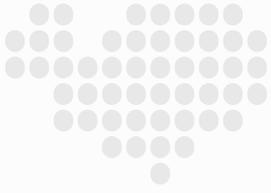


BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO
E PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A.
AL 31 DICEMBRE 2011







Un cuore indipendente
nel centro del Mediterraneo

MILANO

MADRID

ARCOLA

ROMA

CARTAGENA

ULASSAI

SARROCH

MACCHIAREDDU

Profilo del Gruppo Saras

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

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. e Deposito di Arcola S.r.l. in Italia, e la controllata Saras Energia S.A. in Spagna, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), *virgin nafta* e carburante per l'aviazione, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo. In particolare, nel 2011 circa 2,4 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete. Arcola Petrolifera adopera basi logistiche ubicate sull'intero territorio italiano, e si avvale anche di un deposito di proprietà del Gruppo, con capacità di 200.000 metri cubi, gestito dalla controllata Deposito di Arcola S.r.l., ed ubicato appunto ad Arcola (La Spezia). Ulteriori 1,8 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. Saras Energia, che gestisce un deposito di prodotti petroliferi di proprietà del Gruppo con capacità di 112.000 metri cubi ubicato a Cartagena (Spagna), utilizza anche altri sistemi di terminali (CLH, Decal, Tepsa, etc.) ubicati nel resto della Spagna. Saras Energia gestisce inoltre una rete composta da 124 stazioni di servizio, situate principalmente lungo la Costa Mediterranea della Spagna, ed anche l'impianto di Cartagena per la produzione di biodiesel, con capacità di 200.000 tonnellate/anno.

Nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al settore Marketing, anche la produzione di energia elettrica. Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione con generazione elettrica a Ciclo Combinato cogenerativo) che ha una potenza installata di 575MW. Tale impianto utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione, per trasformarli in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, con capacità installata di 96MW, gestito dalla controllata Sardeolica S.r.l.. Il Gruppo opera anche nel settore dei servizi di ingegneria industriale e di ricerca scientifica per i settori petrolifero, dell'energia e dell'ambiente, attraverso la controllata Sartec S.p.A.. Infine, nel luglio 2011, il Gruppo ha costituito la società Sargas S.r.l., che opera nel campo della ricerca, coltivazione, trasporto, stoccaggio, acquisto e vendita di idrocarburi gassosi e vapori naturali.

PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Milestones



Inizio attività

1962: Angelo Moratti fonda Saras

1965: avvio della raffineria di Sarroch

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



Raffinazione per conto terzi

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

Inizio anni '70: inizio dell'offerta di servizi di raffinazione per conto terzi



Incremento della capacità di conversione

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

1984: installazione dell'unità di Reforming (CCR)

Fine anni 80: potenziamento dell'unità FCC sino alla capacità di 94,000 bl/giorno



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)



IPO, nuovi investimenti in alta tecnologia ed ambiente

2001:

- avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione e generazione di energia elettrica con turbine a ciclo combinato)
- installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2)
- installazione di un'unità di eterificazione (TAME)

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

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

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

2008:

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

2009:

- Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione

di zolfo. Significativa riduzione delle emissioni indirette di SO₂

- Saras è 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, al fine 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
- Inaugurazione dell'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai
- Completamento di un importante ciclo di manutenzione ed investimenti, determinanti per la redditività della società.
Gli impianti coinvolti sono: Topping 1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB.



Focus su sicurezza, ambiente, efficienza e miglioramento della redditività

2010:

- Avvio del "Progetto Focus" volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni, ed a razionalizzare i costi. Tutto il personale Saras viene direttamente coinvolto, con obiettivi specifici in tutti gli aspetti dell'attività industriale.
- Saras diventa membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum), una associazione volontaria di riferimento operante nel settore della sicurezza del trasporto via mare di prodotti petroliferi,

che rappresenta oltre 40 compagnie petrolifere mondiali. Questo consente a Saras di operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell' OCIMF, un database a livello mondiale, alimentato da circa 12.000 ispezioni annuali, eseguite su una flotta di circa 4.400 navi petroliere, effettuate da ispettori accreditati dall' OCIMF, operanti secondo standard internazionali.

- Emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro della durata di 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadenza al 21 luglio 2015, e non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

2011:

- Il "Project Focus" consegue risultati decisamente positivi nell'area di "razionalizzazione dei costi" (oltre 20 milioni di Euro nell'esercizio 2011), e nell'area dell'"efficacia operativa". Il suo scopo viene poi esteso anche alle aree di "Programmazione" e "Supply & Trading". L'approccio alla programmazione di raffineria, precedentemente dettato dalla gestione industriale, adesso viene guidato primariamente da scelte commerciali, al fine di cogliere maggior valore dalle opportunità che sorgono in un contesto di mercato forte con elevata volatilità dei prezzi petroliferi.
- Il Gruppo sfrutta la propria flessibilità commerciale ed operativa per sopperire alla mancanza di grezzi libici, in conseguenza della guerra civile e delle conseguenti misure restrittive sulle transazioni commerciali, imposte da Nazioni Unite e Unione Europea. Prima dell'inizio di questa grave crisi, la raffineria di Sarroch utilizzava circa il 35% dei grezzi libici per la propria lavorazione totale annua. Grazie alle opportune azioni messe in atto, la raffineria continua a lavorare pressoché a piena capacità, riducendo al minimo anche gli effetti sulla redditività.

- Viene compiuta un'importante fermata decennale per la manutenzione programmata dell'impianto IGCC. I lavori consentono di ispezionare e ripristinare la piena efficienza di tutte le unità dell'impianto, comprese quelle che non dispongono di un equivalente in parallelo, e che pertanto possono essere revisionate solo in circostanze di fermata generale.
- Sardeolica completa il progetto di potenziamento del Parco Eolico di Ulassai, portando la capacità installata da 72 a 96 MW, sfruttando a pieno le potenzialità dei 48 aero-generatori modello "Vestas V80", con una altezza al mozzo di 67 metri ed un diametro del rotore pari ad 80 metri.
- Viene effettuata una ristrutturazione societaria del Gruppo, tesa a far confluire in soggetti giuridici separati attività specifiche ben individuate, al fine di perseguire le necessarie ottimizzazioni organizzative, gestionali ed economiche. In tale ottica, in data 6 luglio 2011, l'assemblea dei soci di Arcola Petroliera S.p.A. ha approvato il progetto predisposto dal Consiglio di Amministrazione di scissione parziale della società. Tale progetto ha portato alla costituzione di una nuova società in data 26 settembre 2011, denominata "Deposito di Arcola S.r.l.", in cui sono confluite attività, passività e personale relativi al deposito di Arcola (SP), interessando complessivamente 24 dipendenti. Inoltre, sempre il 6 luglio 2011 le assemblee dei soci di Ensar S.r.l. e delle sue controllate Eolica Italiana S.r.l. e Nova Eolica S.r.l. hanno approvato i progetti di fusione predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Tale fusione per incorporazione delle due controllate in Ensar S.r.l. è divenuta operativa in data 30 settembre 2011. Infine, il 15 luglio 2011 Saras S.p.A. ha costituito la società Sargas S.r.l., la quale opera nel campo del gas, degli idrocarburi e dei vapori naturali, tramite attività quali, ad esempio, la ricerca e la coltivazione di giacimenti, nonché il trasporto, lo stoccaggio, l'acquisto e la vendita degli idrocarburi gassosi.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Lettera ai nostri Azionisti

Anche nel 2011 è proseguita la crisi del settore della raffinazione Europea, con i margini sotto forte pressione per effetto di fattori concomitanti che continuano a penalizzare sia la domanda che l'offerta di prodotti petroliferi.

Sul fronte della domanda, infatti, l'Europa convive ormai da oltre tre anni con un calo strutturale dei consumi, dovuto prevalentemente alla crisi economica, ma ulteriormente aggravato dall'utilizzo di percentuali crescenti di biodiesel nella formulazione dei gasoli, con l'obiettivo dichiarato di abbattere la produzione di smog e di CO₂. Peraltro, studi recenti hanno dimostrato che per coltivare le piante da cui vengono estratti i biocarburanti si utilizzano superfici enormi di campagna, causando un aumento dei costi delle derrate alimentari, ed una crescente deforestazione, che annulla di fatto i benefici nella produzione e rilascio di CO₂.

Sul fronte dell'offerta, poi, continuano ad essere confermate una serie di distorsioni competitive che pongono i raffinatori Europei in una condizione di netto svantaggio. L'effetto più dirompente è certamente attribuibile agli incentivi e sussidi di varia natura che i paesi dell'Estremo Oriente offrono ai raffinatori locali. Inoltre, in tali paesi le normative sulla sicurezza e l'ambiente sono



molto meno stringenti rispetto a quelle europee. Ciò consente costi produttivi decisamente inferiori, e favorisce l'esportazione di prodotti raffinati (principalmente gasolio) nel Mediterraneo e Nord Europa a prezzi distorti. La competizione però arriva anche dall'altra parte del pianeta. Negli USA, infatti, ormai da oltre un anno il prezzo del grezzo "WTI" (Western Texas Intermediate) è a forte sconto rispetto al grezzo "Brent" europeo. Tale situazione consente alle raffinerie che si trovano nel Mid-West e sul Golfo del Messico di usufruire di un costo decisamente minore per l'acquisto della materia prima, e ne facilita dunque l'esportazione di gasolio verso l'Europa, compensando ampiamente gli oneri di trasporto.

In questo scenario di mercato Darwiniano, appare ormai certa la necessità di un progressivo processo di razionalizzazione della capacità produttiva, che interesserà principalmente impianti obsoleti e poco efficienti. Per contro, gli operatori più lungimiranti hanno trovato spunto nell'attuale situazione di crisi, per mettere in atto misure mirate al miglioramento della propria efficienza energetica ed efficacia produttiva, ed all'ottimizzazione di tutti i costi operativi.

In tal senso, nell'esercizio 2011, il Gruppo Saras ha continuato con rinnovato vigore l'implementazione del programma "Focus", potendo contare sull'impegno, le capacità professionali e la disciplina esecutiva di tutto il personale. I risultati raggiunti sono stati ragguardevoli, e meritano di essere qui riassunti, ricordando le aree d'intervento ed i razionali dietro ciascuna di esse.

Nell'area dell'ottimizzazione dei **costi operativi**, il 2011 ha portato risparmi per circa 23 milioni di Euro a livello di sito industriale di Sarroch, inteso come l'insieme della raffineria e dell'impianto IGCC. Nelle attività di manutenzione abbiamo portato a termine varie azioni di revisione dei contratti generici, evitando rilavorazioni e soprattutto riappropriandoci di alcune attività che negli anni erano state affidate all'*outsourcing*.

Nell'area del **miglioramento dell'efficacia produttiva**, si è agito principalmente sulla conduzione degli impianti, mirando a minimizzarne l'indisponibilità e, cercando con ogni mezzo di massimizzare la continuità di marcia e l'ottimizzazione delle rese.

Tra i vari obiettivi, vi è quello di poter integrare al meglio la programmazione delle lavorazioni con la gestione degli acquisti, al fine di sfruttare la flessibilità operativa della raffineria per catturare la marginalità disponibile in ogni dato momento sul mercato, e di utilizzare anche lo stoccaggio come leva per operazioni di trading, che sfruttino la volatilità del mercato e le opportunità di arbitraggio. A tal scopo, si è ritenuto opportuno estendere il programma "Focus" anche alle aree di "Programmazione" e "Supply & Trading".

Infine, relativamente al **miglioramento dell'efficienza energetica**, sono state iniziate numerose attività giornaliere finalizzate al contenimento dei consumi e delle perdite. Infatti, l'energia è divenuta uno dei principali costi operativi per ogni raffineria, come conseguenza dell'incremento del costo del grezzo. Pertanto, ogni azione mirata alla minimizzazione dei consumi e delle perdite è in grado di portare significativi benefici ai margini di raffinazione.

Nel 2011, però, oltre ai sopracitati interventi di carattere economico-finanziario, il Gruppo Saras ha anche intensificato gli sforzi sul fronte della sostenibilità, che implica concetti come la minimizzazione dell'impatto ambientale e la responsabilità sociale, e sul fronte della **sicurezza**, intesa come salute, cultura e regole.

Proprio su quest'ultimo tema, la necessità di continuare un'azione forte di sensibilizzazione a 360 gradi, coinvolgendo sia il personale del Gruppo che quello delle ditte appaltatrici, è emersa a seguito del tragico incidente dell'11 Aprile, durante il quale è deceduto Pierpaolo Pulvirenti, dipendente della ditta Star Service S.r.l., impegnato in attività di manutenzione programmata presso l'impianto DEA3 della raffineria di Sarroch.

Salvaguardare la salute e prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio sono sempre stati valori primari per Saras, come testimoniato dagli oltre 60 milioni di Euro investiti tra il 2008 e il 2011, per aumentare la sicurezza nel nostro sito produttivo. Diffondere la cultura della sicurezza è quindi per noi un obbligo morale, oltre che uno dei fondamenti imprescindibili su cui si basa il nostro intero modello di *business*.

Parlando poi di risultati economici e finanziari, nonostante i deludenti margini di raffinazione, avendo applicato con determinazione il processo di riduzione costi ed aumento dell'efficienza, ma soprattutto avendo agito in maniera dinamica e proattiva sui mercati, il Gruppo Saras è comunque riuscito a chiudere l'esercizio 2011 discretamente, soprattutto in termini comparativi con i nostri principali concorrenti Europei, e con una posizione finanziaria netta assolutamente solida.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 267,8 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 149,2 milioni di Euro dell'esercizio 2010, principalmente per effetto del miglior risultato conseguito dai settori Raffinazione, Marketing e Generazione di Energia Elettrica.

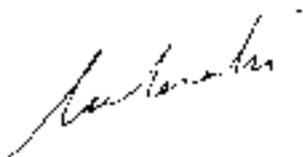
Analogamente, il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -17,7 milioni di Euro, in deciso miglioramento rispetto ai -43,9 milioni di Euro dell'esercizio 2010, per i medesimi motivi commentati a livello di EBITDA.

Guardando al futuro, il "crack spread" del diesel ed il premio di conversione dell'olio combustibile in distillati medi agli inizi del 2012 apparivano impostati secondo tendenze fondamentalmente favorevoli, consentendo di prevedere uno scenario di margini in miglioramento, soprattutto per le raffinerie a maggior complessità.

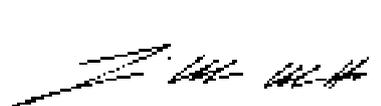
Occorre peraltro notare che la recente contrapposizione tra l'Iran ed il mondo occidentale, ha creato forti tensioni sul prezzo del grezzo con evidenti conseguenze anche sui margini di raffinazione.

Il nostro Gruppo ha tuttavia un'esposizione minima all'Iran, con importazioni di grezzo pari a circa il 10% della lavorazione totale di raffineria, ed ha già dimostrato in precedenti occasioni di poter contare su una grande flessibilità commerciale ed operativa. Ciò ci consente di guardare con fiducia al futuro, anche qualora i grezzi iraniani dovessero divenire indisponibili sul mercato europeo.

