FIDELIUS INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDELIUS ITALIA	60.000		60.000
**D EURIZONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI ITALIA	347.186		347.186

Azionisti:

249 Tesic

Azionisti in proprio: 8 Azionisti in delega:

Pagina 6

14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 241 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*SA\* rappresentante designato D\*\* Delega ai rappresentanti designati

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1-00	BURTONCAPITAL SGR S.P.A. - EURIZON AZIONI PMI ITALIA	1.664.759	1.664.759
1-01	MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE SVIL ITALIA	2.000.000	2.000.000
1-02	MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE STRATEGICO	4.000.000	4.000.000
1-03	FCF ENERGIE RENOUVELABLES	115.000	115.000
1-04	FALATINE ASSET MANAGEMENT S.A.	115.000	115.000
1-05	EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY	262.752	262.752
1-06	EURIZON EASY FUND EQUITY ITALY	229.586	229.586
1-07	SEI GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUSSTRATEGIES FUND	126.023	126.023
1-08	NOMUS EQUITY MANAGERS PORTFOLIO JOFFSHORE MASTER L.P.	209.958	209.958
1-09	POWERSHARES FTSE RAFI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	110.838	110.838
1-10	VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	3.500	3.500
1-11	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS EUROPEGM8H	1.463	1.463
1-12	ROBESHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	40.063	40.063
1-13	BLACKROCK LIFE LIMITED	10.530	10.530
1-14	BLACKROCK OIL SMALL CAP ETF	126.145	126.145
1-15	IO GLOBAL OIL SMALL CAP ETF	15.780	15.780
1-16	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC	25.626	25.626
1-17	ADVANCED SERIES TRUST AST GOLDMAN SACHS MULTI ASSET PORTFOLIO	232.222	232.222
1-18	ADVANCED SERIES TRUST-AST PRUDENTIAL GROWTH ALLOCATION PORTFOLIO	1.235.312	1.235.312
1-19	DEVTSCHER X-TRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	4.161	4.161
1-20	PARKSH MEDICAL CENTER	29.258	29.258
1-21	STICHTING RABOBANK PENSIOENFONDS	315.000	315.000
1-22	STICHTING PENSIOENFONDS BORECA & CATERING	14.069	14.069
1-23	CREVUS STOCK FUNDS - BREVUS INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	3.357.067	3.357.067
1-24	IF INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	260.777	260.777
1-25	WELLS FARGO & CO., INC MASTER RETIREMENT TRUST	184.736	184.736
1-26	NATIONAL TREASURY MANAGEMENT AGENCY (AS CONTROLLER AND MANAGER OF THE ISLELAND STRATEGIC INVESTM	16.261	16.261
1-27	AAMP EMPLOYEES' PENSION PLAN	52.422	52.422
1-28	BLACKROCK GLOBAL FUNDS	4.988	4.988
1-29	STICHTING DEPOSITARY APS DEVELOPED MARKETS EQUITY FUND	45.722	45.722
1-30	RETIREMENT BOARD OF ALLEGHENY COUNTY	723.300	723.300
1-31	ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	9.115	9.115
1-32	ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	1.344.676	1.344.676
1-33	ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX USFUND	817.723	817.723
1-34	ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	13.623	13.623
1-35	EAFE EQUITY FUND	1	1
1-36	FLORIDA STATE BOARD OF ADMINISTRATION	148.805	148.805
1-37	THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	1	1
1-38	PUBLIC SCHOOL TEACHERS' PENSION AND TECHNOLOGY PENSION SYSTEM	35.737	35.737
1-39	COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA PUBLIC SCHOOL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	140.326	140.326
1-40	THE STATE OF CONNECTICUT ACTING THROUGH ITS TREASURER	79.241	79.241
1-41	COUNTY EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF COOK COUNTY	87.568	87.568
1-42	BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	6.629	6.629
1-43	EVANGELICAL LUTHERAN CHURCH IN AMERICA BOARD OF PENSIONS	11.730	11.730
1-44	EDUCATIONAL EMPLOYEES' SUPP. RET. SYSTEM OF FAIRFAX COUNTY	2.650.725	2.650.725
1-45	FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	1	1
1-46	ACADIAN CODE INTERNATIONAL EQUITY FUND	57.333	57.333
1-47	TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTL SMALL CAP EQUITY FUND	93.318	93.318
1-48	TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS -NON US VALUE FUND	1	1
1-49	LOUISIANA STATE EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	6.052	6.052
1-50	ONTARIO POWER GENERATION INC. PENSION PLAN	178.134	178.134
1-51	PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	2.424	2.424
1-52	INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	10.700	10.700
1-53	CC & I INTERNATIONAL EQUITY FUND	23.400	23.400
1-54	CC&I GROUP GLOBAL EQUITY FUND	2.077	2.077
1-55	RAYTHEON MASTER PENSION TRUST	536.605	536.605
1-56	ARROWSTREET US GROUP TRUST	526	526
1-57	UPS GROUP TRUST	1.292.910	1.292.910
1-58	UNITED TECHNOLOGIES COMP. MASTER RETIREMENT TR		

14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 241 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effusiva alla postazione anastasi)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato

249 Teste: 8 Azionisti in delega.

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI  
 Oggetto: Integrazione Collegio Sindacale

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D VIRGINIA RETIREMENT SYSTEM	2		
**D WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	619		
**D ACADIAN ACWI EX US SMALL CAP FUND	200.814		
**D ACADIAN INTERNATIONAL EQUITY FUND LLC	50.071		
**D CF BY ACWI EX-U.S. ICI FUND	1		
**D ALLIANT TECHSYSTEMS INC.DEFINEDBENEFIT MASTER TRUST	206.777		
**D EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF THE CITY OF BALTIMORE	37.069		
7 LONGHI EUGENIO	15.000	15.000	
8 SAVA ANTONIO	1.000	1.000	
9 MAGNANI DUILIO			
DE* MAGNANI STEFANO GIANNI	50.000		50.000

Totale voti 183.322.517

Percentuale votanti % 27,411330

Percentuale Capitale % 19,276816

Azionisti:  
Azionisti in proprio:249 Teste:  
8 Azionisti in delega:14  
241

Pagina 8

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

EL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Approvazione piano stock grant****Hanno partecipato alla votazione:**Presenti alla votazione **277** per azioni ordinarie **668.783.733** pari al **70,324262%** del capitale.**Hanno votato:**

Favorevoli	538.666.624	azioni pari al	80,544217	delle az. presenti
Contrari	747.083	azioni pari al	0,111708	delle az. presenti
Astenuti	115.613.708	azioni pari al	17,287159	delle az. presenti
Non Votanti	13.756.318	azioni pari al	2,056916	delle az. presenti
Totale	668.783.733	azioni pari al	100,000000	delle az. presenti



## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione piano stock grant

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
2 TRONCONI STEFANO	3.500	3.500	
6 FETTINICCHIO LAURA	1.384	1.384	
** BOTLEMAKER BLACKSMITH NATIONAL PENSION	100	100	
** WEST YERRESIRE PENSION FUND	453.373	453.373	
** 3159 SBIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	21.360	21.360	
** TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP	1	1	
** ULLICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY	251.355	251.355	
** ULLICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	15.000	15.000	
** LONGHI EUGENIO	1.000	1.000	
** BAVA ANTONIO			

Totale voti 747.083

Percentuale votanti % 0,111708

Percentuale/Capitale % 0,078558

## CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
2 TRONCONI STEFANO	3.500	3.500	
6 FETTINICCHIO LAURA	1.384	1.384	
** BOTLEMAKER BLACKSMITH NATIONAL PENSION	100	100	
** WEST YERRESIRE PENSION FUND	453.373	453.373	
** 3159 SBIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	21.360	21.360	
** TRUST FUND ADVISORS INTERNATIONAL GROUP	1	1	
** ULLICO DIVERSIFIED INTERNATIONAL EQUITY	251.355	251.355	
** ULLICO INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	15.000	15.000	
** LONGHI EUGENIO	1.000	1.000	
** BAVA ANTONIO			


 Azionisti  
 Rappresentati in proprio

 9 Teste:  
 3 Azionisti in delega:

Pagina 1

- 4 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 6 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (vocezione effettuata alla potestazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato      D\*\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione piano stock grant

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
10 BOGAVAR ANNA	114.120.000		114.120.000
**0 ROBERT JY PROJECTS SA	1.000.000		1.000.000
6 FETTINICCHIO LAURA	15.385		15.385
**0 ARCA SGR- FONDO ARCA AZIONI ITALIA	21.048		21.048
**0 ERGOS OFFSHORE I LTD CO HARNEYS CORPORATE SERVICES	63.416		63.416
**0 HCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	373.859		373.859
**0 CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUPE, INC			
**0 CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD			
Totale voti	115.613.708		
Percentuale votanti %	17,287159		
Percentuale Capitale %	12,157067		

## ASTENUTI

Azionisti:	Teste:	Pagina 2
Azionisti in proprio:	6	DE* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
	0	**D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata sulla posnazione assistita)
	5	RL* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica
		*RA* rappresentante designato D** Delega al rappresentante designato

SARAS S.p.A.

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Approvazione piano stock grant

NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	1.500.000		1.500.000
**D	1.400.000		1.400.000
**D	114.000		114.000
**D	690.000		690.000
**D	3.500.000		3.500.000
**D	60.000		60.000
**D	2.000.000		2.000.000
**D	4.000.000		4.000.000
**D	262.752		262.752
**E	229.566		229.566

Totale voti 13.756.318  
 Percentuale votanti % 2,056916  
 Percentuale Capitali % 1,446511

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:



10 Teste:  
 0 Azionisti in delega:

Pagina 3

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 10 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla poltazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

**LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE**  
**Oggetto: Approvazione piano stock grant**

**FAVOREVOLI**

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FERRETTI MASSIMO	6.000	€ 0,00	
11 BUCCAPELLA FRANCO	6.000	€ 0,00	
12 BERETTA LUISA			
DE* GIAM MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI	237.854.559		237.854.559
DE* MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASSIMO MORATTI	237.854.558		237.854.558
DE* TURATI INNOCENTINA			
DE* TURATI ANNAMARIA ZAFFARELLA			
13 ANELLI MARIA LUISA	1.000		1.000
14 CARADONNA MARGHERITA			
DE* CARADONNA GIANNFRANCO MARIA	1	1	1
15 STAVCICAPIANO CARMELO	1		
16 ROSCIO EUBENIO	6	6	
DE* DE ANGELI MARIA	5.000		5.000
DE* CALABROGA PAOLO LOGOVICO	1.000		1.000
9 VERONESI SERGIO	1.000		1.000
6 PETTINICCHIO LAURA			
4* COCL O CAN EQUITY 130/30 PLUS FUND	1.950		1.950
4* COCL ALL STRATEGIES FUND	512.000		512.000
4* COCL O MARKET NEUTRAL FUND	999.900		999.900
4* SEI INST INVEST TRUST WORLD EO EX-US FUND	1.187.265		1.187.265
4* SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	1.447.753		1.447.753
4* SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD SQ EX	1.111.696		1.111.696
4* SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI	20		20
4* FIRST TRUST DEV MARK EX US SMALL CAP ALP	9.868		9.868
4* SEGEDD ACTIONS EURO	2.000.000		2.000.000
4* AMERICAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC	4.149.874		4.149.874
4* AMEN GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES PUB	53.883		53.883
4* COMMINGLED PENSION TRUST FUND EUROPE DYN	682.261		682.261
4* C&J CLARK SENSION FUND	103.814		103.814
4* UBS (US) GROUP TRUST	9.795		9.795
4* THE BOEING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	107.540		107.540
4* FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	74.926		74.926
4* ASPIRANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	18.682		18.682
4* FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER #5	669.500		669.500
4* GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGHT F	655.143		655.143
4* PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF DE	688.724		688.724
4* JPM EUROPE DYNAMIC (EX UN) FUND	1.196.742		1.196.742
4* STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HULSHARTSEN	324.361		324.361
4* VIRTUS INTERNATIONAL WEALTH MASTERS FUND	22.778		22.778
4* BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND 13F	4.749		4.749
4* NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	16.000		16.000
4* ALPKA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM. T.	825.162		825.162
4* VERMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	548.236		548.236
4* EIM INVESTMENTS, INC	316.894		316.894
4* ARSEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	10.522		10.522
4* THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	30.467		30.467
4* THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS PL	657.854		657.854
4* GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	321.602		321.602
4* VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	184.805		184.805
4* VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	273.949		273.949
4* VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	42.132		42.132
4* VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	104.270		104.270
4* VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FU	2.660		2.660
4* VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	523.570		523.570
4* BLACKROCK INSTITUTIONAL POCORED FUNDS PLC	32.564		32.564
4* CHINA LIFE INSURANCE (GROUP) COMPANY	6.388		6.388
4* ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	3.371		3.371
4* VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	10.626		10.626
4* BLACKROCK INDEXED INTL-COUNTRY EQUITY FUN	11.712		11.712
4* VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	2.440		2.440
4* VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX	971.163		971.163

Pagina 4

Azionisti: 252 Teste: 6  
 Azionisti in proprio: 6 Azionisti in delega: 246  
 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Approvazione piano stock grant

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**0 NIKKO MELLON GLOBAL MARKET FUND	2.338		2.338
**0 NIKKO MELLON GLOBAL ST-ASSET FUND	67.255		67.255
**0 BBN CUST MTRU UFI GLB CUST SA FOR GLIM	111.292		111.292
**0 PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SGRPA / RAGIONARIO CRESCITA	1.709.650		1.709.650
**0 PIONEER ASSET MANAGEMENT SA	545.805		545.805
**0 SEI GHOUSTAR MASTER FOND PLC	1.378.406		1.378.406
**0 BSH TRUSTER SERVICES (IE) L.L.M.	354.985		354.985
**0 SEI LUFUS ALPHA PAN EUROP. SCP	1.588.721		1.588.721
**0 ASSOCIATED INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND	106.372		106.372
**0 ANAVESTREIT INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	215.079		215.079
**0 ANAVESTREIT GLOBAL ALPHA EXTENSION FUND I	116.496		116.496
**0 J.P. MORGAN MANAGEMENT LIMITED	1.206.833		1.206.833
**0 GOVERNMENT OF NORWAY	1.481.225		1.481.225
**0 IBS FOND MGT (CH) AG CH0516/UBSCHIEF-EGSCFII	24.452		24.452
**0 IBS (CEI) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	5.387		5.387
**0 LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	22.616		22.616
**0 JAPAN TRUSTER SERVICES BANK, LTD	29.642		29.642
**0 KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT INC	750		750
**0 LEGAL AND GENERAL COLLECTIVE INVESTMENT TRUST	5.369		5.369
**0 SEB BRAND SAVINGS AND RETIREMENT PLAN TRUST	220.977		220.977
**0 BOSTON PATRIOT CONGRESS ST LLC C/O PANAGORA ASSET MANAGEMENT, INC.	21.986		21.986
**0 AHC GENESIS LIMITED	104.727		104.727
**0 RIGMARK LIMITED RIGMARK LONG SHORT EQUITY 2 CO PANAGORA ASSET MANAGEMENT INC	8.035		8.035
**0 ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S. LONG SHORT FUND	379.421		379.421
**0 TOURNEY FUND LP CO CITIC FUND SVCS (CAYMAN ISLANDS)	50.283		50.283
**0 AS GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND	22.359		22.359
**0 TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	208.081		208.081
**0 SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	608.293		608.293
**0 SCHWAB INTERNATIONAL SMALL-CAP EQUITY ETF	135.982		135.982
**0 SCHWAB INTERNATIONAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	141.518		141.518
**0 INTERNATIONAL PAPER CO COMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	293.963		293.963
**0 LAMAZZ ASSET MANAGEMENT LLC	1.577		1.577
**0 LAMAZZ RETIREMENT GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET PORTFOLIO	84.181		84.181
**0 INTERNATIONAL MONETARY FUND	4.069		4.069
**0 RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC	134.284		134.284
**0 ARIZONA STATE RETIREMENT SYSTEM	4.174		4.174
**0 ARONSTREET MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	666.248		666.248
**0 TWCHE U.S. RETIREMENT BENEFITS TRUST	34.292		34.292
**0 GAO IMPELMENTATION FUND	300.228		300.228
**0 LAS ANGELES COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	831.339		831.339
**0 LATVICH GLOBAL SMALL CAP STRATEGY ETF	5.222		5.222
**0 NEWLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	10.614		10.614
**0 BERGER INTERNATIONAL EQUITY FUND	121.212		121.212
**0 MSI FUNDS PLC	485.122		485.122
**0 BLUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS, INC	90.176		90.176
**0 STATE OF NEW JERSEY COMMON SENIORITY FUND D	389.180		389.180
**0 CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	28.100		28.100
**0 CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	2.094		2.094
**0 FIRST ASSET MORNINGSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	80.755		80.755
**0 TRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION FUND	100.621		100.621
**0 TRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	374.245		374.245
**0 MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	821.013		821.013
**0 SEGA BEGA EFES EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	9.844		9.844
**0 SUNSWPER SUPERANNUATION FUND	30.888		30.888
**0 CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	120.413		120.413
**0 CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	8.037		8.037
**0 AXA IM INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	129.940		129.940
**0 SOUTH CALIF UTD FOOD & COMM WS UN & FOOD EMPL JOINT PENS IR F	19.000		19.000
**0 VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	255.409		255.409
**0	4.158		4.158