L'Amministratore Delegato
Massimo Moratti



Il Presidente
Gian Marco Moratti



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Relazione sulla gestione Gruppo Saras



Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

16

Principali indicatori finanziari e non

21

Organi Societari

28

Andamento dei Mercati Azionari

30

Andamento del titolo Saras

32

Struttura del Gruppo Saras

53

Generazione Energia Elettrica

56

Marketing

59

Eolico

70

Strategia

73

Investimenti realizzati nel 2011

74

Risorse Umane

94

Analisi dei Rischi

97

Altre informazioni

98

Fatti di Rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

22

Consiglio di Amministrazione
e Top Management

24

Corporate
Governance

26

Quadro Normativo
di Riferimento

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

37

Commento ai risultati
del Gruppo Saras

41

Analisi
dei Segmenti

43

Raffinazione

63

SARTEC (Saras Ricerche
e Tecnologie)

64

AKHELA

69

Posizione Finanziaria
Netta

83

Salute, Ambiente
e Sicurezza

90

Responsabilità Sociale -
Attività con il Territorio

92

Evoluzione prevedibile
della Gestione



Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

Milioni di Euro		2011	2010	Var%
RICAVI		11.037	8.615	28%
EBITDA		394,3	223,5	76%
EBITDA comparable ¹		267,8	149,2	79%
EBIT		181,0	16,1	1.025%
EBIT comparable ¹		54,5	(58,1)	194%
Utile Netto		58,8	(9,5)	718%
Utile Netto adjusted ²		(17,7)	(43,9)	60%
Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)		928	928	
RISULTATO NETTO adjusted ² per azione (Euro)		(0,02)	(0,05)	
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA		(653)	(560)	
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		105	129	
CASH FLOW OPERATIVO ³		12	102	
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	14.006	14.340	-2%
	milioni di barili	102,2	104,7	-2%
	migliaia barili/giorno	280	287	-2%
di cui:				
Lavorazione conto proprio	migliaia di tons	14.006	13.284	5%
Lavorazione conto terzi	migliaia di tons	0	1.056	n/a
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,392	1,326	5%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	(1,1)	0,6	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	2,8	1,8	
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA IGCC	MWh/1000	4.012	4.337	-7%
TARIFFA ELETTRICA IGCC	Eurocent/KWh	10,6	9,5	11%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,3	3,8	13%
VENDITE TOTALI MARKETING	migliaia di tons	4.158	4.266	-3%
di cui in Italia	migliaia di tons	2.367	1.731	37%
di cui in Spagna	migliaia di tons	1.791	2.535	-29%

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

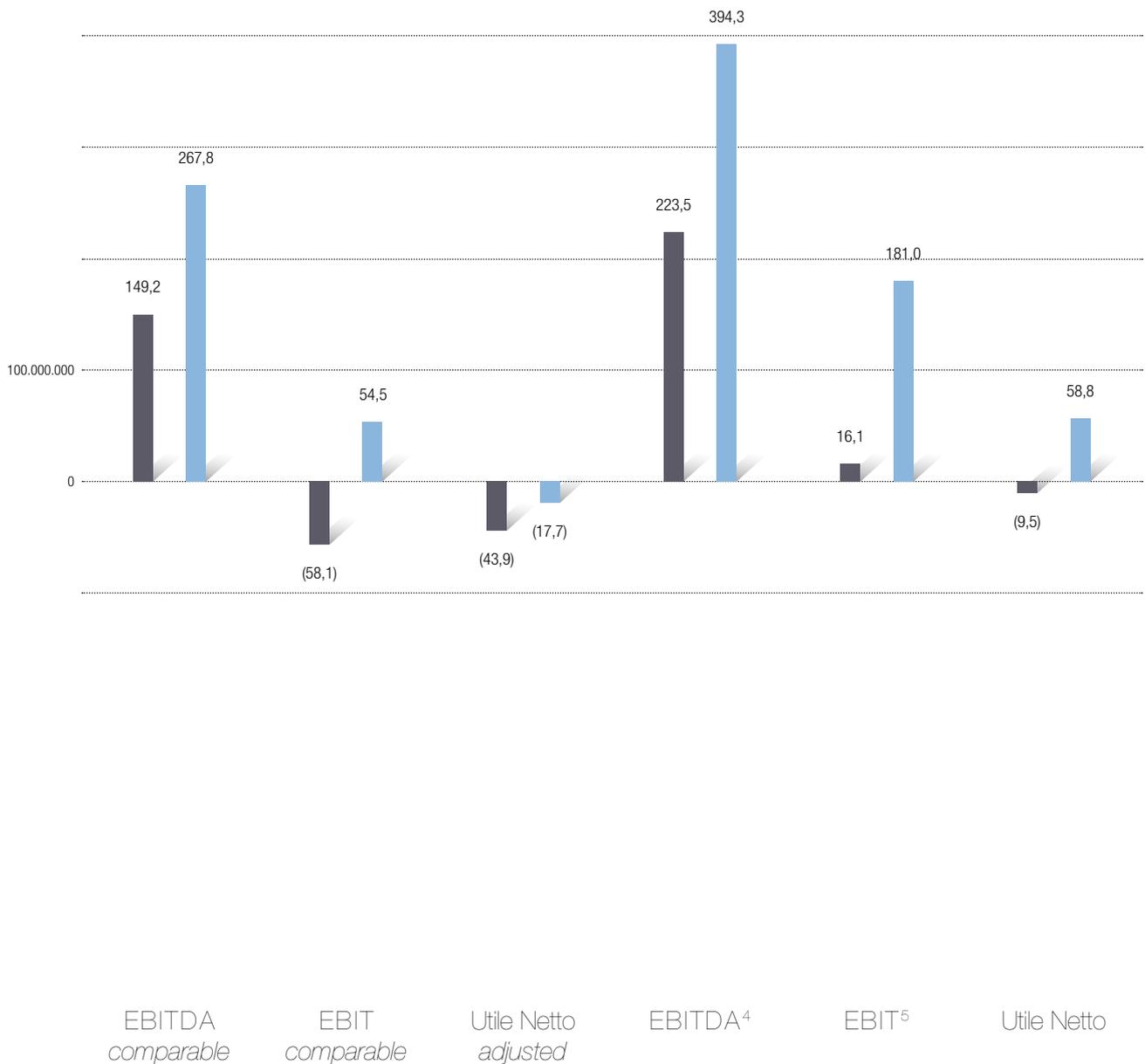
1. EBITDA/EBIT comparable calcolati secondo i principi contabili IFRS, corretti per le poste non ricorrenti, la variazione del *faire value* degli strumenti derivati, e valorizzando gli inventari sulla base della metodologia LIFO che non include rivalutazioni e svalutazioni.

2. Utile netto (perdita) adjusted: Utile Netto (perdita) corretti per la differenza tra inventari a LIFO e inventari a FIFO dopo le imposte, poste non ricorrenti dopo le imposte e variazioni del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte. I dati **comparable** ed **adjusted** non sono soggetti a revisione.

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

Principali indicatori finanziari e non

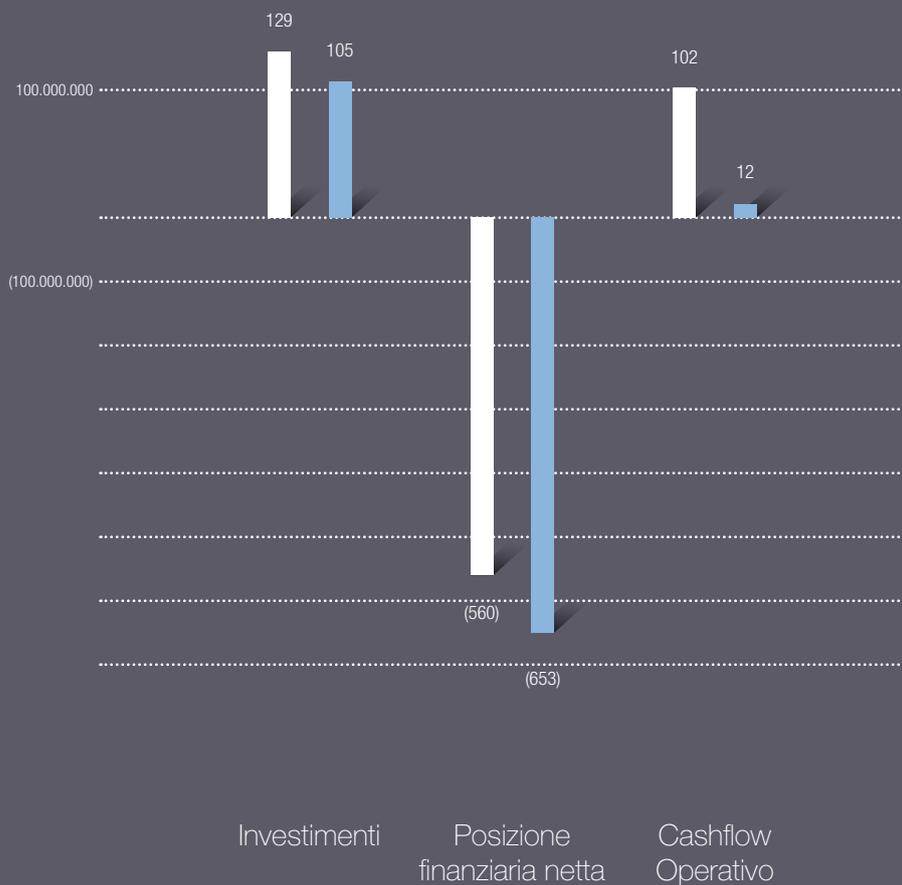
Principali dati di Conto Economico [2010 e 2011]



4. EBITDA Risultato operativo al lordo di ammortamenti e svalutazioni.

5. EBIT Risultato operativo.

Dati patrimoniali e cash flow [2010 e 2011]



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

103
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS

109
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

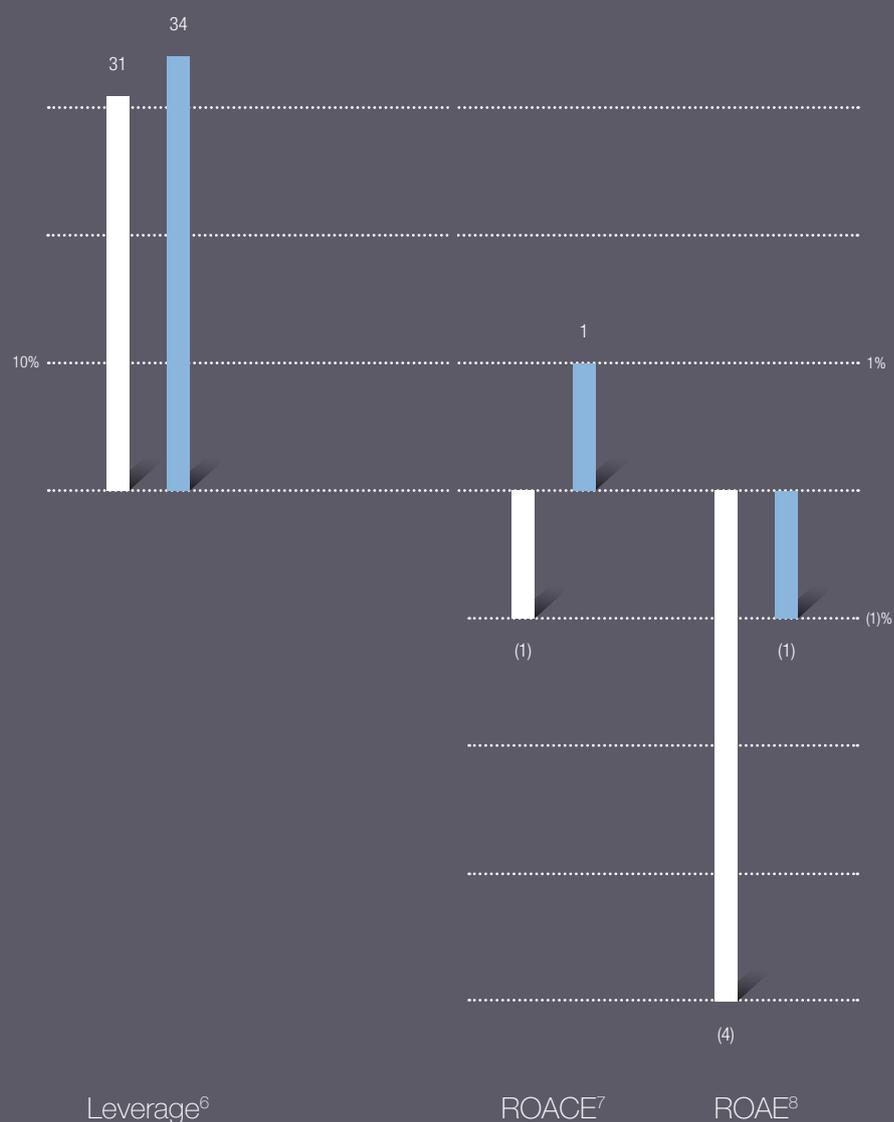
169
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

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

187
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

245
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Principali indici di bilancio [2010 e 2011]

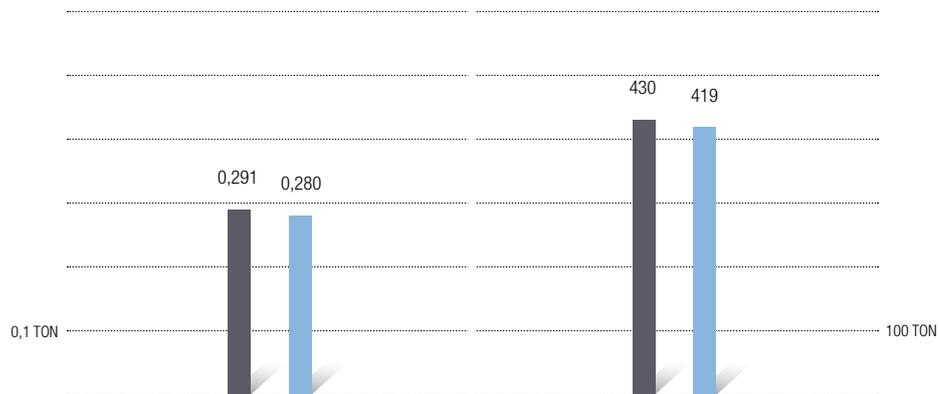


6. Leverage: Posizione finanziaria netta / (Posizione finanziaria netta+Patrimonio Netto). Target: 25-50%.

7. ROACE: ritorno sul capitale investito medio. Target: minimo annuo 15%.

8. ROAE: ritorno sul Patrimonio Netto medio. Target: minimo annuo 15%.

Indici di tipo ambientale [2010 e 2011]



Indice di emissione di SO₂
(ton di SO₂ / migliaia di ton di lavorazione)

Indice di emissione di CO₂
(ton di CO₂ / migliaia di ton di lavorazione)

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Organi Societari

Consiglio d'Amministrazione

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

Collegio Sindacale

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

Dirigente Preposto

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

Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

*consigliere espresso dalla lista di minoranza

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Consiglio di Amministrazione e Top Management



Gian Marco Moratti
Presidente e Consigliere



Massimo Moratti
Amministratore Delegato e Consigliere



Angelo Moratti
Vice Presidente e Consigliere



Angelomario Moratti
Presidente Saras Energia e Consigliere

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Gabriele Moratti
Consigliere



Gabriele Previali
Consigliere



Gilberto Callera
Consigliere Indipendente



Mario Greco
Consigliere Indipendente



Giancarlo Cerutti
Consigliere Indipendente



Dario Scaffardi
Direttore Generale e Consigliere



Corrado Costanzo
Chief Financial Officer

Corporate Governance

La società aderisce al codice di autodisciplina elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. nel marzo 2006, secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla corporate governance predisposta dal Consiglio di Amministrazione, e pubblicata entro 15 giorni dall'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2011.

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

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

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

La relazione descrive in maniera dettagliata il ruolo e 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 2011 e nel 2012.

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

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2011 e del primo trimestre 2012, come illustrato nella relazione sulla *Corporate Governance*.

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

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

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

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

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

Quadro Normativo di Riferimento



I provvedimenti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2011 il settore ambientale nonché i settori dell'energia e della sicurezza sul lavoro sono i seguenti:

- Decreto Ministeriale 18 febbraio 2011, n. 52. Tale Decreto contiene il regolamento recante l'istituzione del sistema di controllo della tracciabilità dei rifiuti (SISTRI), ai sensi dell'art. 189 del decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152 e dell'art. 14 del decreto legge 1° luglio 2009.
- Decreto Legislativo 3 marzo 2011, n. 28. Tale Decreto definisce gli strumenti, i meccanismi, gli incentivi e il quadro istituzionale, finanziario e giuridico, necessari per il raggiungimento degli obiettivi fino al 2020 in materia di quota complessiva di energia da fonti rinnovabili sul consumo finale lordo di energia e di quota di energia da fonti rinnovabili nei trasporti. Inoltre detta ulteriori disposizioni in merito alle procedure autorizzative per lo sviluppo delle fonti rinnovabili e la relativa autorizzazione ed esercizio degli impianti. Il Decreto disciplina altresì le misure di sostegno per gli impianti da fonte rinnovabile.
- Decreto Legislativo del 31 marzo 2011 n. 55 di recepimento della Direttiva 2009/30/UE per quanto riguarda le specifiche relative a benzina e combustibile diesel. Tale Decreto, in connessione con alcune disposizioni con il D.Lgs. 28/2011 sopra citato, prevede una quota d'obbligo di miscelazione dei biocarburanti al 5% su base energetica nel 2014 nonché le regole per la verifica dei criteri di sostenibilità dei biocarburanti; in merito a quest'ultimo aspetto occorre attendere la pubblicazione dei Decreti attuativi previsti nei due provvedimenti.
- Decisione della Commissione Europea 2011/278/UE del 27 aprile 2011, che stabilisce norme ai fini dell'armonizzazione delle procedure di assegnazione gratuita delle quote di emissione (ai sensi dell'articolo 10 bis della Direttiva 2003/87/CE cd. "emission trading") a partire dal 2013. La Decisione si applica all'assegnazione gratuita di quote di emissione, in particolare per gli impianti fissi ed esistenti (cioè che abbiano ottenuto un'autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra prima del 30 giugno 2011) a partire dal 2013. Con riferimento agli impianti del settore termoelettrico, è confermato quanto indicato dalla Direttiva in merito al fatto che non sono previste allocazioni gratu-



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

ite per la produzione di energia elettrica, a meno di casi specifici, mentre disposizioni e modalità di assegnazione sono indicate relativamente agli impianti del settore raffinazione.

- Decreto Ministeriale 8 giugno 2011, n. 53919. Con tale Decreto è stato determinato provvisoriamente per l'anno 2010, il valore di conguaglio della componente del costo evitato di combustibile (CEC), di cui al provvedimento del Comitato interministeriale dei prezzi n. 6 del 29 aprile 1992.
- D. Lgs. 7 luglio 2011, n. 121 recante "Attuazione della direttiva 2008/99/CE sulla tutela penale dell'ambiente, nonché della direttiva 2009/123/CE (collettivamente, "Direttive") che modifica la direttiva 2005/35/CE relativa all'inquinamento provocato dalle navi

e all'introduzione di sanzioni per violazioni". Il D. Lgs. in questione, entrato in vigore il 16 agosto 2011, ha, tra l'altro, esteso l'ambito di applicazione del D. Lgs. 231/2001 anche alle ipotesi di reati commessi in violazione delle norme in materia ambientale.

- D.P.R. 11 luglio 2011, n. 157. Tale Decreto contiene il regolamento di esecuzione del Regolamento (CE) n. 166/2006 relativo all'istituzione di un registro europeo delle emissioni e dei trasferimenti di sostanze inquinanti.
- D.M. 4 agosto 2011 recante "Integrazioni al decreto legislativo 8 febbraio 2007, n. 20, di attuazione della direttiva 2004/8/CE sulla promozione della cogenerazione basata su una domanda di calore utile sul mercato interno dell'energia, e modificativa della direttiva 92/42/CE".

- D.M. 5 settembre 2011. Tale decreto ha istituito un nuovo regime di sostegno per la cogenerazione ad alto rendimento. Tale Decreto fissa, tra l'altro, i metodi determinazione del rendimento del processo di cogenerazione.
- D. Lgs. 27 ottobre 2011, n. 186 recante "Disciplina sanzionatoria per la violazione delle disposizioni del regolamento (CE) n. 1272/2008 relativo alla classificazione, all'etichettatura e all'imballaggio di sostanze e miscele, che modifica ed abroga le direttive 67/548/CEE e 1999/45/CE e che modifica il regolamento (CE) n. 1907/2006". Tale Decreto ha introdotto specifiche ipotesi sanzionatorie per il caso di violazione degli obblighi di classificazione, etichettatura ed imballaggio delle sostanze o miscele.

Andamento dei Mercati Azionari

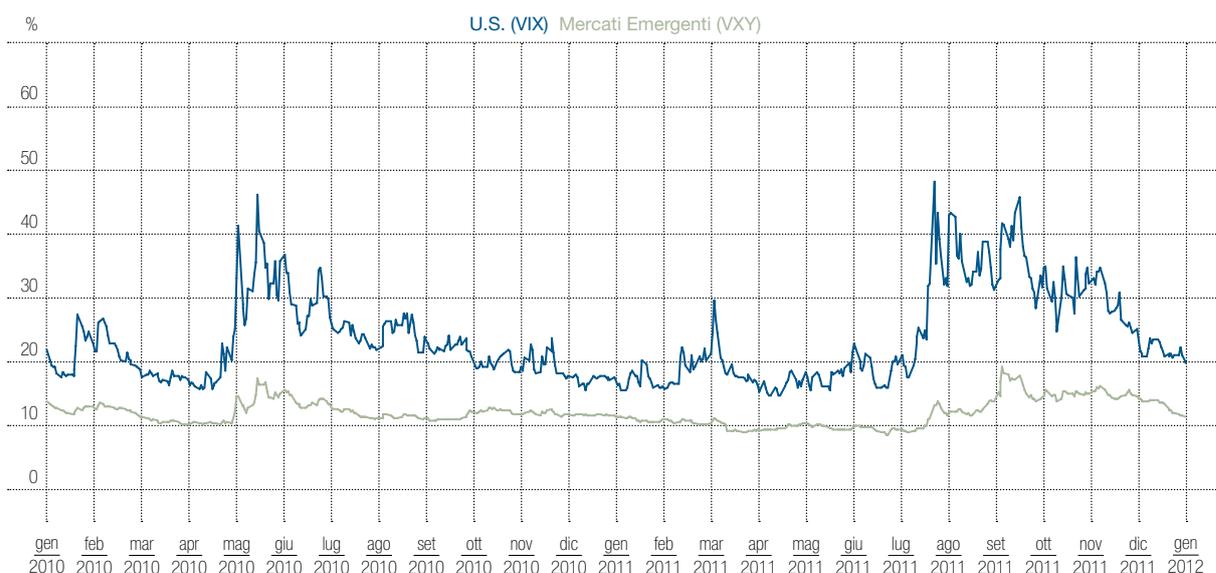
Il 2011 è partito bene, con l'economia mondiale in fase espansiva, sospinta dalla forte crescita dei paesi emergenti, dal recupero degli Stati Uniti, e dal consolidamento della ripresa nell'area dell'euro. Nei primi mesi dell'anno i flussi di commercio internazionale sono tornati ad accelerare, ed è proseguito anche il rincaro delle materie prime (petrolio in primis, anche per

effetto delle rivolte nel Nord Africa e nel Medio Oriente). In tale contesto, gli indici azionari dei principali mercati si sono mossi al rialzo.

Verso la fine di febbraio, però, si sono acuite le tensioni sul debito sovrano di alcuni paesi della Zona Euro. Un effetto solo parzialmente calmierante è stato sortito dalla riu-

nione dell'11 marzo, durante la quale i Capi di Stato e di governo Europei hanno deciso di ampliare la capacità di prestito dell'European Financial Stability Facility (EFSF), ed hanno delineato le caratteristiche dello European Stability Mechanism (ESM) che vi subentrerà nel 2013. Pertanto, da metà marzo, l'economia mondiale ha iniziato a rallentare, frenata oltre che

Volatilità Implicita (Fonte: Bloomberg, Datastream, IMF)



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

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

dai problemi Europei, anche dall'indebolimento della crescita USA, e da una forte contrazione in Giappone, a seguito del devastante terremoto e successivo tsunami. Peraltro, anche nei paesi emergenti si sono iniziati a manifestare i primi segnali di rallentamento, pur in un contesto locale di forte crescita.

I mercati finanziari sono stati caratterizzati da un'elevata volatilità, che solo a fine marzo ha trovato un po' di tregua. Le perdite delle settimane precedenti sono state in parte recuperate, e vi è stato un breve rimbalzo che si è protratto fino agli inizi di maggio.

Sul finire della primavera però, la volatilità sui mercati finanziari ha ripreso ad aumentare. Infatti, dal mese di giugno, nonostante l'approvazione di un nuovo piano di aggiustamento dei conti pubblici da parte del Parlamento Greco e la decisione dell'Eurogruppo, il 2 luglio, di erogare alla Grecia una nuova tranche di prestiti, le tensioni nei mercati finanziari si sono acute ed estese, per la per-

durante incertezza sulle prospettive delle finanze pubbliche dei paesi periferici (Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna ed anche Italia).

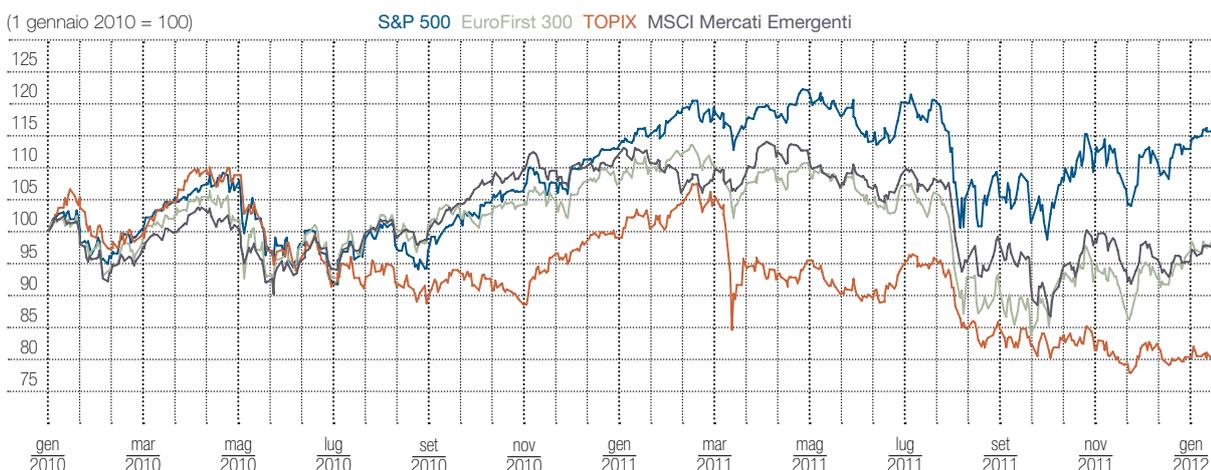
Da inizio luglio poi, sono bruscamente peggiorate le prospettive dell'economia globale. È rallentata significativamente l'attività nelle economie avanzate, frenata non solo da fattori temporanei quali il rialzo dei prezzi dell'energia, ma anche dalla perdurante debolezza dell'occupazione, e dalla diffusa incertezza circa la risoluzione degli squilibri finanziari. Anche nei paesi emergenti l'attività economica ha subito una decelerazione, pur permanendo la fase espansiva.

Gli organismi internazionali hanno rivisto significativamente al ribasso le previsioni per la crescita mondiale, determinando un drammatico crollo dei mercati finanziari nel trimestre luglio - settembre. Enormi tensioni hanno travolto i titoli del debito sovrano di un numero crescente di paesi della Zona Euro, con ricadute anche sulla capacità di raccolta e sulle valu-

tazioni di borsa delle banche, e con un marcato elevamento dei differenziali di rendimento (*spreads*) rispetto al Bund tedesco. La volatilità è schizzata a livelli elevatissimi. Una generalizzata "fuga verso la qualità" ha sospinto la domanda di titoli pubblici degli Stati Uniti e della Germania, ed anche di beni e valute rifugio come l'oro e il franco svizzero, provocando contestualmente un forte ribasso dei corsi azionari.

Sul finire dell'anno poi, un lieve miglioramento degli indicatori macroeconomici USA ha dato luogo ad un apprezzabile rimbalzo dei corsi azionari americani, così come si può riscontrare dall'indice S&P 500. In Europa, gli importanti passi avanti con i cambi di governo in Grecia, Italia e Spagna, hanno consentito una moderata ripresa di fiducia, che ha consentito all'indice Euro First 300 di mettere a segno un rimbalzo di circa il 10% a dicembre, seppure in un quadro macroeconomico deteriorato dall'entrata in recessione di alcuni paesi, tra cui l'Italia.

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



S&P 500: Indice delle 500 azioni più rappresentative del mercato statunitense

EuroFirst 300: Indice delle 300 azioni più rappresentative dei principali mercati europei

TOPIX: Indice azionario della Borsa di Tokio

MSCI Mercati Emergenti: indice azionario aggregato dei Mercati Emergenti

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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 03 Gennaio 2011 al 30 dicembre 2011.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	2011
Prezzo minimo (23/11/2011) *	0,849
Prezzo massimo (07/02/2011) *	2,023
Prezzo medio	1,434
Chiusura del 30/12/2011	0,967

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

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	2011
Massimo in milioni di Euro (07/02/2011)	40,4
Massimo in milioni di azioni (07/02/2011)	20,0
Minimo in milioni di Euro (18/11/2011)	0,8
Minimo in milioni di azioni (13/06/2011)	0,5
Volume medio in milioni di Euro	4,1
Volume medio in milioni di azioni	2,8

La capitalizzazione di mercato al 30/12/2011 ammontava a circa 919 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 928 milioni.

Nel grafico nella pagina seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo, comparato con l'indice FTSE Mib della borsa di Milano.

È possibile riscontrare che, partendo da un valore di Euro 1,60 al 3 gennaio 2011, il titolo Saras si è mosso pressoché in sincronia con l'indice FTSE MIB per l'intero esercizio.

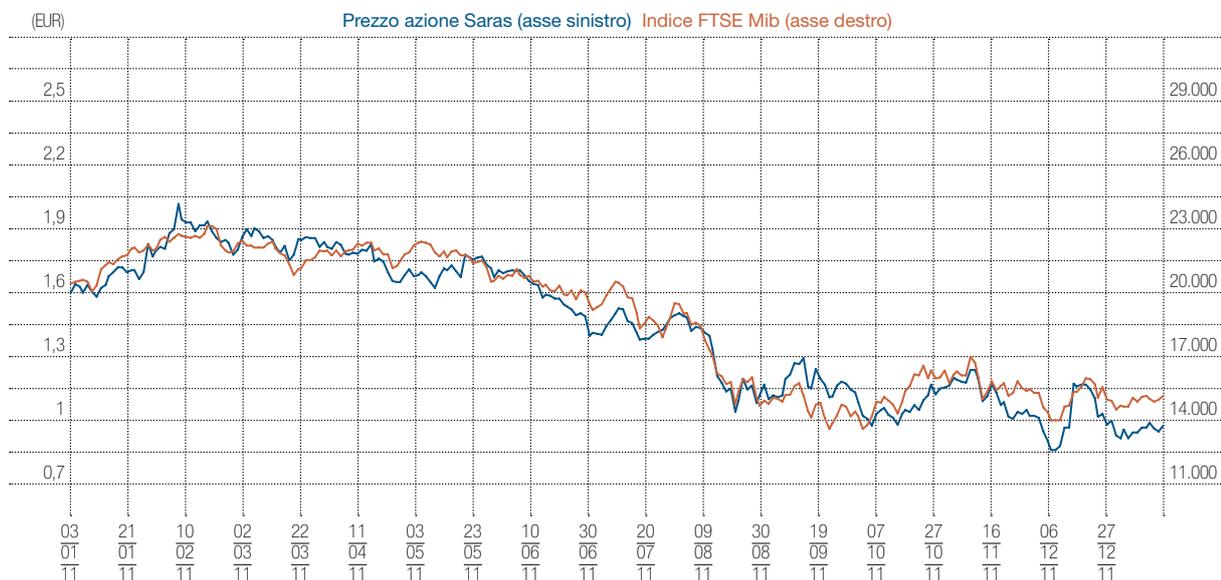
Si è avuta una fase di apprezzamento durante il primo trimestre, quando

prevaleva un clima di ottimismo legato all'espansione dell'economia mondiale. Le azioni Saras hanno sovraperformato il mercato, raggiungendo un picco di Euro 2,02 in data 7 febbraio, in crescita del 26,4% rispetto ad inizio anno (mentre, in quella stessa data, il FTSE MIB progrediva solo dell'11,5%).