Pagina 5

12 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

246 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla posizione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*RA\* rappresentante designato

252 Teste:

6 Azionisti in proprio:

Azionisti:

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione piano stock grant

## FAVOREVOLI

Cognome	TOT. VOTI	Proprio	Delega
**D VANGUARD FISE REVEALED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	504		504
**D VANGUARD LEVEL ALL-CAP EX NORTH AMERICA ECF IND HOOLED FUND	762		762
**D WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		133.667
**D HISCOMBEE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231		5.231
**D NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.887		66.887
**D SSGA ROSELL FB GL EX-US INDEX SCHEDULED OF COMMON TRUST FUND	6.535		6.535
**D SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAKEKEMFT RETIREMENT PL	439.569		439.569
**D BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	24.177		24.177
**D GOLDMAN SACHS FUNDS	1.482.672		1.482.672
**D DBS ETF	15.646		15.646
**D ISHARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	754.372		754.372
**D ISHARES MSCI EUROPE SMALL-CAP ETF	7.968		7.968
**D BLACKROCK INST TRUST CO NA INV FUNDSTOR EMPLOYEE BENEFIT TR	350.365		350.365
**D ISHARES MSCI GLOBAL ENERGY PRODUCERS ETF	4.074		4.074
**D ISHARES CORE MSCI EAFE ETF	100.048		100.048
**D CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY	3.033		3.033
**D CON AOMI ALPHA TILTS FUND	2.770		2.770
**D INTERNATIONAL TILTS MASTER PORTFOLIO OF MASTER INVESTMENT PTF	5.281		5.281
**D RGI MSCI EAFE SMALL CAP EQUITY INDEX FUND E	82.265		82.265
**D INTERNATIONAL ALPHA TILTS FUND B	8.038		8.038
**D GLOBAL EX US ALPHA TILTS FUND B	4.735		4.735
**D OREGON PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	104.301		104.301
**D DEPARTMENT OF STATE LANDS	409.181		409.181
**D STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	5.283		5.283
**D COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND	532.511		532.511
**D REGIME DE REINTES DU MOUVEMENT DESJARDINS	197.909		197.909
**D STATE OF MINNESOTA	51.081		51.081
**D MERCER MON-US CORE EQUITY FUND	466.911		466.911
**D SPDR S&P INTERNATIONAL MIDCAP ETF	6.975		6.975
**D SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	9.864		9.864
**D MULTI-STYLE, MULTI-MANAGER FUNDS PLC	175.000		175.000
**D NEW ENGLAND CARPENTERS PENSION FUND	4.341		4.341
**D NEW ENGLAND CARPENTERS GUARANTEED ANNUITY FUND	7.626		7.626
**D MUNICIPAL EMPLOYERS' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	15.886		15.886
**D STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	13.177		13.177
**D PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	1.808.343		1.808.343
**D MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	230.508		230.508
**D MSCI EAFE SMALL CAP FROV INDEX SEC COMMON TR F	53.030		53.030
**D ISHARES VII PLC	91.340		91.340
**D BLACKROCK AM SCH RG ORB BIFS WORLD EX SW SMALL CAP EQ INDEX F	29.703		29.703
**D MAINWAY 13/30 INTERNATIONAL FUND	1.513.244		1.513.244
**D AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	20.944		20.944
**D AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	9.682		9.682
**D NETG-OM COMMON DAILY ALL COMMON EX-US INV INT INDEX F NONLEND	9.387		9.387
**D PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	123.656		123.656
**D CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	77.948		77.948
**D THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R. DONNELLEY & SONS CO.	52.110		52.110
**D NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	20.488		20.488
**D MICROSOFT GLOBAL FINANCE	33.050		33.050
**D NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	15.510		15.510
**D CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	276.154		276.154
**D DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	75.630		75.630
**D EXELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION NET PLANS MASTER TR	304.791		304.791
**D FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	144.869		144.869
**D NORTHERN TRUST GLOBAL INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	32.455		32.455
**D NATIONAL RAILROAD RETIREMENT INVESTMENT TRUST	595.326		595.326
**D LOS ANGELES CITY EMPLOYEES RETIREMENT TRUST	301.610		301.610
**D EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	46.450		46.450
**D LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	39		39
**D POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	38		38
**D SAN FRANCISCO CITY & COUNTY EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	9.281		9.281

Azionisti

Azionisti in proprio: 6

252 Teste:

6 Azionisti in delega.

Pagina 6

DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)

RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica

\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE  
 Oggetto: Approvazione piano stock grant

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
STAGE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	140.121		140.121
UTAH STATE RETIREMENT SYSTEMS	43.673		43.673
WELLS COMMON INVESTMENT FUND	3.109		3.109
WHITING PENSIONFONDS AFP	54.000		54.000
PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION OF COLORADO	24		24
MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	311		311
EURIZONCAPITAL SER S.P.A. - EURIZON AZIONI ITALIA	347.186		347.186
EURIZONCAPITAL SER S.P.A. - EURIZON AZIONI PMI ITALIA	1.664.759		1.664.759
FCP ENERGIES RENOUVELABLES	115.000		115.000
PLATINE ASSET MANAGEMENT S.A.	126.023		126.023
SLI GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUSEDSTRATEGIES FUND	209.058		209.058
NORTH EQUITY MANAGERS FORTFOLIO JOFFSHORE MASTER L.P.	110.838		110.838
POWERSHARES FTSE RAPI DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL FORTFOLIO	3.500		3.500
VOYA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	1.463		1.463
ALLIANCE GLOBAL INVESTORS EUROPEORNBH	40.063		40.063
POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	10.530		10.530
BLACKROCK LIFE LIMITED	126.145		126.145
SOLEMAN SACHS INSTITUTIONAL FUNDS PLC	15.780		15.780
IQ GLOBAL OIL SMALL CAP ETF	23.626		23.626
BNP MELLON GLOBAL FUNDS PLC	232.282		232.282
ADVANCED SERIES TRUST ASST GOLDMAN SACHS MULTI ASSET FORTFOLIO	1.235.312		1.235.312
ADVANCED SERIES TRUST-ASST PRUDENTIAL GROWTH ALLOCATION PORTFOLIO	4.161		4.161
DEUTSCHE X-TRACKERS MSCI EMU HEDGED EQUITY ETF	29.238		29.238
PARTRISE MEDICAL CENTER	315.000		315.000
STICHTING RABOBANK PENSIONFONDS	14.069		14.069
STICHTING PENSIONFONDS BOVACA & CATERING	34.059		34.059
DREYFUS STOCK FUNDS - DREYFUS INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	2.357.067		2.357.067
PF INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	260.777		260.777
NEERCK AND CO., INC MASTER RETIREMENT TRUST	184.736		184.736
NATIONAL TREASURY MANAGEMENT AGENCY (AS CONTROLLER AND MANAGER OF THE IRELAND STRATEGIC INVESTM	16.261		16.261
RAAB EMPLOYEES' PENSION PLAN	92.422		92.422
BLACKROCK GLOBAL FUNDS	4.988		4.988
STG FIDES V.D. GRAFFICHE	45.722		45.722
STICHTING DEGRUITARY AEG DEVELOPED MARKETS EQUITY POOL	729.100		729.100
RETIREMENT BOARD OF ALBANY COUNTY	3.113		3.113
ACADIAN INTERNATIONAL SMALL CAPFUND	1.344.676		1.344.676
ACADIAN INTERNATIONAL ALL-CAP FUND	817.723		817.723
ACADIAN ALL COUNTRY WORLD EX USFUND	13.625		13.625
PUSSELL SMALLER COMPANIES POOL	1		1
ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION	1		1
EAZE EQUITY FUND	148.805		148.805
FLORIDA STATE BOARD OF ADMINISTRATION	1		1
THE CLEVELAND CLINIC FOUNDATION	35.737		35.737
PUBLIC SCHOOL TEACHERS' PENSION AND TECHNOLOGY RETIREMENT FUND OF CHICAGO	140.326		140.326
COLLEGES OF APPLIED ARTS AND TECHNOLOGY PENSION P	1		1
COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA PUBLIC SCHOOL EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	78.241		78.241
THE STATE OF CONNECTICUT ACTINGTHROUGH ITS TREASURER	3		3
COUNTY EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF COOK COUNTY	81.568		81.568
BNY MELLON EMPLOYEE BENEFIT COLLECTIVE INVESTMENT FUND PLAN	8.629		8.629
EVANGELICAL LUTHERAN CHURCH IN AMERICA BOARD OF PENSIONS	2		2
EDUCATIONAL EMPLOYEES' SUPP. RET. SYSTEM OF FAIRFAX COUNTY	11.790		11.790
FLORIDA RETIREMENT SYSTEM	2.630.725		2.630.725
ACADIAN CORE INTERNATIONAL EQUITY FUND	1		1
TEC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTL SMALL CAP EQUITY FUND	57.333		57.333
TEC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS -NON US VALUE FUND	93.318		93.318
LOUISIANA STATE EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM	1		1
ONTARIO POWER GENERATION INC. PENSION PLAN	6.052		6.052
PENSION RESERVES INVESTMENT TRUST FUND	178.134		178.134
INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT FUND	2.424		2.424
CC & I INTERNATIONAL EQUITY FUND	10.700		10.700
CC&I C GROUP GLOBAL EQUITY FUND	23.400		23.400