A fine febbraio però, l'incremento della volatilità precedentemente discusso, ha dato avvio ad un *trend* decrescente per tutti i mercati azionari. Il nostro titolo, pur all'interno del *trend* di mercato, è comunque rimasto al di sopra del valore di inizio anno fino all'8 giugno (Euro 1,58). Successivamente, la tempesta finanziaria che ha

avuto luogo durante l'estate ha portato le azioni Saras ad un minimo di Euro 1,03 in data 10 Agosto, a valle dei risultati del primo semestre.

In seguito, il titolo Saras ha messo a segno un robusto rimbalzo (raggiungendo Euro 1,29 in data 2 settembre), ed ha continuato a sovraperformare il mercato fino alla fine del mese. Solo verso metà ottobre i corsi azionari di Saras hanno subito un deterioramento maggiore rispetto all'indice italiano, raggiungendo il minimo di Euro 0,85 in data 23 novembre, per effetto di risultati trimestrali che hanno disatteso le aspettative dei mercati. L'esercizio poi si è chiuso in moderata ripresa, ed il titolo ha chiuso l'anno con un valore



di Euro 0,97 in data 30 dicembre.

In data 27 ottobre 2011 è venuto a scadere il periodo di autorizzazione del programma di acquisto di azioni proprie Saras, per un ammontare massimo di n. 72.423.602 azioni ordinarie di Saras S.p.A. e della durata di 18 mesi dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2010, annunciato in pari data. Nel suddetto periodo Saras non ha effettuato alcun acquisto di proprie azioni ordinarie. Pertanto, tenuto conto delle azioni utilizzate al servizio del piano di attribuzione gratuita ai dipendenti e del piano di "stock grant" per il management delle società del Gruppo, al 31 dicembre 2011 Saras detiene un tota-

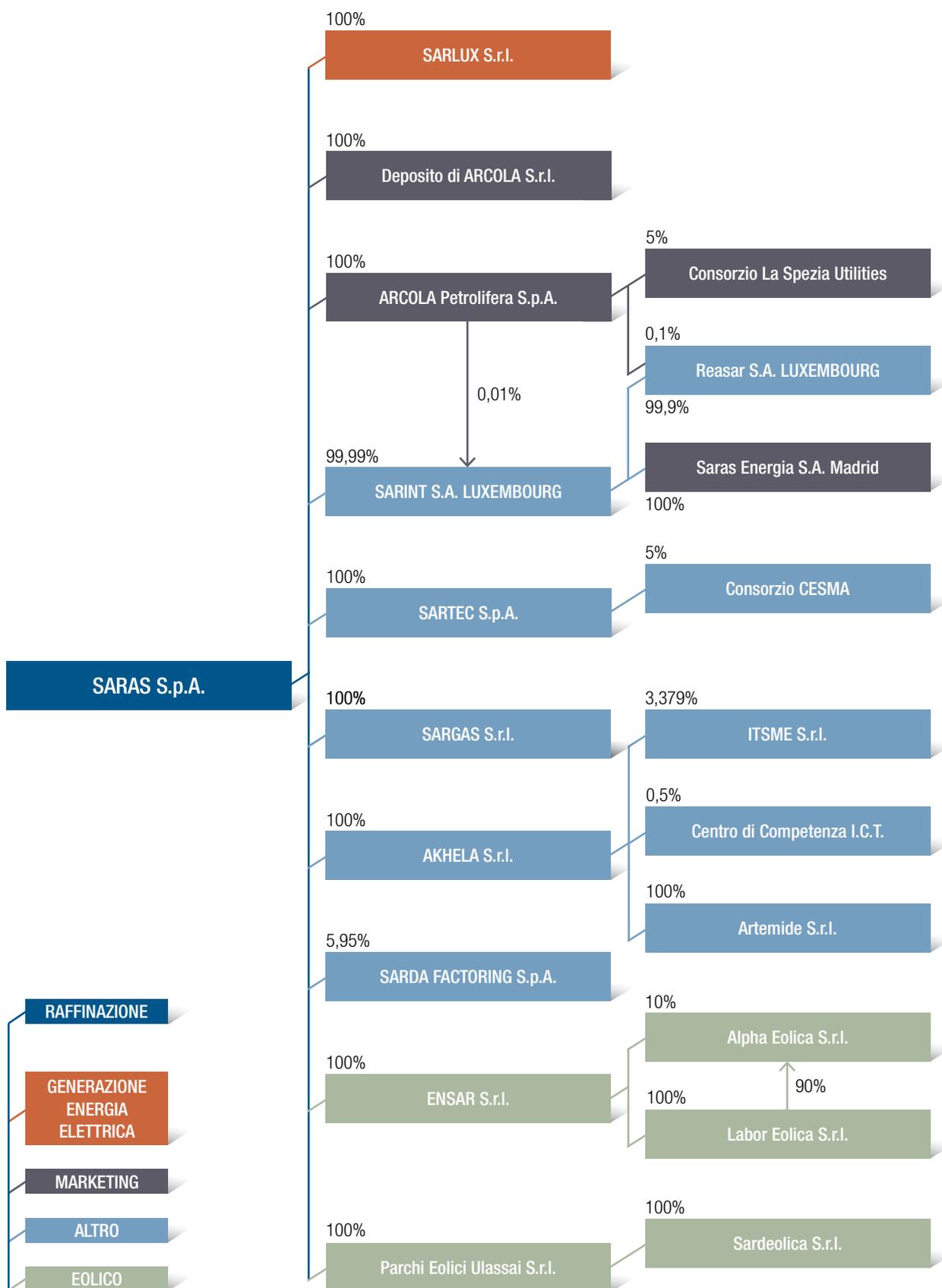
le di n. 22.644.588 azioni proprie, pari al 2,4% circa del capitale sociale.

Si ricorda, infine, che l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha deliberato l'autorizzazione, ai sensi degli artt. 2357 del codice civile e 132 del D.Lgs. n. 58/1998, all'acquisto di azioni proprie e al compimento di atti di disposizione sulle medesime, sino al 10% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla società, da effettuarsi, anche in via frazionata se ritenuto opportuno, entro 12 mesi a far data dalla scadenza della precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'Assemblea il 27 aprile 2010. L'avvio delle operazioni di ac-

quisto sarà eventualmente comunicato ai sensi dell'art. 144-bis, comma 3, della Delibera CONSOB n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni.

Come di consueto, le azioni eventualmente acquistate non saranno cancellate, bensì verranno messe al servizio dei piani azionari per i managers e per i dipendenti approvati dall'Assemblea degli Azionisti, e potranno essere utilizzate anche nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali, o altri investimenti coerenti con le linee strategiche della Società, nonché per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità dei corsi azionari della Società.

Struttura del Gruppo Saras



Sedi legali delle Società consolidate

Saras S.p.A.

SS. Sulcitana 195, Km 19
09018 Sarroch - Cagliari

Akhela S.r.l.

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

Alpha Eolica S.r.l.

Bld Ficusului, 44A
Sector 1 - Bucarest
Romania

Arcola Petrolifera S.p.A

SS. Sulcitana 195, Km 19
09018 Sarroch - Cagliari

Artemide S.r.l.

V.le dell'Esperanto 71
00144 Roma

Deposito di Arcola S.r.l.

Via XXV Aprile 18
19021 Arcola - La Spezia

Ensar S.r.l.

Galleria De Cristoforis, 1
20122 Milano

Labor Eolica S.r.l.

Bld Ficusului, 44A
Sector 1 - Bucarest
Romania

Parchi Eolici Ulassai S.r.l.

Via Roma 149
09100 Cagliari

Reasar S.A.

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

Saras Enegia S.A.

Calle José Abascal,56
28003 Madrid
Spagna

Sardeolica S.r.l.

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

Sargas S.r.l.

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

Sarint S.A.

23, rue Beaumont
1219 Luxembourg
Lussemburgo

Sarlux S.r.l.

SS. Sulcitana 195, Km 19
09018 Sarroch - Cagliari

Sartec S.p.A.

Traversa Seconda Strada Est
Zona Industriale Macchiareddu
09032 Assemini – Cagliari

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011







Commento ai risultati del Gruppo Saras

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

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

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

DATI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SARAS:

Milioni di Euro	2011	2010	Var %
RICAVI	11.037	8.615	28%
EBITDA	394,3	223,5	76%
EBITDA <i>comparable</i>	267,8	149,2	79%
EBIT	181,0	16,1	1.025%
EBIT <i>comparable</i>	54,5	(58,1)	194%
RISULTATO NETTO	58,8	(9,5)	718%
RISULTATO NETTO <i>adjusted</i>	(17,7)	(43,9)	60%

ALTRI DATI DI GRUPPO:

Milioni di Euro	2011	2010
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(653)	(560)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	105	129
CASH FLOW OPERATIVO ⁹	12	102

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

Commenti ai risultati dell'esercizio 2011

Il 2011 è stato un anno difficile per l'economia globale, sia per il perdurare dei problemi di indebitamento dei paesi periferici della Zona Euro, che per gli alti livelli di disoccupazione negli Stati Uniti. Inoltre, due importanti fenomeni geopolitici hanno pesantemente minato la stabilità degli approvvigionamenti petroliferi, provocando forti tensioni sulle quotazioni del grezzo. Nella prima parte dell'anno, la cosiddetta "primavera araba" ha toccato il suo apice più cruento con le drammatiche vicende libiche e siriane. Nell'ultimo trimestre poi, il confronto tra Iran e mondo occidentale si è aggravato in maniera assai preoccupante.

I margini di raffinazione sono rimasti compressi per gran parte dell'anno, mettendo a dura prova la resistenza dell'intero settore della raffinazione Europea, che ha peraltro dovuto confrontarsi con la competizione sia delle raffinerie americane che delle nuove raffinerie asiatiche. In particolare, il forte sconto del grezzo WTI rispetto al Brent Europeo ha consentito alle raffinerie americane del Mid-West e del Golfo del Messico, di usufruire di un minor costo d'acquisto della materia prima, sufficiente per compensare ampiamente gli oneri di trasporto, e rendere competitiva l'esportazione di prodotti raffinati verso l'Europa. In Asia invece, i raffinatori locali beneficiano di varie forme di esenzione fiscale ed incentivi economici, oltre ad avere delle normative sulla sicurezza e sull'am-

biente assai meno vincolanti rispetto a quelle europee.

In tale difficile contesto, il settore Raffinazione del Gruppo Saras ha saputo far ricorso alla sua tradizionale flessibilità, per limitare gli effetti della mancanza di grezzi libici, ed è poi riuscito ad attuare numerose azioni mirate alla riduzione dei costi operativi ed all'incremento dell'efficienza energetica della raffineria, conseguendo un risultato complessivamente buono, soprattutto in termini comparativi con i peers Europei.

Anche il segmento Generazione di Energia elettrica ha ottenuto un'ottima prestazione, nonostante l'importante fermata decennale, effettuata nel corso del secondo trimestre, per consentire lo svolgimento dei lavori di manutenzione programmata sull'impianto IGCC. Nei trimestri successivi però, l'impianto è tornato alla piena operatività, ed ha conseguito solidi risultati economici e produzione di energia elettrica a piena capacità.

Passando al settore Marketing, l'esercizio 2011 è stato caratterizzato da una generalizzata riduzione dei consumi petroliferi in tutti i principali mercati Europei, ivi incluse Italia e Spagna, dove si concentrano le attività del Gruppo. Ciononostante, i risultati economici conseguiti sono stati di rilievo, frutto anche di accorte politiche di ottimizzazione nel mix dei canali di vendita, e nella gestione degli inventari petroliferi.

Infine, il settore Eolico ha avuto una prestazione condizionata dalla mancanza di vento, specialmente durante il secondo e terzo trimestre dell'anno.

I ricavi del Gruppo nell'esercizio 2011 sono stati pari a 11.037 milioni di Euro

in crescita del 28% rispetto all'esercizio 2010. Tale andamento è riconducibile principalmente ai maggiori ricavi generati dai settori Raffinazione e Marketing, grazie ai prezzi decisamente più elevati per tutti i prodotti petroliferi (a titolo di riferimento, il diesel 10ppm è stato scambiato ad una media di 958 \$/ton nell'esercizio 2011 rispetto ai 683 \$/ton dell'esercizio 2010, mentre il prezzo della benzina ha segnato una media di 979 \$/ton rispetto a 730 \$/ton dell'esercizio 2010). Inoltre, ha contribuito ai maggiori ricavi anche l'incremento dei volumi di vendita per conto proprio, derivanti dall'estinzione di tutti i contratti di lavorazione per conto terzi.

L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2011 è stato pari a 394,3 milioni di Euro

in crescita sostanziale rispetto all'esercizio 2010 (223,5 milioni di Euro). Tale risultato è attribuibile principalmente alla rivalutazione degli inventari petroliferi, correlata alla tendenza rialzista seguita dai prezzi petroliferi. Inoltre, l'EBITDA di Gruppo ha beneficiato anche delle migliori prestazioni operative della raffineria di Sarroch, oltre che dei migliori risultati del settore Generazione

DETTAGLI SUL CALCOLO DEL RISULTATO NETTO *Adjusted*:

Milioni di Euro	2011	2010
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	58,8	(9,5)
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(72,6)	(49,5)
poste non ricorrenti al netto delle imposte	4,4	0,0
variazione del <i>fair value</i> degli strumenti derivati al netto delle imposte	(8,3)	15,1
RISULTATO NETTO <i>adjusted</i>	(17,7)	(43,9)

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

Milioni di Euro	2011	2010
EBITDA <i>reported</i>	394,3	223,5
inventari LIFO - inventari FIFO	(126,5)	(74,3)
poste non ricorrenti	0,0	0,0
EBITDA <i>comparable</i>	267,8	149,2

di Energia Elettrica. **Il Risultato Netto *reported* di Gruppo è stato pari a 58,8 milioni di Euro**, in crescita rispetto al Risultato Netto di -9,5 milioni di Euro dell'esercizio 2010, sostanzialmente per i medesimi motivi commentati a livello di EBITDA.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 267,8 milioni di Euro nell'esercizio 2011, in aumento rispetto ai 149,2 milioni di Euro dell'esercizio 2010; analogamente, **il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -17,7 milioni di Euro**, in miglioramento rispetto ai -43,9 milioni di Euro dell'esercizio 2010. L'ampio progresso rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente può essere spiegato principalmente mediante il miglior risultato conseguito dai settori Raffinazione, Marketing e Generazione di Energia Elettrica. Occorre anche notare che

gli oneri finanziari netti, che ricomprendono anche il risultato degli strumenti derivati, sono stati negativi per 61,6 milioni di Euro nell'esercizio 2011, mentre nell'esercizio 2010 erano stati negativi per 29,9 milioni di Euro.

Come spiegato in precedenza, i risultati "*reported*" e quelli "*comparable*" differiscono tra loro principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati *reported* (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati *comparable* sono basati sulla metodologia LIFO. Ulteriori differenze tra i risultati "*reported*" e quelli "*comparable*" sono dovute alle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati, ed alle poste non ricorrenti. L'incidenza delle varie voci per l'esercizio 2011 è riportata nelle tabelle dedicate.

Gli Investimenti nell'esercizio 2011 sono stati pari a 105,0 milioni di Euro, in linea con quanto previsto nel programma, e distribuiti principalmente tra il segmento Raffinazione (64,6 milioni di Euro) ed il segmento Generazione di Energia Elettrica (31,2 milioni di Euro).

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2011 è risultata pari a -653 milioni di Euro, mentre la posizione finanziaria al 31 dicembre 2010 era risultata pari a -560 milioni di Euro. La variazione dell'indebitamento finanziario netto da inizio anno deriva principalmente dal notevole incremento del capitale circolante (circa 280 milioni di Euro), e dagli investimenti dell'esercizio (105 milioni di Euro). Tali flussi di cassa sono stati in parte bilanciati dall'autofinanziamento mediante gli ammortamenti (213 milioni di Euro).



Analisi dei Segmenti



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Raffinazione

Mercato di riferimento

Il 2011 è stato un anno assai difficile per l'economia globale. Il greggio Brent Dated ha fatto segnare una media annua pari a 111,4 \$/bl, in forte ascesa rispetto al 2010 (+32 \$/bl, ovvero un incremento percentuale del 40%). Tre sono stati i fattori che hanno maggiormente condizionato l'andamento dei prezzi: la geopolitica, la crisi dell'euro, e la conferma della crescita della domanda di prodotti raffinati nei Paesi in via di sviluppo, Cina in primis. Anche la speculazione è stata presente, ma il suo effetto è stato complessivamente

limitato, grazie anche alle misure adottate dalle Autorità di controllo sui mercati finanziari. Il diverso peso relativo di questi tre fattori nel corso dell'anno ha determinato il particolare profilo dei prezzi. Infatti, nei primi mesi, il ruolo principale è spettato alla cosiddetta "primavera araba", che ha toccato il suo apice più cruento con le drammatiche vicende libiche e siriane, ed ha causato una brusca interruzione sulla produzione dei grezzi di quei paesi. A questi problemi sul fronte dell'offerta si è sommato anche l'effetto di rosee aspettative di crescita economica dei paesi in via di sviluppo, ed in tal modo,

il prezzo del petrolio ha raggiunto i massimi dell'anno. Nei mesi successivi però, la crisi dell'euro ha progressivamente ridimensionato le aspettative di ripresa, specie di Europa e Stati Uniti, e la crisi finanziaria ha avuto un impatto anche sull'economia reale. La perdita di sostegno da parte di questo pilastro è stata compensata dalle tensioni geopolitiche in Africa e Medio Oriente, e dalla tenuta della domanda dei Paesi Asiatici. I prezzi hanno così subito varie oscillazioni, restando comunque a livelli piuttosto sostenuti. Sul finire dell'anno, poi, il confronto tra Iran e mondo occidentale si è aggravato in maniera assai

Valori medi anno ¹⁰	2011	2010
Greggio (\$/bl)		
prezzo Brent Dated ¹¹ (FOB Med)	111,4	79,6
prezzo Ural ¹¹ (CIF Med)	109,2	78,4
Differenziale "heavy-light"	2,2	1,2
Prodotti raffinati (\$/ton)		
prezzo ULSD	957,8	683,0
prezzo Benzina 10ppm	979,4	730,3
prezzo HSFO	603,7	436,8
Crack spreads (\$/bl)		
crack spread ULSD	17,3	12,2
crack spread Benzina	5,9	7,9
crack spread HSFO	-15,6	-10,3
Altri indicatori di redditività		
Margine EMC Benchmark (\$/bl)	-1,1	0,6
Cambio USD/EUR	1,392	1,326

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

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

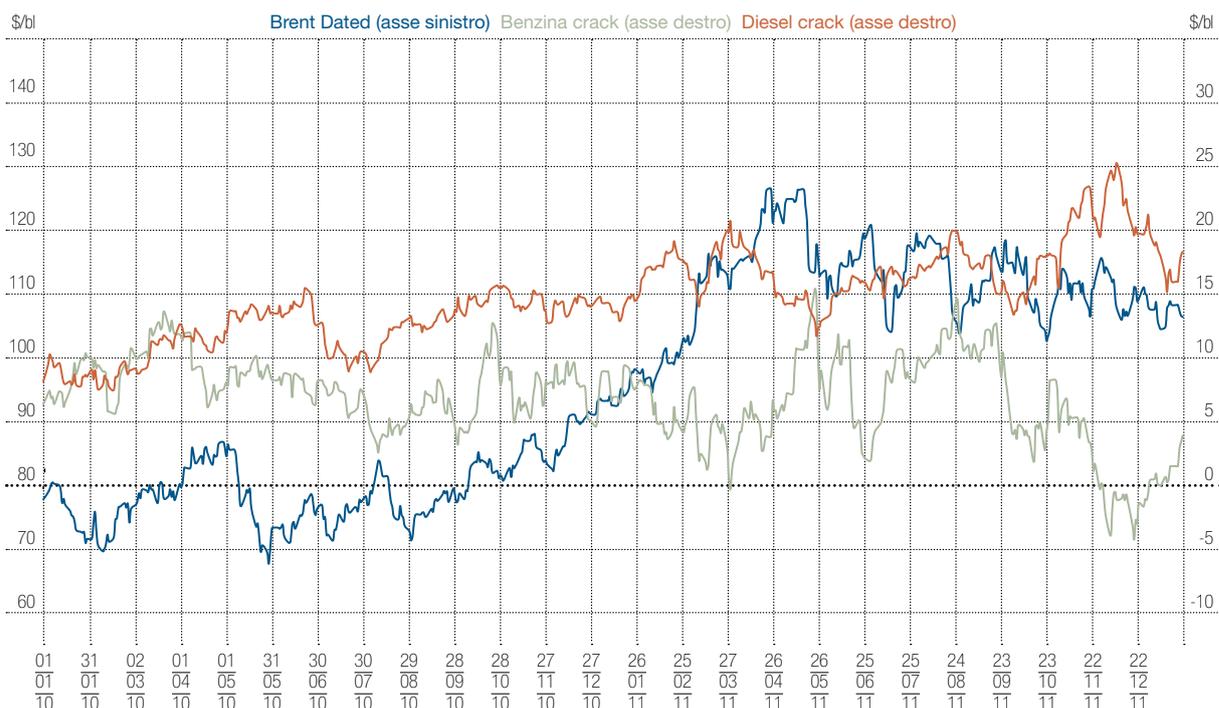
167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

2010-2012: Brent e principali "crack spreads" vs. Brent (Fonte: Platt's)



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

preoccupante, alimentando le paure dei mercati relativamente ad un possibile blocco dello stretto di Hormuz, con gravissime conseguenze sulla stabilità degli approvvigionamenti petroliferi su scala mondiale.

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 Platt's)

Nel primo trimestre del 2011 le quotazioni del grezzo hanno proseguito la traiettoria ascendente iniziata nei mesi precedenti, sospinte sia dalla robusta crescita globale dei consumi di prodotti petroliferi (in particolar modo nell'Estremo Oriente), e sia anche dalle interruzioni nella fornitura di grezzo causate dai sommovimenti popolari in Medio Oriente ed in Nord Africa (soprattutto in Libia, un

importante paese membro dell'organizzazione dei paesi esportatori di grezzo (OPEC), con una capacità produttiva di circa 1,7 milioni di barili giorno). Il Brent ha dunque realizzato una graduale ascesa, partendo da poco più di 90 \$/bl ad inizio gennaio, ed arrivando fino a circa 120 \$/bl a fine trimestre, con solo una moderata flessione intermedia, agli inizi di marzo, in seguito alla devastazione causata in Giappone da un terrificante terremoto e dal successivo "tsunami".

Il secondo trimestre del 2011 ha visto il prezzo del grezzo proseguire lungo il trend rialzista discusso poc'anzi, durante l'intero mese di Aprile, per effetto dell'aggravarsi delle tensioni in Nord Africa. In tale contesto, il Brent ha toccato il picco di 126,5 \$/bl il 29 aprile. Successivamente, però, le quotazioni del grezzo hanno subito una brusca correzione ribassista a maggio, sulla scia di notizie macroeconomiche deludenti sia nei paesi economicamente più sviluppati (con la Zona Euro attanagliata dai problemi finanziari dei paesi periferici, e con gli Stati Uniti ancora alle prese con domanda interna stagnante ed alti livelli di disoccupazione), che nelle economie emergenti ed in via di sviluppo

(rallentamento dei consumi in Cina e, più in generale, anche negli altri paesi Asiatici). A tali fattori, poi, si è aggiunto l'ulteriore effetto calmierante dell'annuncio del rilascio di scorte strategiche, coordinato dall'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA), nella seconda metà di giugno, per contrastare gli effetti della mancata produzione di grezzi "lightsweet" di origine Libica. Il Brent ha così chiuso il trimestre in calo, con un prezzo di 111,5 \$/bl al 30 giugno.

Il terzo trimestre del 2011 si è aperto con le quotazioni del Brent in rapida ascesa per l'intero mese di Luglio, grazie ad una serie di notizie rassicuranti sul fronte macroeconomico, sia negli USA che in Europa, dove Francia e Germania sembravano aver raggiunto un'intesa forte circa le modalità di risoluzione dei problemi relativi al debito della Grecia. Ad agosto però, l'intesa Franco-Tedesca ha mostrato i suoi limiti di tenuta, e la crisi debitoria si è estesa ad altri paesi della Zona Euro, coinvolgendo anche l'Italia. Il timore di una nuova ondata di recessione economica ha innescato il cosiddetto "panic selling" da parte degli investitori, che hanno

liquidato rapidamente le posizioni su tutti i mercati, incluso quello delle "commodities". Il Brent ha così perso oltre 15 \$/bl in pochi giorni, toccando un minimo di 103,9 \$/bl in data 9 agosto. Nella seconda metà del mese vi è poi stato un parziale recupero, per via di alcune interruzioni di produzione di grezzi leggeri a basso zolfo, sia in Nigeria che nel Mare del Nord. Notizie di una ripresa nei consumi petroliferi asiatici hanno poi sostenuto il Brent a livelli superiori ai 115 \$/bl fino all'inizio della terza decade di settembre. Poi però, rinnovati timori sul peggioramento della crisi finanziaria Europea hanno causato una nuova flessione, ed il Brent ha chiuso il trimestre a 105,2 \$/bl.

Il quarto trimestre del 2011 è partito con il Brent ancora in discesa, fino ad un minimo di 102,7 \$/bl in data 4 ottobre. Nelle settimane successive però, il prezzo ha ricominciato a salire, tornando sopra i 110 \$/bl, per effetto di un rimbalzo stagionale nella domanda, ed anche a seguito di interruzioni produttive in varie aree geografiche (Mare del Nord, Sudan, Siria, etc.). A fine ottobre poi, si è conclusa la tragica guerra civile in Libia, ed in breve tempo le attività di estrazione sono riprese, sebbene in

maniera parziale, alleviando le tensioni che avevano fin qui dominato il mercato dei grezzi "light sweet". Nonostante ciò, per l'intero mese di novembre e fino a circa metà dicembre, le quotazioni del grezzo sono rimaste caparbiamente ancorate intorno ai 110 \$/bl, principalmente a causa dell'aggravarsi delle tensioni tra l'Iran ed il mondo occidentale, con la preoccupazione per un possibile blocco dello stretto di Hormuz, crocevia nevralgico dei flussi di grezzo in uscita dal Golfo Persico. Nelle ultime sedute del 2011 però, il Brent ha subito una nuova flessione, in seguito al susseguirsi di notizie negative sul fronte macroeconomico, a testimonianza dell'aggravarsi dei problemi di indebitamento della Zona Euro. Al 30 dicembre, il Brent ha quindi chiuso le contrattazioni a 106 \$/bl.

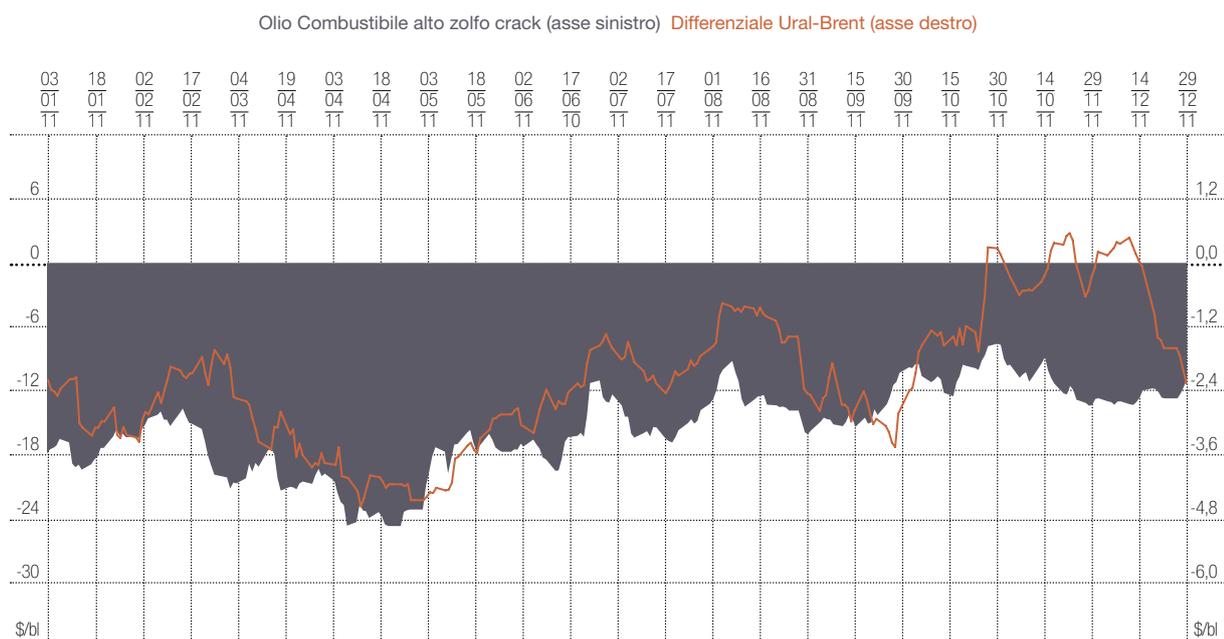
Differenziale di prezzo "heavy-light" tra grezzi pesanti e leggeri ("Urals" vs. "Brent"):

Nel corso del primo trimestre del 2011 si è riscontrato un progressivo allargamento del differenziale "heavy-light", che ha segnato una media pari a -2,7 \$/bl, in forte ampliamento

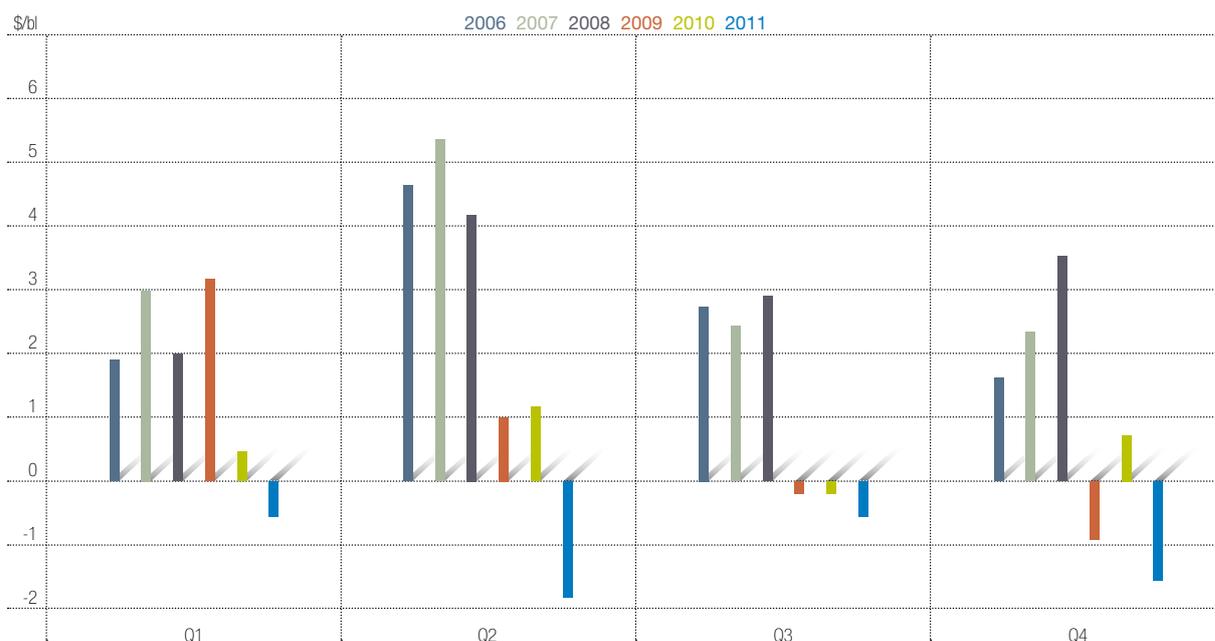
rispetto alla media di -1,2 \$/bl nel quarto trimestre del 2010. Successivamente, in aprile, tale differenziale ha continuato ad aprirsi, raggiungendo il picco di -4,5 \$/bl verso la fine del mese. In effetti, con l'esplosione della crisi libica, il prezzo dei grezzi a basso zolfo ha subito una decisa accelerazione, coinvolgendo anche i grezzi west-africani.