12 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 246 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione esattista)  
 R.I.\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato  
 D\* Delega al rappresentante designato

252 Teste:  
 6 Azionisti in delega:

Azionisti in proprio:  


## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Approvazione piano stock grant

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D BAYTHEON MASTER PENSION TRUST	2.077		2.077
**D ARCONSTEER US GROUP TRUST	636.604		636.604
**D RUSSELL INSTITUTIONAL FUNDS LICROUSSELL GLOBAL SMALL CAP FUND	20.784		20.784
**D UPS GROUP TRUST	526		526
**D UNITED TECHNOLOGIES CORP. MASTER RETIREMENT TR	1.292.910		1.292.910
**D VIRGINIA RETIREMENT SYSTEM	2		2
**D WEST VIRGINIA INVESTMENT MANAGEMENT BOARD	819		819
**D ACADIAN ACWI EX US SMALL CAP FUND	200.814		200.814
**D ACADIAN INTERNATIONAL EQUITY FUND LLC	50.071		50.071
**D CF DV ACWI EX-U.S. IMI FUND	1		1
**D ALLIANT TECHSYSTEMS INC. DEFINEDBENEFIT MASTER TRUST	206.777		206.777
**D EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF THE CITY OF BALTIMORE	37.068		37.068
**D MAGNANI GIULIO			
**D MAGNANI STEFFANO GIANNI			
ES*	50.000		50.000
<b>Totale voti</b>	<b>538.666.624</b>		
<b>Percentuale votanti %</b>	<b>80,544217</b>		
<b>Percentuale Capitale %</b>	<b>56,642127</b>		

## FAVOREVOLI

Azionisti:  
Azionisti in proprio:252 Teste:  
6 Azionisti in delega.

Pagina 8

12 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
246 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## AGGIORNAMENTO SITUAZIONE

## SOCI PRESENTI

Dichiaro che essendo intervenuti in proprio o per delega n° 276 legittimati al voto rappresentanti n° 554.663.733 azioni ordinarie pari al 58,324262% delle n° 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale, l'assemblea è validamente costituita in prima convocazione a termine di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.



Azionisti: 276  
Azionisti in proprio: 9

Teste: 15  
Azionisti in delega: 267

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016ESITO VOTAZIONEOggetto : **Azioni proprie****Hanno partecipato alla votazione:**Presenti alla votazione **276** per azioni ordinarie **554.663.733** pari al **58,324262%** del capitale.**Hanno votato:**

Favorevoli	495.182.768	azioni pari al	89,276212	delle az. presenti
Contrari	44.230.939	azioni pari al	7,974370	delle az. presenti
Astenuti	1.493.708	azioni pari al	0,269300	delle az. presenti
Non Votanti	13.756.318	azioni pari al	2,480119	delle az. presenti
<b>Totale</b>	<b>554.663.733</b>	<b>azioni pari al</b>	<b>100,000000</b>	<b>delle az. presenti</b>



LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Azioni proprie

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
	3.500	3.500	
TSORNICI STEFANO	1.950		1.950
PETTINICCHIO LAURA	512.000		512.000
CCAL O CAN EQUITY 130/30 PLUS FUND	999.900		999.900
CCAL ALL STRATEGIES FUND	9.868		9.868
CCAL O MARKET NEUTRAL FUND	2.000.000		2.000.000
FIRST TRUST DIV MARK EX US SMALL CAP MLP	4.149.974		4.149.974
REGARD ACTIONS EURO	53.883		53.883
JPMORGAN FUNDS EUROPEAN BANK AND BC	682.261		682.261
FUSION GLOBAL ALTERNATIVE STRATEGIES PUB	105.814		105.814
COMMINGLED PENSION TRUST FUND/EUROPE DYN	9.795		9.795
CAJ CLARK PENSION FUND	107.540		107.540
URS (US) GROUP TRUST	74.926		74.926
THE BOEING COMPANY EMPLOYEE RETIREMENT P	19.682		19.682
FLEXSHARES MORNINGSTAR DEVELOPED MARKETS EX-US FACTOR TILT INDEX FUND	324.261		324.261
ASPIRANT RISK MANAGED GLOBAL EQUITY FUND	22.778		22.778
JFM EUROPE DYNAMIC (EX UK) FUND	1.394		1.394
STICHTING PENSIOENFONDS VOOR HUISARTSEN	4.749		4.749
ROLEXMANS BLACKSMITH NATIONAL PENSION	825.182		825.182
VITUIS INVESTMENTSL REALTM MASTERS FUND	548.238		548.238
NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND	316.894		316.894
ALMIRA CLIENT SERVICES MASTER RETIREM. T.	30.467		30.467
VEMONT PENSION INVESTMENT COMMITTEE	657.824		657.824
ARDEN ALTERNATIVE STRATEGIES II	321.802		321.802
THE CANADA POST CORPORATION PENSION PLAN	100		100
THE NOVA SCOTIA HEALTH EMPLOYEES PENS FL	2.339		2.339
WEST YORKSHIRE PENSION FUND	67.255		67.255
NIMKO MELLON GLOBAL MARKET FUND	1.709.650		1.709.650
PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT SCARPA / ALZONARRO CRESITA	545.805		545.805
PIONEER ASSET MANAGEMENT SA	1.378.406		1.378.406
SEI GLOBAL MASTER FUND PLC	354.885		354.885
SEI TRUSTEE SERVICES (IE) LIM.	1.568.721		1.568.721
SEI LUPUS ALPES PAN EUROP. SCP	108.372		108.372
ARONSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND	715.079		715.079
ARONSTREET INTERNATIONAL EQUITY - ALPHA EXTENSION FUND II	136.496		136.496
ASBESTRETT GLOBAL ALPHA EXTENSION FUND I	1.206.853		1.206.853
J.P. MORGAN MANAGEMENT LIMITED	24.452		24.452
USE FUND MGT (CH) AG CHS016/UBSCRIFT-EGSCFTI	5.387		5.387
URS (CS) INSTITUTIONAL FUND - EQUITIES GLOBAL SMALL CAP PASSIVE II	22.616		22.616
LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	3.369		3.369
RES GRAND SAVINGS AND RETIREMENT PLAN TRUST	220.977		220.977
BOSTON PATRIOT CONGRESS ST LLC C/D PANAGORA ASSET MANAGEMENT, INC.	21.986		21.986
PHI GENESIS LIMITED	104.727		104.727
RODMARK LIMITED HIGHMARK LONG SHORT EQUITY 2 C/D PANAGORA ASSET MANAGEMENT LLC	8.035		8.035
ACHAFAN ALL COUNTRY WORLD EX U.S. LONG SHORT FUND	379.421		379.421
QS GLOBAL MARKET NEUTRAL FUND	22.359		22.359
TEACHERS' RETIREMENT SYSTEM OF THE STATE OF ILLINOIS	208.081		208.081
INTERNATIONAL PAPER CO COMMINGLED INVESTMENT GROUP TRUST	293.963		293.963
LAZARD ASSET MANAGEMENT LLC	1.577		1.577
LAVARD RETIREMENT GLOBAL DYNAMIC MULTI ASSET PORTFOLIO	54.181		54.181
INTERNATIONAL MONETARY FUND	4.069		4.069
ARIZONA ENVIRONMENTAL SYSTEM	4.174		4.174
ARROWBROOK MULTI-STRATEGY UMBRELLA PLC	666.248		666.248
UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST	34.292		34.292
BOEHR U.S. RETIREMENT PLANS MASTER TRUST	232.598		232.598
CRG IMPLEMENTATION FUND	300.228		300.228
LOS ANGELES COUNTY EMPLOYEES RETIREMENT ASSOCIATION	833.339		833.339
LATITUDE GLOBAL SMALL CAP STRATEGY ETF	5.222		5.222
MARYLAND STATE RETIREMENT & PENSION SYSTEM	16.614		16.614
MERGER INTERNATIONAL EQUITY FUND	121.212		121.212

Pagina 1

2 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 164 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione tamatina)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 D\*\* Delega al rappresentante designato  
 D\*\*A\* rappresentante designato

Azionisti: 165 Testi:  
 Azionisti in proprio: 1 Azionisti in delega:

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Azioni proprie

## CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**3 MGI FUNDS PLC	495.122		495.122
**3 BLUE CROSS BLUE SHIELD OF KANSAS, INC	20.176		20.176
**3 STATE OF NEW JERSEY COMMON PENSION FUND D	389.180		389.180
**3 CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	28.100		28.100
**3 CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	2.094		2.094
**3 CITY OF NEW YORK GROUP TRUST	80.755		80.755
**3 SSGA SPDR ETS EUROPE II PUBLIC LIMITED COMPANY	30.588		30.588
**3 AXA IN INTERNATIONAL SMALL CAP FUND, LLC	18.000		18.000
**3 SOUTH CALIF LTD FOOD & COMM WK DN & FOOD EMEL JOINT PENS TR F	255.409		255.409
**3 WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD	133.667		133.667
**3 WISDOMTREE EUROPE LOCAL RECOVERY FUND	5.231		5.231
**3 NEW YORK STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	66.667		66.667
**3 SSGA RUSSELL FD GL EX-US INDEX WCLNDING OF COMMON TRUST FUND	8.535		8.535
**3 SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL	439.569		439.569
**3 UBS ETF	15.646		15.646
**3 STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS	6.283		6.283
**3 REGIME DE REENTES DU MOUVEMENT DESJARDINS	157.509		157.509
**3 STATE OF MINNESOTA	91.081		91.081
**3 HERCER NON-US CORE EQUITY FUND	468.911		468.911
**3 SPDR S-P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	6.975		6.975
**3 SPDR S-P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF	9.664		9.664
**3 MUNICIPAL EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM OF MICHIGAN	15.888		15.888
**3 STATE OF MONTANA BOARD OF INVESTMENTS	13.177		13.177
**3 PACIFIC SELECT FUND INTERNATIONAL SMALL-CAP PORTFOLIO	1.809.343		1.809.343
**3 MAJOR LEAGUE BASEBALL PLAYERS PENSION PLAN	230.508		230.508
**3 MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F	59.030		59.030
**3 MAINSTAY 130/30 INTERNATIONAL FUND	1.513.244		1.513.244
**3 AMERICAN CANCER SOCIETY, INC	20.944		20.944
**3 AMERICAN CANCER SOCIETY RETIREMENT ANNUITY PLAN	4.698		4.698
**3 NBTX-03 COMMON DAILY ALL COMMOD EX-US INV RMT INDEX F WCLND	9.387		9.387
**3 PARK EMPLOYEES ANNUITY & BENEFIT FUND	123.623		123.623
**3 1199 SEIU HEALTH CARE EMPLOYEES PENSION FUND	453.373		453.373
**3 CITY OF LOS ANGELES FIRE AND POLICE PENSION PLAN	77.949		77.949
**3 THE RETIREMENT BENEFIT TRUST OF THE R.R., DONNELLY & SONS CO.	51.110		51.110
**3 NATIONAL COUNCIL FOR SOCIAL SECURITY FUND, P.R.C	20.468		20.468
**3 MICROSOFT GLOBAL FINANCE	33.050		33.050
**3 NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND	15.310		15.310
**3 CATERPILLAR INC MASTER RETIREMENT TRUST	276.154		276.154
**3 DOMINION RESOURCES INC. MASTER TRUST	75.623		75.623
**3 EXELON CORPORATION DEF CONTRIBUTION RET PLANS MASTER TR	304.791		304.791
**3 FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT MASTER TRUST	32.445		32.445
**3 NATIONAL RAILROAD INVESTMENTS COLLECTIVE FUNDS TRUST	149.869		149.869
**3 EXELON CORPORATION PENSION MASTER RETIREMENT TRUST	595.326		595.326
**3 LOCKHEED MARTIN CORPORATION MASTER RETIREMENT TRUST	301.610		301.610
**3 POLICEMEN'S ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	46.450		46.450
**3 STATE UNIVERSITIES RETIREMENT SYSTEM	38		38
**3 WHEELS COMMON INVESTMENT FUND	9.241		9.241
**3 MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO	140.121		140.121
**3 PALATINE ASSET MANAGEMENT S.A.	3.103		3.103
**3 PCR ENERGIES RENOUVELABLES	54.000		54.000
**3 SIF GLOBAL SICAV GLOBAL FOCUSSTRATEGIES FUND	311		311
**3 NONVU EQUITY HEMARUS PORTFOLIO JOFFSHORE MASTER L.F.	115.000		115.000
**3 POWERSHARES FISE NAT DEVELOPED MARKETS EX-US SMALL PORTFOLIO	126.023		126.023
**3 VODA MULTI-MANAGER INTERNATIONAL SMALL CAP FUND	209.058		209.058
**3 ALLIANT GLOBAL INVESTORS EUROPERIBH	110.638		110.638
**3 POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PLC	3.500		3.500
**3 IQ GLOBAL OII SMALL CAP ZTF	1.463		1.463
**3 BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC	40.063		40.063
**3	13.760		13.760
**3	25.1628		25.1628

Pagina 2

2 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 164 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

Azionisti: 165 Teste: 1  
 Azionisti in proprio: 1 Azionisti in delega:

SARAS S.p.A.

Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Azioni proprie

CONTRARI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**D	29.250		29.250
**S	14.069		14.069
**D	2.357.087		2.357.087
**D	260.777		260.777
**D	184.736		184.736
**D	16.261		16.261
**D	92.422		92.422
**D	43.722		43.722
**D	728.100		728.100
**D	9.115		9.115
**D	1.344.676		1.344.676
**D	817.723		817.723
**D	11.625		11.625
**D	1		1
**D	1		1
**D	35.737		35.737
**D	149.326		149.326
**D	1		1
**D	5		5
**D	87.568		87.568
**D	8.629		8.629
**D	2		2
**D	11.790		11.790
**D	2.830.725		2.830.725
**D	1		1
**D	57.333		57.333
**D	83.318		83.318
**D	1		1
**D	6.052		6.052
**D	178.134		178.134
**D	10.700		10.700
**D	23.400		23.400
**D	636.805		636.805
**D	21.360		21.360
**D	526		526
**D	1.292.910		1.292.910
**D	2		2
**D	819		819
**D	200.814		200.814
**D	50.071		50.071
**D	1		1
**D	1		1
**D	251.355		251.355
**D	37.668		37.668

Totale voti 44.230.939  
 Percentuale votanti % 7,974370  
 Percentuale Capitale % 4,650993

Azionisti:  
 Azionisti in proprio:

165

Teste:  
 1 Azionisti in delega



Pagina 3  
 2 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 164 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (voce/voce effettuata alla votazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

## Assemblea Ordinaria del 22 aprile 2016

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Azioni proprie

## ASTENUTI

	Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
S	PENTINICCHIO LAURA	1.000.000		
**D	ARCA SGR- FONDO AMCA AZIONI ITALIA	15.385		13.385
**D	ERDOS OFFSHORE I. LTD CO HARNEYS CORPORATE SERVICES	21.048		21.048
**D	RCM CLINTON EQUITY STRATEGIES LTD.	83.426		83.426
**D	CLINTON LIGHTHOUSE EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD. C/O CLINTON GROUP, INC	83.426		83.426
**B	CLINTON EQUITY STRATEGIES MASTER FUND LTD	83.426		83.426
		373.659		373.659

Totale voti

1.493.708

Percentuale votanti %

0,269300

Percentuale Capitale %

0,157067

Azionisti:

Azionisti in proprio:

5 Teste:

0 Azionisti in delega:

Pagina 4

1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 5 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*EA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Azioni proprie

## NON VOTANTI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
*D SETTINICCHIO LAURA	1.500.000	1.500.000	1.500.000
**D CHALLENGE FUNDS CHALLENGE ITALIAN EQUITY	1.400.000	1.400.000	1.400.000
**D FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FONDITALIA EQUITY ITALY	114.000	114.000	114.000
**D FIDEURAM ASSET MANAGEMENT (IRELAND) FIDEURAM FUND EQUITY ITALY	890.000	890.000	890.000
**D INTERFUND SICAV INTERFUND EQUITY ITALY	3.500.000	3.500.000	3.500.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE ITALIA	60.000	60.000	60.000
**D FIDEURAM INVESTIMENTI SGR S.P.A. - FIDEURAM ITALIA	2.000.000	2.000.000	2.000.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE SVIL ITALIA	4.000.000	4.000.000	4.000.000
**D MEDIOBANCA GESTIONE FONDI SGR S.P.A. - FLESSIBILE STRATEGICO	262.752	262.752	262.752
**D HORIZON EASY FUND EQUITY ITALY LITE	229.566	229.566	229.566
**D HORIZON EASY FUND EQUITY ITALY			

Totale voti 13.756.318

Percentuale votanti % 2,480119

Percentuale Capitale % 1,446511

Aziendista  
Aziendista in proprio10 Tesic:  
0 Azionisti in delega:

## Pagina 5

- 1 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 10 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazione effettuata alla postazione assistita)  
 RL\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