Ad inizio maggio però, il differenziale "Urals-Brent" ha iniziato un brusco ridimensionamento, sia per effetto della forza del grezzo "Urals" (legata alle difficoltà di caricazione nei porti del Mar Baltico), che per l'alleviarsi della pressione sui grezzi "sweet" nel Mar Mediterraneo. Quest'ultimo fenomeno, infatti, è da mettere in relazione alla riduzione nell'incentivo da parte dei raffinatori statunitensi (spread WTI-Brent) ed asiatici (spread Dubai-Brent) ad approvvigionarsi dal West Africa, creando così i presupposti per ri-direzionare i flussi di greggio Africano leggero ed a basso tenore di zolfo, verso il Mar Mediterraneo. La media del differenziale "Urals-Brent" del secondo trimestre del 2011 è comunque rimasta molto elevata, pari a -3,4 \$/bl, continuando quindi a sostenere la redditività delle raffinerie complesse.

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



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



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

Il *trend* di compressione del differenziale si è però protratto anche nel terzo trimestre del 2011, per il perdurare delle condizioni precedentemente enunciate, oltre che per nuove limitazioni nella disponibilità di grezzi del Mare del Nord e problemi di approvvigionamento di grezzo "Urals" nel Mediterraneo. Il differenziale "heavy-light" ha quindi toccato un valore minimo di -0,8 \$/bl a metà agosto e, nonostante un successivo rimbalzo nel mese di settembre, la media del terzo trimestre è stata pari a -2,0 \$/bl, sensibilmente inferiore alla media del trimestre precedente.

Nel quarto trimestre poi, il differenziale "Urals-Brent" si è ulteriormente contratto, segnando una media di -0,7 \$/bl, sotto la spinta di due fenomeni concomitanti. Da una parte vi è stato un rilassamento delle tensioni sul complesso dei grezzi "light sweet", grazie al ritorno sul mercato dei barili libici ed alle numerose chiusure di raffinerie a bassa complessità. Dall'altra, i grezzi "heavy-sour" hanno subito pressioni rialziste legate prevalentemente all'aggravarsi della situazione iraniana, ma anche all'incre-

mento di domanda da parte delle nuove raffinerie ad elevata conversione, entrate recentemente in produzione nei paesi asiatici.

Margine di Raffinazione "EMC Benchmark"

Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della "raffinazione", il seguente grafico mostra l'andamento del margine di raffinazione dopo i costi variabili, calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo. Tale margine viene tradizionalmente utilizzato come riferimento da Saras, e da altri operatori del Mediterraneo.

Come si può riscontrare, il margine EMC Benchmark si è indebolito nel primo trimestre del 2011, segnando una media pari a -0,6 \$/bl (rispetto alla media di 0,7 \$/bl nel quarto trimestre del 2010). Infatti, il *crack spread* della benzina (ovvero la differenza tra il valore del prodotto raffinato ed il costo del grezzo da cui è stato ottenuto) è rimasto depresso per gran

parte del trimestre (media pari a 5,3 \$/bl), risentendo di una domanda molto limitata dagli effetti stagionali. Un miglioramento vi è stato solo verso la fine del periodo, in anticipazione della "driving season" americana. Al contrario, il *crack spread* dei distillati medi (media pari a 17,1 \$/bl) si è progressivamente rafforzato nel corso del primo trimestre, grazie a consumi globali elevati, concomitanti alla riduzione di produzione legata alla tradizionale manutenzione primaverile.

In seguito, nel corso del secondo trimestre del 2011, il margine EMC Benchmark si è deteriorato ulteriormente, facendo segnare una media di -1,8 \$/bl, che rappresenta il peggior dato trimestrale, da quando tale margine viene calcolato. Questa *performance* si può spiegare considerando che i rialzi nelle quotazioni del grezzo hanno superato di molto gli analoghi movimenti nei prezzi dei prodotti raffinati, con la sola eccezione per il mese di maggio, quando il grezzo ha subito la brusca correzione commentata in precedenza. Il *crack spread* della benzina, pur registrando un miglioramento rispetto al trimestre precedente (media pari a 7,4 \$/bl),



ha dovuto fare i conti con una generalizzata riduzione dei consumi, sia in America che in Europa (per via degli elevati prezzi alla pompa, maggiore efficienza dei veicoli, e concorrenza dell'etanolo). Il *crack spread* dei distillati medi si è invece indebolito (media trimestrale pari a 15,3 \$/bl), a causa del rallentamento economico e del rilascio di riserve strategiche, che ha interessato anche volumi non trascurabili di prodotti raffinati.

Nel terzo trimestre del 2011 poi, il margine EMC Benchmark ha subito un lieve miglioramento, pur rimanendo su livelli non remunerativi (con una media pari a -0,6 \$/bl), in un quadro di estrema volatilità. Infatti, il *crack spread* della benzina è rimasto particolarmente robusto fino ad inizio settembre, grazie a scorte di prodotto relativamente basse in Europa, e domanda discreta negli USA, dove hanno influito anche i timori di potenziali interruzioni di produzione durante la stagione degli uragani (in particolare, si è molto temuto per gli effetti dell'uragano "Irene", che ha imperversato sulle coste americane nell'ultima settimana di agosto). A settembre però l'interesse verso la benzina

è scemato, anche in concomitanza con il passaggio alle specifiche invernali. La media del *crack spread* è stata comunque molto sostenuta (pari a 9,1 \$/bl), a vantaggio dei raffinatori capaci di cogliere tali opportunità. I distillati medi invece hanno sofferto durante la parte iniziale del trimestre, per i condizionamenti sui consumi indotti dalle tensioni macroeconomiche legate alla crisi debitoria della Zona Euro. Tuttavia, il *crack spread* del diesel si è ripreso verso fine settembre, in concomitanza con l'inizio delle fermate di manutenzione autunnale, e dell'incremento di domanda per la costituzione di inventari di gasolio, in preparazione per l'inverno. Nel complesso, la media del *crack spread* del diesel è stata pari a 16,8 \$/bl nel terzo trimestre del 2011.

Infine, nel quarto trimestre del 2011, il margine EMC benchmark ha subito una nuova flessione, riportandosi alla media di -1,5 \$/bl. Ancora una volta, l'apprezzamento delle quotazioni del grezzo è stato riflesso solo parzialmente nei movimenti registrati dai prezzi dei prodotti raffinati. In particolare, il *crack spread* della benzina è decisamente crollato (media del

trimestre di appena 1,7 \$/bl), ed ha avuto valori addirittura negativi nel periodo compreso tra metà novembre e metà dicembre. Tale andamento si spiega principalmente con il calo delle importazioni negli USA, dove la domanda è rimasta stagnante a seguito degli incrementi di efficienza ottenuti nel parco di vetture in circolazione nel paese. Per contro, parziale attenuazione a tale *trend* negativo si è avuta grazie all'aumento dei consumi in Libia, e grazie anche alle opportunità di *export* verso l'America Latina (in particolare, verso il Brasile, dove oltre un quarto dei consumi è stato soddisfatto mediante importazioni). Per quanto concerne i distillati medi, il *crack spread* del diesel ha ottenuto una media robusta nel trimestre (pari a 20,1 \$/bl), nonostante temperature non particolarmente rigide a novembre e dicembre, e la continua erosione della domanda nei principali mercati europei (-80 kbd nel 2011). Si ritiene, infatti, che il supporto maggiore al *crack* del diesel in Europa derivi dalla diminuzione delle esportazioni dalla Russia, in conseguenza di un incremento nella domanda interna di gasolio a basso tenore di zolfo.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Principali risultati operativi

La lavorazione di raffineria nell'esercizio 2011 si è attestata a 14,0 milioni di tonnellate (102,2 milioni di barili, corrispondenti a 280 mila barili/giorno), sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, nonostante la mancanza di peculiari grezzi libici per

buona parte del 2011, ad ulteriore riprova della flessibilità della raffineria di Sarroch, e delle capacità di approvvigionarsi da numerose fonti alternative. La lavorazione è stata interamente per conto proprio, in quanto tutti i contratti di lavorazione per conto terzi sono

scaduti nel corso dell'esercizio 2010, e non sono stati successivamente rinnovati.

		2011	2010	%
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA				
	Migliaia di ton	14.006	14.340	-2%
	Milioni di barili	102,2	104,7	-2%
	Migliaia di barili/giorno	280	287	-2%
di cui:				
Lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	14.006	13.284	5%
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	0	1.056	n/a

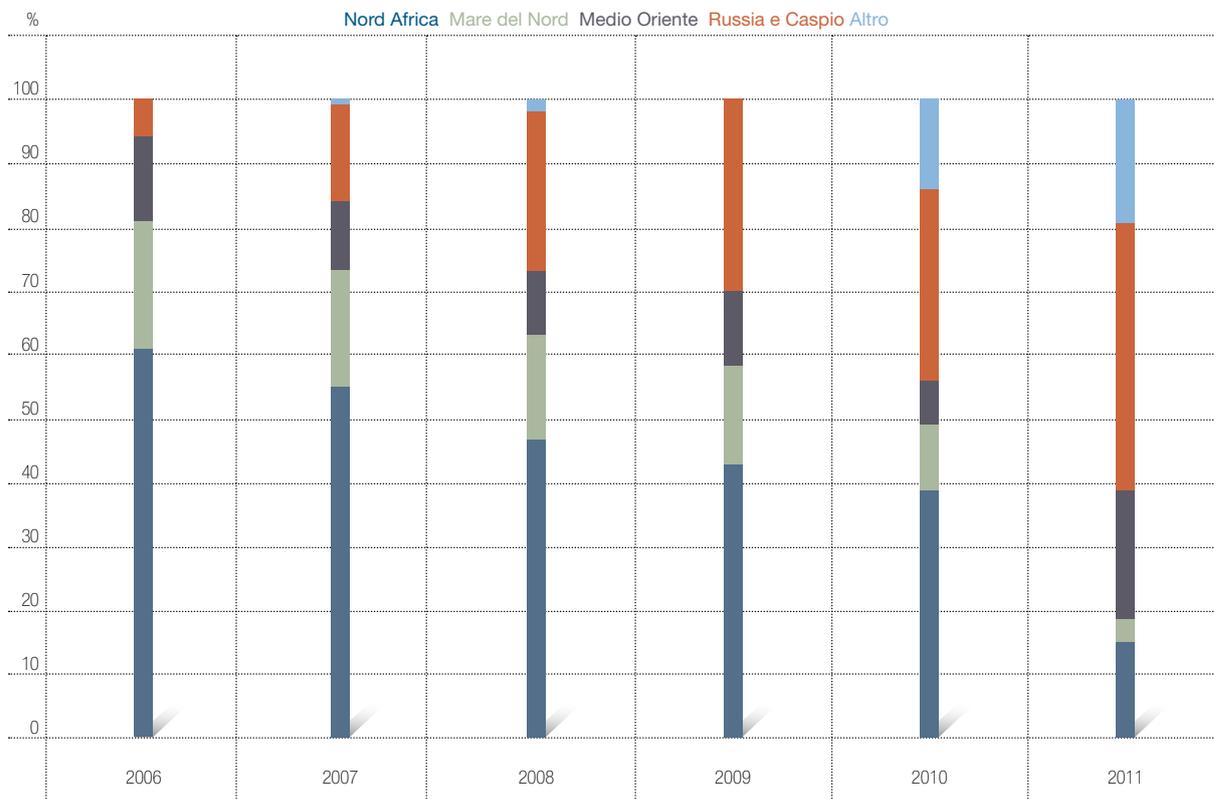
Materie prime per provenienza

La provenienza dei grezzi lavorati nel corso dell'esercizio 2011 è certamente diversa rispetto agli anni precedenti, prevalentemente a causa della crisi libica e della conseguente interruzione di produzione, per tutti i grezzi provenienti da quella regione.

D'altra parte, come confermato dal *trend* storico, già da alcuni anni la raffineria di Sarroch aveva dimostrato la capacità di sostituire volumi via via crescenti di grezzi Nord Africani, con altri grezzi idonei di varia provenienza. Su tutti,

un ruolo particolarmente importante è stato progressivamente assunto dai grezzi importati dall'area del mar Caspio (Azeri Light) per i quali, anche nel 2011, disponibilità e competitività economica sono state confermate.

Materie prime per provenienza



Materie prime per tipologia

Infine, è possibile osservare un'ulteriore riduzione dei volumi importati dal Mare del Nord, in linea con la progressiva riduzione nella disponibilità di grezzi provenienti da quella regione, e della loro minor redditività.

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nell'esercizio 2011 ha una densità media di 32,2°API, sostanzialmente in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia, la drammatica crisi libica ha significato, per il Gruppo Saras, la necessi-

tà di approvvigionare grezzi alternativi durante il secondo e terzo trimestre dell'anno, nell'intento di minimizzare l'impatto economico derivante da tale situazione. Ciò si è quindi riflesso in alcune variazioni nella tipologia di grezzi lavorati, così come riportato in tabella.

		2011	2010
Light extra sweet		46%	47%
Light sweet		2%	3%
Medium sweet/extra sweet		3%	1%
Light sour		0%	0%
Medium sour		30%	27%
Heavy sour/sweet		20%	23%
Densità media del grezzo	°API	32,2	32,4

Produzione

Analizzando le rese in prodotti finiti, si può riscontrare che nell'esercizio 2011 la resa in distillati medi è salita al 52,9% grazie all'eccellente prestazione di conversione ottenuta dall'impianto MildHydroCracking2 (MHC2) nella prima parte dell'anno. Contestualmente, i distillati leggeri

hanno avuto una resa pari al 27,3%, di poco inferiore rispetto all'esercizio precedente. Pertanto, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto ha raggiunto l'81,9% nell'esercizio 2011, quando si include in tale valutazione anche la resa in GPL (pari all'1,7%).

		2011	2010
GPL	migliaia di ton	238	323
	resa	1,7%	2,3%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di ton	3.824	4.024
	resa	27,3%	28,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di ton	7.415	7.517
	resa	52,9%	52,4%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di ton	623	463
	resa	4,4%	3,2%
TAR	migliaia di ton	1.075	1.166
	resa	7,7%	8,1%

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Margine di raffinazione

Il grafico seguente contiene importanti informazioni relative al margine di raffinazione Saras, ed al premio ottenuto dalla raffineria di Sarroch al di sopra del margine di riferimento "EMC Benchmark". In particolare, si può osservare che, nell'esercizio 2011 il margine di raffinazione Saras si è attestato a 2,8 \$/bl, in ascesa rispetto al margine di 1,8 \$/bl conseguito nell'esercizio precedente, per effetto della seguente combinazione di fattori.

In primo luogo, vi è stato un deterioramento del margine "EMC benchmark" (che riflette la profittabilità di una raffineria di media complessità ubicata nel Mediterraneo), che è

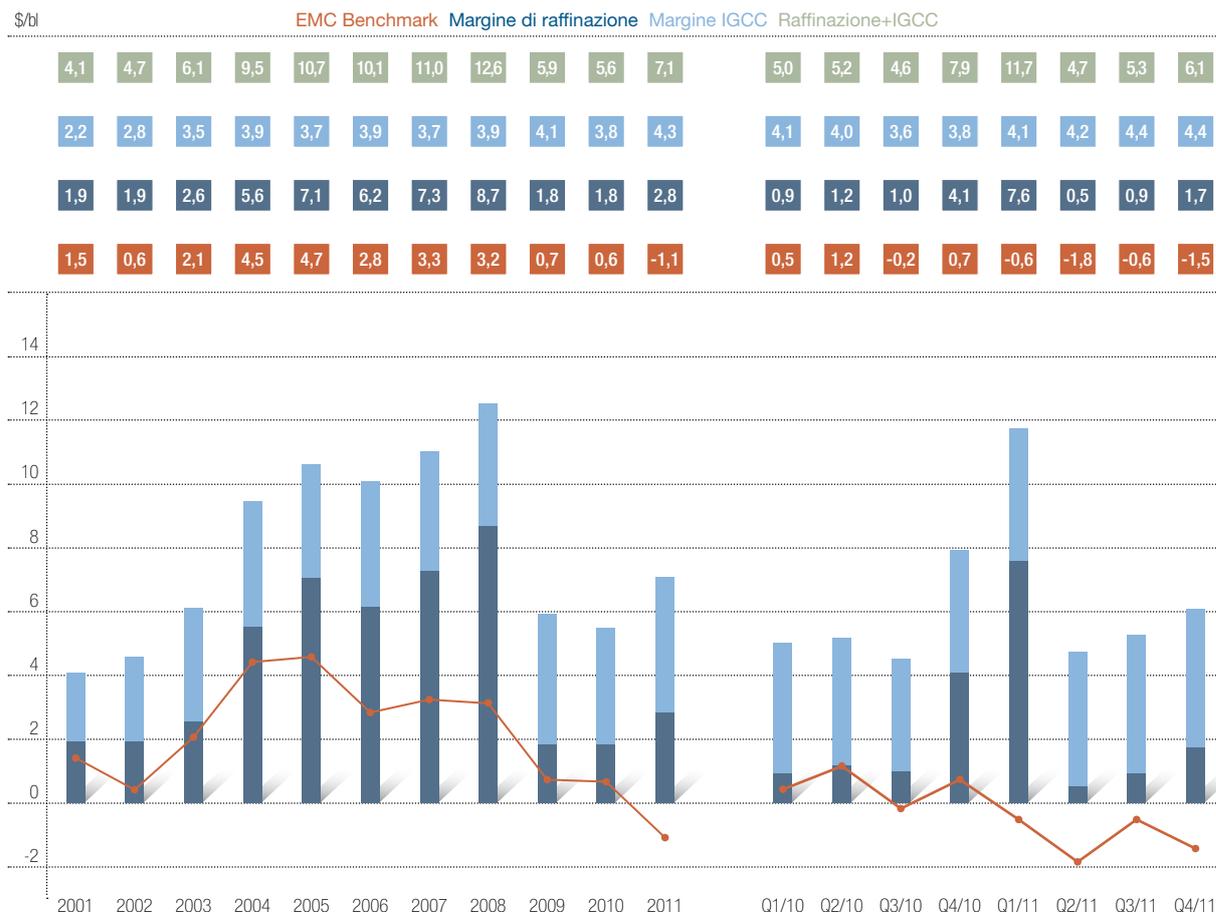
sceso a -1,1 \$/bl nell'esercizio 2011, rispetto a +0,6 \$/bl nell'esercizio 2010. D'altra parte, le condizioni di mercato si sono rivelate più favorevoli per le raffinerie ad alta complessità e con forte orientamento alla produzione di distillati medi, come appunto la raffineria di Sarroch, rispetto all'esercizio precedente. Infatti, il "conversion spread" (ovvero il premio di conversione dell'olio combustibile in diesel), si è portato ad una media di 334 \$/ton, rispetto ai 234 \$/ton nell'esercizio 2010, ed il differenziale di prezzo "heavy-light" ha segnato una media di -2,2 \$/bl, rispetto a -1,2 \$/bl nell'esercizio precedente.

In secondo luogo, nell'esercizio 2011 sono stati realizzati importanti profit-

ti commerciali, legati alle differenze temporali tra acquisti e vendite, in un mercato caratterizzato da quotazioni petrolifere in rialzo (soprattutto nel corso della prima parte dell'esercizio). A tale proposito, occorre notare che le compravendite di grezzo e prodotti sono normalmente coperte mediante l'uso di strumenti derivati. Il risultato di tali operazioni di copertura è ricompreso in conto economico alla voce "proventi ed oneri finanziari", ed è quantificabile in perdite realizzate per 6,6 milioni di Euro nell'esercizio 2011 (rispetto a proventi realizzati per circa 8,1 milioni di Euro nell'esercizio 2010).

Infine, i costi fissi nell'esercizio 2011 sono stati inferiori di circa 15 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2010.

Gruppo Saras: margini integrati 2003 - 2011



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

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

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

NB: i dati trimestrali non sono soggetti a revisione contabile.



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Principali risultati finanziari

L'EBITDA *comparable* del segmento Raffinazione si è attestato a **-9,9 milioni di Euro**, in deciso miglioramento rispetto al valore di -86,8 milioni di Euro dell'esercizio 2010. Infatti, anche se il 2011 è stato un'altro anno difficile per i margini di raffinazione, il segmento Raffinazione del Gruppo Saras ha saputo far ricorso alla sua tradizionale flessibilità, per limitare gli effetti della mancanza di grezzi libici, ed è

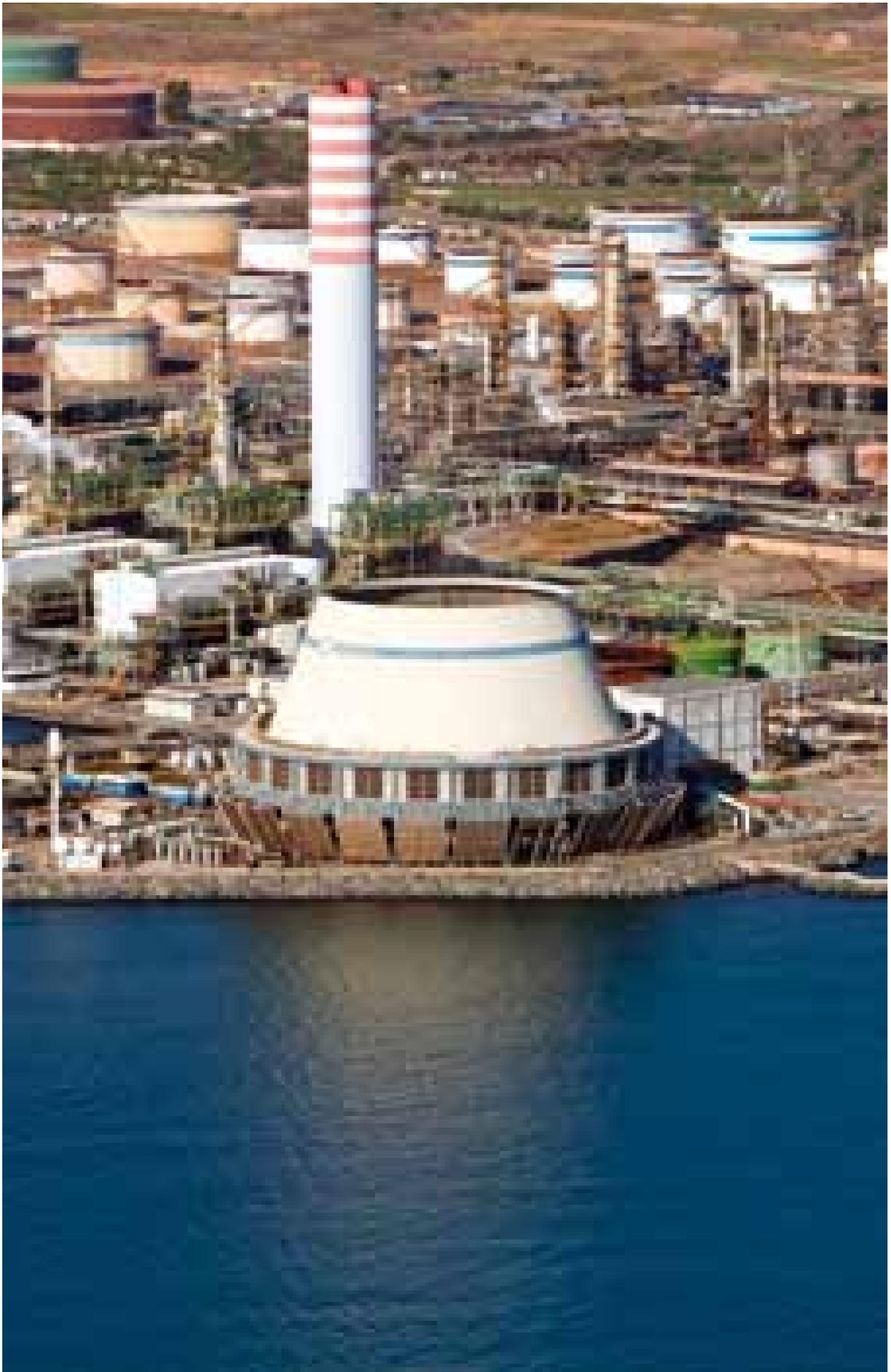
poi riuscito ad attuare numerose azioni mirate alla riduzione dei costi operativi ed all'incremento dell'efficienza energetica della raffineria, conseguendo un risultato complessivamente buono, soprattutto in termini comparativi con i *peers* Europei.

Per quanto concerne il tasso di cambio USD / EUR, nell'esercizio 2011 si è registrato un indebolimento del dollaro americano nei confronti dell'euro. Nello specifico, la media del tasso

di cambio è stata pari a 1,392 (una variazione del 5% rispetto alla media del 2010). Tale movimento ha portato quindi un contributo negativo ai risultati del segmento, per via della ben nota esposizione del margine lordo alla forza del dollaro.

Gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione nell'esercizio 2011 sono stati pari a 64,6 milioni di Euro, in linea con il programma previsto.

Milioni di Euro	2011	2010	%
EBITDA	123,7	(54,4)	327%
EBITDA <i>comparable</i>	(9,9)	(86,8)	89%
EBIT	13,5	(161,4)	108%
EBIT <i>comparable</i>	(120,1)	(193,7)	38%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	64,6	92,5	
TASSO DI CAMBIO (EUR/USD)	1,392	1,326	5%
MARGINE BENCHMARK EMC (\$/bl)	(1,1)	0,6	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS (\$/bl)	2,8	1,8	



Generazione Energia Elettrica

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della produzione di energia elettrica, mediante la controllata Sarlux S.r.l., che gestisce un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato cogenerativo) ubicato all'interno del sito industriale di Sarroch e perfettamente integrato con la raffineria. L'impianto, dotato di una potenza installata pari a 575MW, è uno dei più grandi al mondo nel suo genere, e produce circa 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna. Oltre ad essere un importantissimo produttore di energia elettrica, l'impianto Sarlux è anche una delle maggiori unità di conversione della raffineria, ed allo stesso tempo la più importante "utility" del sito produttivo, grazie alla sua elevatissima produzione di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di *hydrocracking* e *hydrotreating*, ed alla produzione di grandi quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria.

Mercato di riferimento

La domanda nazionale di energia elettrica nell'anno 2011 (incluse le perdite di rete ed al netto dell'energia elettrica destinata ai pompaggi) è stata pari a 332.274 GWh. Il lieve incremento (+0,6%) rispetto all'anno precedente, è frutto del buon recupero di domanda registrato nella prima parte dell'anno, parzialmente eroso dalla flessione registrata nel secondo semestre del 2011. L'incremento della domanda di energia elettrica è diffuso in quasi tutte le zone del Paese, ma in particolare, la crescita maggiore si è registrata ancora una volta nella regione Lombardia (+2,6%), seguita da Sicilia (+2,2%), Emilia Romagna e Toscana (+1,7%), Triveneto (+0,5%) ed anche l'area Meridionale (Campania, Basilicata, Calabria e Puglia) ha contribuito con un incremento del +0,3%. Al contrario, l'area Nord-Ovest del Paese (Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta) ha fatto segnare una marcata contrazione (-2,9%). In calo

anche la domanda della Sardegna (-1,4%) e dell'area Centrale (Abruzzo, Marche, Lazio, Umbria e Molise) che ha chiuso a -1,0%.

La copertura del fabbisogno energetico nazionale nel 2011 è stata garantita per il 65% con produzione termoelettrica, per il 14% con produzione idroelettrica, per il 7% con produzione da altre fonti rinnovabili (geotermoelettrica, eolica e fotovoltaica), e per il restante 14% con l'importazione dall'estero.

La produzione interna netta di energia elettrica, pari a 289.166 GWh, ha segnato un lieve calo (-0,5%) rispetto al 2010 (290.748 GWh). A tale produzione, gli impianti CIP6/92 hanno contribuito per 26.639 GWh, ovvero circa il 9% del totale. Si evidenzia che tale contribuzione è stata tuttavia inferiore di circa il 28% rispetto ai 36.939 GWh prodotti nel 2010.

Infine, si segnala che il valore medio del PUN (Prezzo Unico Nazionale) nel

Valori medi anno ¹²		2011	2010
Domanda Energia Elettrica Italia	GWh	332.274	330.455
Import	GWh	47.349	45.987
Produzione Interna ¹³	GWh	289.166	290.748
di cui: Termoelettrica	GWh	217.369	220.984
di cui: CIP6/92	GWh	26.639	36.939
Prezzo Unico Nazionale (PUN) ¹⁴	EURcent/KWh	7,22	6,41

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

13. Produzione al netto dei consumi per servizi ausiliari

14. Fonte GME S.p.A.

2011 si è attestato a 72,2 Euro/MWh, con un incremento del 12,6% rispetto al valore rilevato per l'anno precedente (pari a 64,1 Euro/MWh).

Principali risultati operativi

Il 2011 è stato un anno particolare per l'impianto IGCC di gasificazione e generazione di energia elettrica a ciclo combinato, gestito dalla consociata Sarlux. Infatti, dopo dieci anni di marcia continuativa, l'intero impianto è stato fermato per effettuare un importante ciclo di manutenzione, mirato a ripristinare la piena efficienza di tutte le unità, e soprattutto di quelle che, non disponendo di unità equi-

valenti in parallelo, si possono ispezionare e revisionare solo quando l'impianto è completamente fermo.