## LISTA ESITO DELLE VOTAZIONI

Oggetto: Azioni proprie

## FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
1 FENNETTI MASSIMO	6.000	6.000	
11 BUCARELLA FRANCO	6.000		
12 BERETTA LUISA			
DE* CIAM MARCO MORATTI S.A.P.A. DI GIAR MARCO MORATTI	237.854.559		237.854.559
DE* MASSIMO MORATTI S.A.P.A. DI MASEIMO MORATTI	237.854.558		237.854.558
13 TURATI INNOCENTINI			
DE* TURATI ANNAMARIA RAFFAELLA	1.000		1.000
14 ANELLI MARIA LUISA	1	1	
DE* CARADONNA MARCELLA	1		
12 CARADONNA GIANFRANCO MARIA	6	6	
12 STANCAPANO CARMELO			
3 ROCCIO EUGENIO	5.000		5.000
DE* DE ANGELI MARIEA	1.000	1.000	
4 CALABROLA PAOLO LOBDOVICO	1.000	1.000	
5 VERONESI SERGIO			
6 PENTINICCHIO LAURA			
**3 SEI INST INVEST TRUST WORLD EQ EX-US FUN	1.167.265		1.167.265
**3 SCHWAB FUNDAM INTER SMALL- COMP INDEX FD	144.753		144.753
**3 SEI INST INV TRUST SCREENED WORLD EQ EX	111.696		111.696
**3 SEI INSTITUTIONAL INTERN TRUST INTERNATI	20		20
**3 FIDELITY CHARLES STREET TRUST ASSET MANAGER 85	649.500		649.500
**3 GOLDMAN SACHS INTERN SMALL CAP INSIGHT F	635.142		635.142
**3 GOLDMAN SACHS TRUST - GOLDMAN SACHS STRUCTURED INTERNATIONAL TAX-MANAGED EQUITY	658.724		658.724
**3 PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM OF CH	1.196.742		1.196.742
**3 BUREAU OF LABOR FUNDS-LABOR INSURANCE FUND IOF	16.000		16.000
**3 FIM INVESTMENTS, INC	50.522		50.522
**3 GOLDMAN SACHS GLOBAL SMALL COMPANIES	184.805		184.805
**3 VANGUARD EUROPEAN STOCK INDEX FUND	273.949		273.949
**3 VANGUARD DEVELOPED MARKETS INDEX FUND	42.132		42.132
**3 VANGUARD GLOBAL EQUITY FUND	104.270		104.270
**3 VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND	2.660		2.660
**3 VANGUARD FTSE ALL WORLD SMALL CAP IND FD	523.570		523.570
**3 VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC	32.564		32.564
**3 BLACKROCK INSTITUTIONAL POOLED FUNDS PLC	6.568		6.568
**3 CHINA LIFE INSURANCE (GROUP) COMPANY	3.371		3.371
**3 ONEPATH GLOBAL SHARES - SMALL CAP INDEX	10.626		10.626
**3 VANGUARD INTERNATIONAL SMALL COMPANIES I	11.712		11.712
**3 BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN	2.440		2.440
**3 BBH CUST NITSU UFG GLB CUST SA FOR GLDM	971.163		971.163
**3 GOVERNMENT OF NORWAY	11.292		11.292
**3 JAPAN TRUSTEE SERVICES BANK, LTD	1.481.225		1.481.225
**3 KENNEDY CAPITAL MANAGEMENT INC	29.842		29.842
**3 FOUNDRY FUND LP CO CITGO FUND SVCS (CAYMAN ISLANDS)	750		750
**3 SCHWAB INTERNATIONAL CORE EQUITY FUND	50.263		50.263
**3 SCHWAB FUNDAMENTAL SMALL-CAP EQUITY ETF	608.283		608.283
**3 SCHWAB FUNDAMENTAL INTERNATIONAL SMALL COMPANY ETF	155.982		155.982
**3 RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC	141.518		141.518
**3 FIRST ASSET NORTHSTAR INTERNATIONAL VALUE INDEX ETF	134.254		134.254
**3 TRAVERT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION FUND	100.621		100.621
**3 THRIVENT PARTNER WORLDWIDE ALLOCATION PORTFOLIO	374.245		374.245
**3 MINISTRY OF STRATEGY AND FINANCE	821.013		821.013
**3 SUNSUPER SUPERANNUATION FUND	9.844		9.844
**3 CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM	120.413		120.413
**3 CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM	8.037		8.037
**3 VANGUARD FTSE DEVELOPED EUROPE ALL CAP INDEX ETF	123.940		123.940
**3 VANGUARD FTSE DEVELOPED ALL CAP EX NORTH AMERICA INDEX ETF	4.158		4.158
**3 VANGUARD DEVEL. ALL-CAP EX NORTH AMERICA INT IND POOLED FUND	504		504
**3 BLACKROCK STRATEGIC FUNDS	762		762
**3 GOLDMAN SACHS FUNDS	34.177		34.177
**3 ISEARES MSCI EAFE SMALL CAP ETF	1.462.872		1.462.872
**3	758.372		758.372

Pagina 6

14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 88 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (voce emessa effettuata alla postazione assistita)

RI\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*\*RA\* rappresentante designato

D\*\* Delega al rappresentante designator

Azionisti: 96 Teste: 8 Azionisti in delega:  
 Azionisti in proprio: 8

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Azioni proprie

FAVOREVOLI

Cognome	Tot. Voti	Proprio	Delega
**B	7.968		7.968
**B	350.365		350.365
**B	4.074		4.074
**B	100.048		100.048
**B	3.033		3.033
**B	4.770		4.770
**B	5.281		5.281
**B	42.265		42.265
**B	8.038		8.038
**B	4.735		4.735
**B	104.301		104.301
**B	209.181		209.181
**B	533.911		533.911
**B	175.000		175.000
**B	4.341		4.341
**B	7.626		7.626
**B	01.340		01.340
**B	20.700		20.700
**B	900		900
**B	43.673		43.673
**B	24		24
**B	347.186		347.186
**B	1.664.759		1.664.759
**B	10.530		10.530
**B	126.145		126.145
**B	232.222		232.222
**B	1.335.312		1.335.312
**B	4.161		4.161
**B	315.000		315.000
**B	4.988		4.988
**B	148.805		148.805
**B	78.241		78.241
**B	2.424		2.424
**B	2.077		2.077
**B	20.786		20.786
**B	206.777		206.777
**B	15.000		15.000
**B	1.000		1.000
**B	30.000		30.000
**B		15.000	
**B		1.000	
**B			50.000

Totale voti 495.182.768  
 Percentuale votanti % 89,276212  
 Percentuale Capitale % 52,069692

Azioni in proprio:  


96 Teste:  
 8 Azionisti in delega

Pagina 7  
 14 DE\* delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 88 \*\*D delega alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica (votazioni effettuate alla posizione esistita)  
 81\* rappresentanza legale alla persona fisica sopra indicata con il numero della scheda magnetica  
 \*RA\* rappresentante designato D\*\* Delega al rappresentante designato

# **SARAS S.p.A.**

**Assemblea del 22 Aprile 2016**

**RISPOSTE A DOMANDE PERVENUTE PRIMA DELL'ASSEMBLEA**



## Risposte a domande formulate dall'azionista Marco Bava

**1) Intende uscire dall'investimento petrolifero passare alle rinnovabili ?**

La società non ha in programma modifiche di business.

**2) Avete intenzione di trasferire la sede legale in Olanda e quella fiscale in GB ? se lo avete fatto come pensate di comportarvi con l'uscita della GB dall'EU ?**

La società non ha in programma trasferimenti di sede legale e fiscale.

**3) Avete intenzione di proporre le modifiche statutarie che raddoppiano il voto ?**

La società, attualmente, non ha in programma modifiche allo statuto sociale.

**4) Avete call center all'estero ? se si dove, con quanti lavoratori, di chi e' la proprietà?**

La società non ha call center esteri.

**5) Siete iscritti a Confindustria ? se si quanto costa ? avete intenzione di uscirne?**

Alcune Società del gruppo sono iscritte ad associazioni (Unione Petrolifera, Associazioni Industriali ecc.) che fanno riferimento a Confindustria; il costo complessivo per l'esercizio 2015 è stato pari a circa 620.000 euro.

**6) Come è variato l'indebitamento e per cosa?**

Le informazioni relative sono incluse nella relazione sulla gestione.

**7) A quanto ammontano gli incentivi incassati come gruppo suddivisi per tipologia ed entità ?**

Nel corso dell'esercizio 2015 sono maturati crediti per certificati verdi per circa 15 milioni di euro e per efficienza energetica per circa 20 milioni di euro.

**8) Quanto costa la sponsorizzazione per il Meeting di Rimini di CI ed EXPO 2015 o altre ? Per cosa e per quanto?**

Non sono stati finanziati né il Meeting di Rimini di CI né EXPO 2015 né altri.

**9) Sono previste riduzioni di personale, ristrutturazioni? delocalizzazioni?**

Non sono attualmente previste.

**10) C'è un impegno di riacquisto di prodotti da clienti dopo un certo tempo ? come viene contabilizzato ?**

Nessun impegno di riacquisto ex art 2425 bis, comma 3 del Codice Civile. Esistono peraltro permutate di prodotti, normali nel settore per copertura di aree geografiche.

**11) Gli amministratori attuali e del passato sono indagati per reati ambientali, RICICLAGGIO, AUTORICICLAGGIO o altri che riguardano la società? con quali possibili danni alla società?**

Alla società non risultano indagini in corso per reati ambientali, riciclaggio, auto riciclaggio o altri reati che riguardano la società.

**12) Ragioni e modalità di calcolo dell'indennità di fine mandato degli amministratori.**

La società non riconosce indennità di fine mandato ai propri amministratori.

**13) Chi fa la valutazione degli immobili? Quanti anni dura l'incarico ?**

Gli immobili, intendendo terreni e fabbricati, rappresentano una parte assolutamente trascurabile nell'ambito degli assets societari e, in quanto tali, non sono assoggettati a valutazione.

**14) Esiste un'assicurazione Directors & Officers (garanzie offerte importi e sinistri coperti, soggetti attualmente coperti, quando è stata deliberata e da che organo componente di fringe-benefit associato, con quale broker è stata stipulata e quali compagnie la sottoscrivono, scadenza ed effetto scissione su polizza)? E quanto ci costa?**

**15) Sono state stipulate polizze a garanzia dei prospetti informativi (relativamente ai prestiti obbligazionari)?**

La Società ha stipulato una polizza Directors & Officers i cui termini e condizioni sono in linea con il mercato

**16) vorrei sapere quali sono gli investimenti previsti per le energie rinnovabili, come verranno finanziati ed in quanto tempo saranno recuperati tali investimenti.**

Ci sono dei progetti relativi al settore eolico, ancora in fase di verifica di fattibilità e di autorizzazione amministrativa. Nell'esercizio 2016 non sono previsti investimenti per le energie rinnovabili.

**17) E' fatta o e' prevista la certificazione etica SA8000 ENAS ?**

Non è stata fatta la certificazione etica SA8000 ENAS

**18) vorrei conoscere nominativo dei primi 20 azionisti presenti in sala con le relative % di possesso, dei rappresentanti con la specifica del tipo di procura o delega.**

La risposta sarà fornita in assemblea.

Tali dati saranno altresì riportati nei consueti elenchi allegati al verbale resi disponibili unitamente ad un elenco dei giornalisti che assistono all'assemblea.

**19) vorrei conoscere in particolare quali sono i fondi pensione azionisti e per quale quota ?**

Le risultanze del libro soci sono a disposizione degli azionisti secondo le applicabili disposizioni di legge. Si precisa, peraltro, che la Società non è tenuta ad effettuare, né in questa sede né in altre, su richiesta degli azionisti, elaborazioni ed estrapolazioni di dati relativi al proprio azionariato

**20) vorrei conoscere il nominativo dei giornalisti presenti in sala o che seguono l'assemblea attraverso il circuito chiuso delle testate che rappresentano e se fra essi ve ne sono che hanno rapporti di consulenza diretta ed indiretta con società del gruppo anche controllate e se comunque hanno ricevuto denaro o benefit direttamente o indirettamente da società controllate, collegate, controllanti. Qualora si risponda con "non e' pertinente", denuncio il fatto al collegio sindacale ai sensi dell'art.2408 cc.**

La risposta sarà fornita in assemblea.

Inoltre, le società editrici, le agenzie e i giornalisti che le rappresentano non intrattengono o hanno intrattenuto, direttamente o indirettamente rapporti di consulenza o simili con Saras e le società del gruppo.

**21) vorrei conoscere come sono suddivise le spese pubblicitarie per gruppo editoriale, per valutare l'indice d'indipendenza ? vi sono stati versamenti a giornali o testate giornalistiche ed internet per studi e consulenze?**

Nell'ambito della comunicazione finanziaria e legale periodicamente Saras e/o le società controllate del gruppo pubblicano gli avvisi legali sulle principali testate a carattere finanziario. Non sono stati effettuati versamenti a giornali o testate giornalistiche ed internet per studi e consulenze.

**22) vorrei conoscere il numero dei soci iscritti a libro soci, e loro suddivisione in base a fasce significative di possesso azionario, e fra residenti in Italia ed all'estero**

Le risultanza del libro soci sono a disposizione degli azionisti secondo le applicabili disposizioni di legge. Si precisa, peraltro, che la Società non è tenuta ad effettuare, né in questa sede né in altre, su richiesta degli azionisti, elaborazioni ed estrapolazioni di dati relativi al proprio azionariato.

**23) vorrei conoscere sono esistiti nell'ambito del gruppo e della controllante e o collegate dirette o indirette rapporti di consulenza con il collegio sindacale e società di revisione o sua controllante. a quanto sono ammontati i rimborsi spese per entrambi?**

Non vi sono rapporti di consulenza con i sindaci del gruppo. Le informazioni relative ai compensi corrisposti agli organi di controllo sono riportate nell'apposita tabella del bilancio di esercizio, conformemente a quanto previsto dalla normativa applicabile.

**24) vorrei conoscere se vi sono dei dirigenti e/o amministratori che hanno interessenze in società' fornitrici ? amministratori o**

***dirigenti possiedono direttamente o indirettamente quote di società fornitrici ?***

La Società opera nel rispetto della disciplina legislativa e regolamentare applicabile alle operazioni con parti correlate e, il 17 novembre 2010, ha approvato una procedura che prevede il coinvolgimento, in misura crescente a seconda che l'operazione sia di minore o maggiore rilevanza, di un comitato di amministratori indipendenti.

***25) vorrei conoscere se Vi sono cause in corso con varie antitrust ?***

Non ci sono contenziosi antitrust pendenti

***26) vorrei conoscere se vi sono cause penali in corso con indagini sui membri attuali e del passato del cda e o collegio sindacale per fatti che riguardano la società.***

Non ci sono cause penali pendenti con indagini sui membri attuali e del passato del cda e o collegio sindacale per fatti che riguardano la società.

***27) vorrei conoscere se a quanto ammontano i bond emessi e con quale banca (Credit Suisse First Boston, Goldman Sachs, Mongan Stanley E Citigroup, Jp Morgan, Merrill Lynch, Bank Of America, Lehman Brothers, Deutsche Bank, Barclays Bank, Canadia Imperial Bank Of Commerce -Cibc-)***

Saras S.p.A. ha in essere un prestito obbligazionario da 175 milioni di Euro emesso il 17 luglio 2014 mediante private placement e per il quale Banca IMI aveva agito in qualità di "sole lead manager". Le obbligazioni hanno scadenza 17 luglio 2019. In data 21 luglio 2015 è stato restituito il prestito obbligazionario da 250 milioni di Euro emesso nel 2010 e per il quale Banca IMI S.p.A. ed UniCredit Bank AG avevano agito come "Joint Bookrunners" e, insieme a Banca Akros S.p.A. Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano, avevano agito come "Joint Lead Managers".

Per maggiori dettagli si rinvia alla Nota Integrativa.

***28) vorrei conoscere se si sono comperate opere d'arte ? da chi e per quale ammontare ?***

Non sono state acquistate opere d'arte nel corso dell'esercizio 2015.

**29) vorrei conoscere vi sono società di fatto controllate (sensi c.c) ma non indicate nel bilancio consolidato ?**

Non vi sono società controllate non indicate nel bilancio consolidato.

**30) vorrei conoscere chi sono i fornitori di gas del gruppo, qual e' il prezzo medio.**

La società non acquista gas metano in quantità significative.

**31) Vorrei conoscere a quanto ammonta il margine reale da 1% al 5% della franchigia relativa all'art.2622 c.c.**

E' sufficiente far riferimento al comma 7 della citata disposizione e applicare il principio ivi menzionato ai dati desumibili dal fascicolo di bilancio.

**32) Vorrei conoscere la tracciabilità dei rifiuti tossici.**

Prima di tutto una premessa, i rifiuti come classificazione "tossici" non esistono più, ma si distinguono in speciali pericolosi e non pericolosi.

Per quanto concerne la tracciabilità dei rifiuti speciali pericolosi la società agisce nel pieno rispetto della normativa vigente.

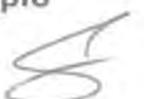
Nello smaltimento dei rifiuti, la controllata Sarlux si avvale di un impianto di trattamento rifiuti situato all' interno del sito, gestito da una società terza, che tratta circa l'80% dei rifiuti prodotti dalla raffineria; lo stesso viene utilizzato principalmente per il trattamento dei rifiuti pericolosi.

Il restante 20% dei rifiuti viene smaltito in altri siti obbligatoriamente autorizzati; la tracciabilità è quella prevista dalla legge, ovvero attraverso il registro di carico e scarico ed il formulario di trasporto per i rifiuti.

Saras accerta l'avvenuta presa in carico del rifiuto da parte del destinatario, attraverso la restituzione da parte di questo della quarta copia del formulario trasporto rifiuto, che prova l'avvenuta consegna e presa in carico del rifiuto al destinatario.

Ovviamente a monte di tutto viene effettuato uno screening che accerta che le società destinatarie dei rifiuti abbiano le necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità competenti.

**33) C'e' il preposto per il voto per delega? Se la risposta e': "Il relativo costo non è specificamente enucleabile in quanto rientra in un più ampio**



**insieme di attività correlate all'assemblea degli azionisti." Oltre ad indicare gravi mancanze nel sistema di controllo , la denuncio al collegio sindacale ai sensi dell'art.2408 cc.**

Computershare S.p.A. è stata nominata rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-undecies del testo unico della finanza, come da avviso di convocazione.

## **GRUPPI DOMANDE CON RISPOSTA UNICA**

### **PRIMO GRUPPO**

- 34) vorrei conoscere posizione finanziaria netta di gruppo alla data dell'assemblea con tassi medi attivi e passivi storici.**
- 35) A quanto sono ammontate le multe Consob, Borsa ecc di quale ammontare e per cosa?**
- 36) vorrei conoscere: variazione di partecipazioni rispetto alla relazione in discussione.**
- 37) vorrei conoscere ad oggi minusvalenze e plusvalenze titoli quotati in borsa all'ultima liquidazione borsistica disponibile**
- 38) vorrei conoscere da inizio anno ad oggi l'andamento del fatturato per settore.**
- 39) vorrei conoscere ad oggi trading su azioni proprie e del gruppo effettuato anche per interposta società o persona sensi art.18 del decreto 30/86 in particolare se e' stato fatto anche su azioni d'altre società, con intestazione a banca estera non tenuta a rivelare alla Consob il nome del proprietario, con riporti sui titoli in portafoglio per un valore simbolico, con azioni in portage.**

## RISPOSTA

Fermo restando che molte delle domande richiamate troveranno adeguata risposta nella pubblicazione dei prossimi risultati trimestrali, la Società precisa che non è tenuta ad elaborare, ai fini della divulgazione in sede assembleare, informazioni aggiornate alla data dell'assemblea, né a fornire informazioni ulteriori rispetto a quelle richieste dai principi contabili di riferimento e dalla disciplina legislativa e regolamentare applicabile.

## SECONDO GRUPPO

- 40) *potete fornirmi l'elenco dei versamenti e dei crediti ai partiti, alle fondazioni politiche, ai politici italiani ed esteri*
- 41) *avete fatto smaltimento irregolare di rifiuti tossici?*
- 42) *Vi e' stata retrocessione in Italia/estero di investimenti pubblicitari/sponsorizzazioni ?*
- 43) *Come viene rispettata la normativa sul lavoro dei minori ?*
- 44) *Finanziamo l'industria degli armamenti?*
- 45) *vorrei conoscere se vi sono stati rapporti di finanziamento diretto o indiretto di sindacati, partiti o movimenti fondazioni politiche (come ad esempio italiani nel mondo), fondazioni ed associazioni di consumatori e/o azionisti nazionali o internazionali nell'ambito del gruppo anche attraverso il finanziamento di iniziative specifiche richieste direttamente?*
- 46) *vorrei conoscere se vi sono tangenti pagate da fornitori ? e come funziona la retrocessione di fine anno all'ufficio acquisti e di quanto è?*
- 47) *vorrei conoscere se Si sono pagate tangenti per entrare nei paesi emergenti in particolare CINA, Russia e India?*
- 48) *vorrei conoscere se si e' incassato in nero?*
- 49) *vorrei conoscere se Si e' fatto insider trading ?*

**50) vorrei conoscere se ci sono giudici fra consulenti diretti ed indiretti del gruppo quali sono stati i magistrati che hanno composto collegi arbitrari e qual e' stato il loro compenso e come si chiamano?**

RIPOSTA

Il rispetto della legge, così come la prevenzione degli episodi di corruzione e dei conflitti d'interesse, rientra tra i principi che il Codice Etico di Saras indica come principi cui si ispira l'attività della Società. La Società è estranea ai fenomeni cui fanno riferimento le domande in questione.

### **TERZO GRUPPO**

**51) Qual e' stato l'investimento nei titoli di stato, GDO, TITOLI STRUTTURATI ?**

**52) Quanto è costato lo scorso esercizio il servizio titoli? e chi lo fa?**

**53) Quali sono gli importi per assicurazioni non finanziarie e previdenziali (differenziati per macroarea, differenziati per stabilimento industriale, quale struttura interna delibera e gestisce le polizze, broker utilizzato e compagnie)?**

**54) vorrei sapere qual é l'utilizzo della liquidità (composizione ed evoluzione mensile, tassi attivi, tipologia strumenti, rischi di controparte, reddito finanziario ottenuto, politica di gestione, ragioni dell'incomprimibilità, quota destinata al TFR e quali vincoli, giuridico operativi, esistono sulla liquidità)**

**55) Vi sono state imposte non pagate ? se si a quanto ammontano? Gli interessi ? le sanzioni?**

**56) vorrei conoscere prezzo di acquisto azioni proprie e data di ogni lotto, e scostamento % dal prezzo di borsa.**

**57) vorrei conoscere se totale erogazioni liberali del gruppo e per cosa ed a chi?**

58) vorrei conoscere dettaglio costo del venduto per ciascun settore.

59) vorrei conoscere a quanto sono ammontate le spese per:

- acquisizioni e cessioni di partecipazioni.
- risanamento ambientale
- Quali e per cosa sono stati fatti investimenti per la tutela ambientale?

60) vorrei conoscere

a. i benefici non monetari ed i bonus ed incentivi come vengono calcolati?

b. quanto sono variati mediamente nell'ultimo anno gli stipendi dei managers e degli a.d illuminati , rispetto a quello degli impiegati e degli operai ?

c. vorrei conoscere rapporto fra costo medio dei dirigenti/e non.

d. vorrei conoscere numero dei dipendenti suddivisi per categoria, ci sono state cause per mobbing, per istigazione al suicidio, incidenti sul lavoro e con quali esiti? **PERSONALMENTE NON POSSO ACCETTARE IL DOGMA DELLA RIDUZIONE ASSOLUTA DEL PERSONALE.**

e. Quanti sono stati i dipendenti inviati in mobilità, pre-pensionamento e con quale età media

61) vorrei conoscere in quali settori si sono ridotti maggiormente i costi, esclusi i vs stipendi che sono in costante rapido aumento.

62) vorrei conoscere a quanto ammontano le consulenze pagate a società facenti capo al dr. Bragiotti, avv. Guido Rossi, Erede e Berger?

63) vorrei conoscere a quanto ammonta la percentuale di quota italiana degli investimenti in ricerca e sviluppo?

64) vorrei conoscere i costi per le assemblee e per cosa?

65) vorrei conoscere i costi per valori bollati

66) Dettaglio per utilizzatore dei costi per elicotteri ed aerei aziendali. Quanti sono gli elicotteri di che marca e con quale costo orario ed utilizzati da chi ? se le risposte sono " Le altre domande

*non sono pertinenti rispetto ai punti all'ordine del giorno "denuncio tale reticenza al collegio sindacale ai sensi dell'art.2408 cc.*

**67) A quanto ammontano i crediti in sofferenza?**

**68) ci sono stati contributi a sindacati e o sindacalisti se si a chi a che titolo e di quanto ?**

**69) C'e' e quanto costa l'anticipazione su cessione crediti %?**

**70) Da chi e' composto l'ODV e quanto costa alla società?**

**71) A quanto ammontano gli investimenti in titoli pubblici?**

**72) Quanto e' l'indebitamento INPS e con l'AGENZIA DELLE ENTRATE?**

**73) Se si fa il consolidato fiscale e a quanto ammonta e per quali aliquote?**

**74) Quanto e' margine di contribuzione dello scorso esercizio?**

**75) Quanto hanno guadagnato gli amministratori personalmente nelle operazioni straordinarie ?**

**76) QUALI auto hanno il Presidente e l'ad e quanto ci costano come dettaglio dei benefits riportati nella relazione sulla remunerazione?**

RISPOSTA

Le informazioni che la società è tenuta a fornire in base ai principi contabili di riferimento ed alla disciplina legislativa e regolamentare applicabile sono contenute nel fascicolo di bilancio, nelle relazioni pubblicate in vista delle assemblea e nell'informativa periodicamente resa, cui si rinvia.