Grazie ad una gestione della fermata perfettamente in accordo con il programma, si è comunque riusciti a conseguire un risultato operativo non significativamente diverso dallo standard, e la produzione totale di energia elettrica durante l'esercizio è stata pari a 4,012 TWh, in calo di appena il 7% rispetto all'esercizio 2010. In corrispondenza, il fattore di servizio è calato all'83%. Infine, i consumi di gasolio sono risultati superiori rispetto all'esercizio 2010, in quanto questo prodotto viene utilizzato durante le fasi transitorie e di riavviamento che,

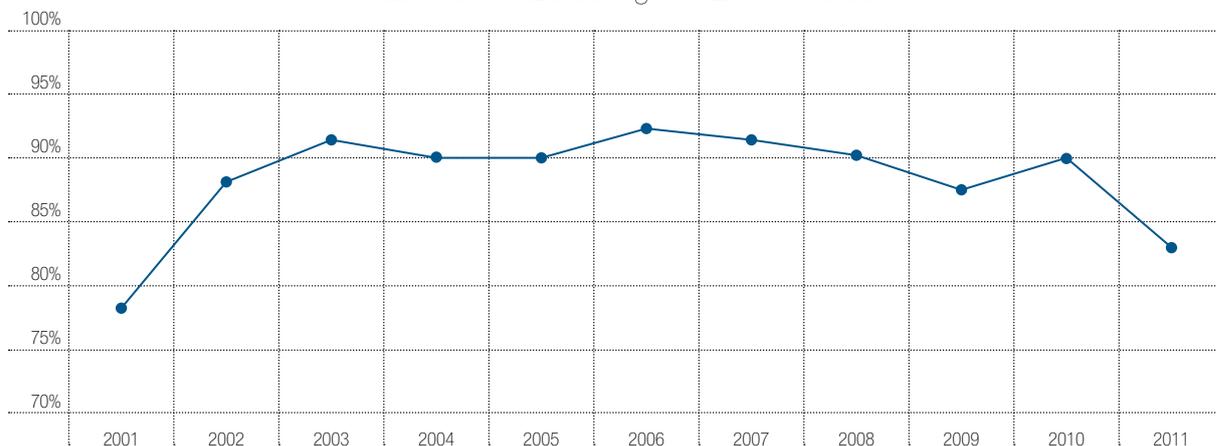
appunto, nel secondo trimestre del 2011 sono state significative per via della manutenzione decennale.

Principali risultati finanziari

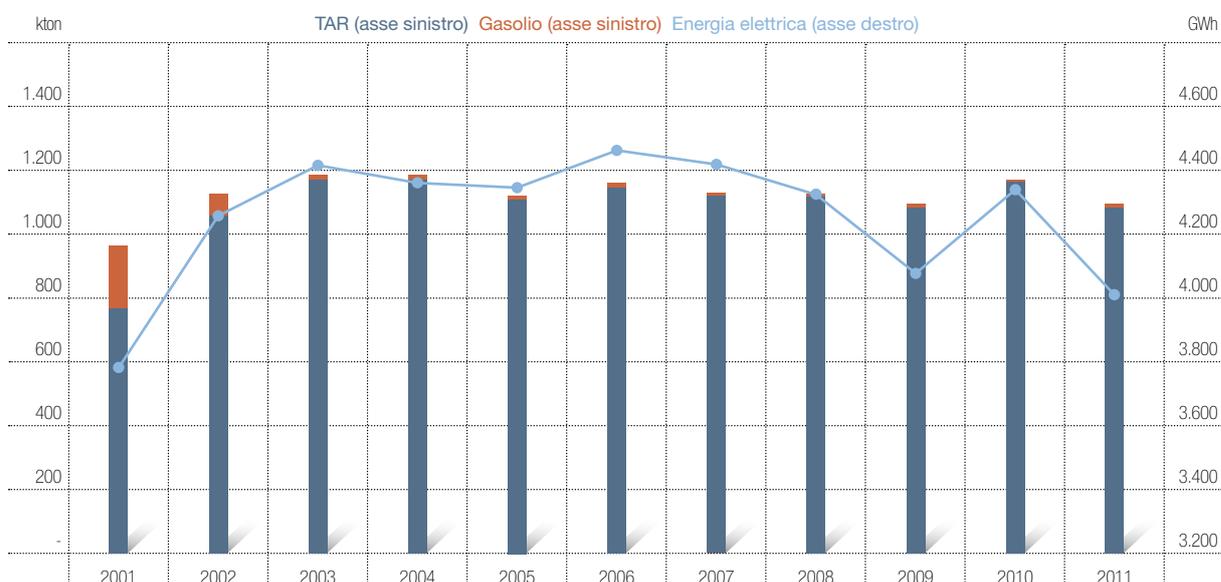
I risultati del segmento Generazione di Energia Elettrica nell'esercizio 2011 sono stati molto soddisfacenti, anche in considerazione della riduzione di produzione legata all'importante ciclo di manutenzione decennale, svolto sull'intero impianto IGCC, nel corso del secondo trimestre dell'anno.

L'EBITDA IFRS (che coincide con quello comparabile) è stato pari a 219,2 milioni di Euro, in cresci-

Fattore di servizio della generazione elettrica



Produzione di Energia Elettrica e carica IGCC





05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

ta del 9% rispetto ai 200,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Tale risultato deriva in parte dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore per circa 9 milioni di Euro (i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS), ed in parte anche al recepimento nel calcolo di linearizzazione delle previsioni di budget 2012 per quanto riguarda il prezzo del grezzo. Quest'ultimo elemento produce un conseguente incremento dell'EBITDA atteso, applicabile già a partire dall'ultimo trimestre del 2011.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani è stato pari a 115,8 milioni di Euro, in calo rispetto ai 143,5 milioni di Euro dell'esercizio 2010, principalmente a causa della minor produzione di energia elettrica e dei maggiori costi d'acquisto delle materie prime (in particolare il TAR ed il gasolio) per i motivi commentati in precedenza. Tali maggiori oneri sono stati solo in parte compensati dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore, e dal più elevato valore della tariffa elettrica CIP6/92

(che è stata in media pari a 10,6 Eurocent/kWh, in rialzo del 11% rispetto all'esercizio 2010).

Gli investimenti nell'esercizio 2011 sono stati pari a 31,2 milioni di Euro, in funzione degli impegni richiesti per la fermata di manutenzione decennale effettuata nel secondo trimestre.

Milioni di Euro		2011	2010	var%
EBITDA		219,2	200,4	9%
EBITDA comparabile		219,2	200,4	9%
EBIT		139,9	123,3	13%
EBIT comparabile		139,9	123,3	13%
EBITDA ITALIAN GAAP		115,8	143,5	-19%
EBIT ITALIAN GAAP		71,3	72,4	-2%
UTILE NETTO ITALIAN GAAP		40,2	43,4	-7%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		31,2	10,3	
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	4.012	4.337	-7%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	10,6	9,5	11%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,3	3,8	13%

Marketing



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

La consociata Saras Energia invece gestisce il deposito di proprietà del Gruppo ubicato a Cartagena (Spagna), con capacità di 112.000 metri cubi, ed utilizza anche altri terminali nel resto della Spagna (di proprietà di operatori quali Decal, Tepsa, e CLH) che le permettono di distribuire i prodotti in tutto il territorio iberico. Saras Energia gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 124 stazioni di servizio (di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, vi è un impianto per la produzione di biodiesel di prima generazione, con capacità di 200.000 tonnellate/anno, perfettamente integrato con la logistica esistente.

Mercato di riferimento

Le condizioni macroeconomiche registrate nel 2011 hanno influito negativamente sui consumi di prodotti pe-

troliferi nei paesi periferici della Zona Euro. In particolare, si sono registrate contrazioni importanti nella domanda di prodotti petroliferi sia in Spagna che in Italia, dove il Gruppo Saras esercita le proprie attività di Marketing, nei segmenti "rete" ed "extra-rete". In particolare, il mercato spagnolo ha segnato un calo complessivo dei consumi pari al 5,8%, derivante da una forte contrazione della domanda di benzina (-6,7% rispetto all'anno 2010), accompagnata da una simile tendenza anche per i distillati medi (-3,9% per il consumo di diesel, e -22% per il gasolio da riscaldamento ed agricolo).

Inoltre, per quanto riguarda il mercato italiano, nell'anno 2011 i consumi petroliferi complessivi si sono attestati a 61,6 migliaia di tonnellate, registrando una flessione del 2,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, le benzine hanno fatto registrare un forte calo (-6,0%). Il complesso dei gasoli invece ha mostrato una maggior tenuta, limitando la contrazione al solo 0,6%, così suddiviso: +0,8% per il diesel (-2,5% sulla rete; +8,9% sull'extrarete), -15,7% per il gasolio da riscaldamento, e -2,5% per il gasolio agricolo/motopesca.

Principali risultati operativi e finanziari

Nel contesto di mercato descritto poc'anzi, il segmento Marketing ha comunque messo a segno una prestazione molto soddisfacente. Più nello specifico, **nell'esercizio 2011 l'EBITDA comparable è stato pari**

a 44,5 milioni di Euro, in forte crescita rispetto ai 12,9 milioni di Euro ottenuti nell'esercizio precedente. Ciò deriva principalmente dalla forte crescita dei volumi di vendita nel mercato extrarete italiano (+37%), grazie anche all'acquisizione di nuove basi logistiche sia al Nord che al Centro Italia.

Sul mercato spagnolo poi, la controllata Saras Energia ha proseguito la strategia di razionalizzazione delle vendite opportunistiche verso operatori commerciali e società petrolifere, consentendo in tal modo un deciso miglioramento dei margini di vendita, seppure a fronte di un calo dei volumi (-29%). Peraltro, importanti benefici sono derivati dal passaggio ad una gestione di acquisti ed inventari integrata con quella della Capogruppo. Infine, per quanto concerne l'impianto per la produzione di bio-diesel, l'elevato costo della materia prima ha determinato la decisione di condurre "marce a campagne" durante l'intero esercizio.

Gli **investimenti sono stati pari a 4,8 milioni di Euro nell'esercizio 2011**, in linea con le previsioni.

Si segnala infine che, in data 6 luglio 2011, l'assemblea dei soci di Arcola Petrolifera S.p.A. ha approvato il progetto predisposto dal Consiglio di Amministrazione di scissione parziale della Società. Tale progetto ha portato alla costituzione di una nuova società denominata "Deposito di Arcola S.r.l.", in data 26 settembre 2011. Nella nuova società confluiscono attività, passività e personale relativi al deposito di Arcola (SP), interessando complessivamente 24 dipendenti.

Milioni di Euro		2011	2010	var%
EBITDA		37,4	54,8	-32%
EBITDA Comparable		44,5	12,9	244%
EBIT		25,2	42,6	-41%
EBIT Comparable		32,3	0,8	4.207%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		4,8	5,1	
		2011	2010	var%
VENDITE TOTALI	Migliaia di tons	4.158	4.266	-3%
di cui in Italia	Migliaia di tons	2.367	1.731	37%
di cui in Spagna	Migliaia di tons	1.791	2.535	-29%

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

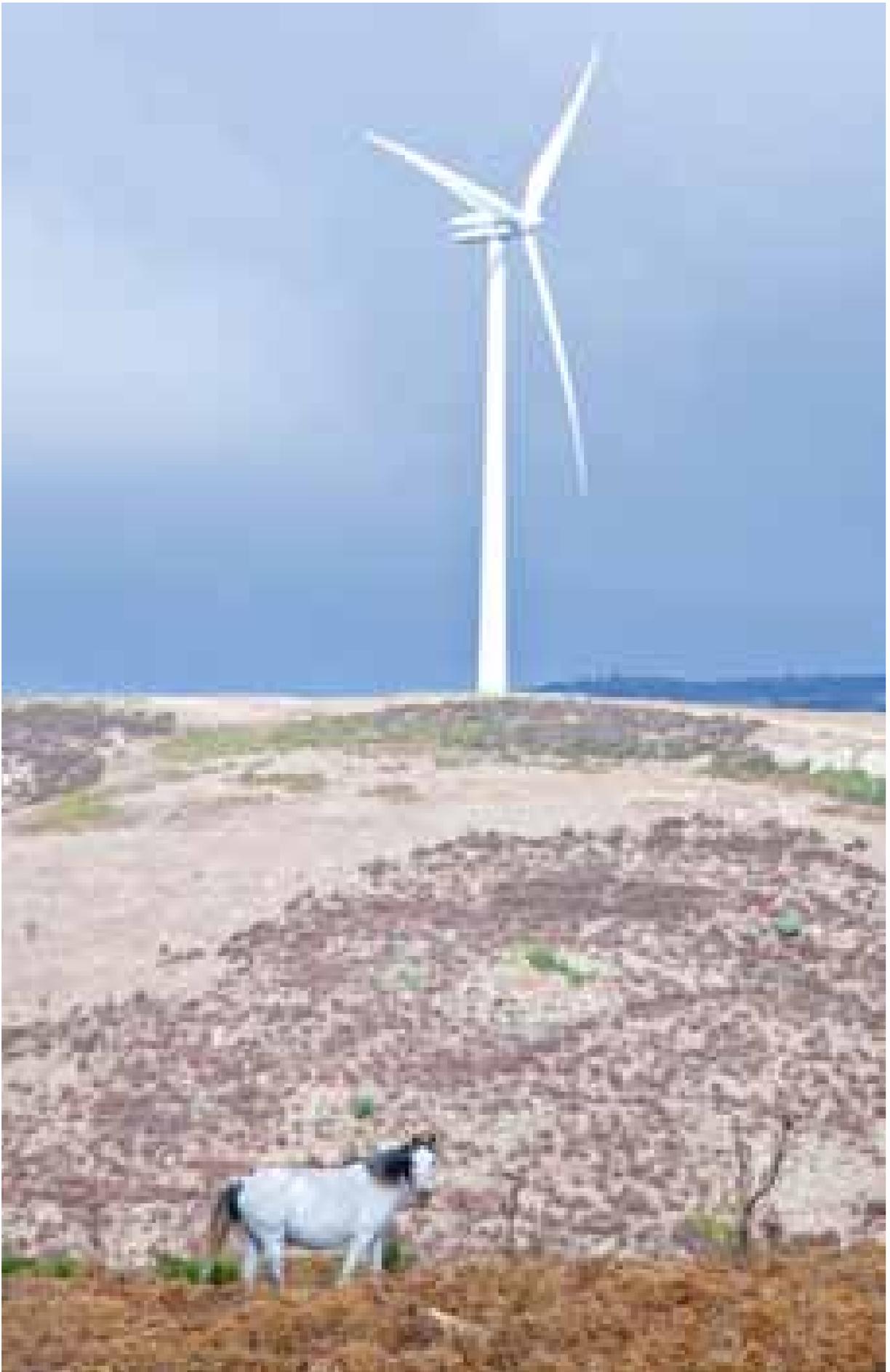
107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Eolico

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

Sardeolica gestisce un parco eolico ubicato ad Ulassai (Sardegna), composto da 48 aerogeneratori Vestas V80, con una potenza totale installata di 96 MW. A regime, il parco produce circa 175 GWh/anno corrispondenti al fabbisogno annuale di circa 60.000 famiglie, rappresentando circa il 9% della potenza eolica installata in Sardegna.

L'energia prodotta è immessa direttamente nella Rete di Trasmissione Nazionale e venduta al GSE alle condizioni stabilite nello schema di convenzione predisposto dall'AEEG. L'impianto beneficia dei Certificati Verdi per 15 anni dalla data di avviamento.

Il Parco eolico di Ulassai è situato in uno dei siti più ventosi della regione. Tali condizioni consentono una produzione di energia durante gran parte dell'anno con una media superiore a quella nazionale. Tuttavia, il 2011 è stato caratterizzato da ventosità decisamente inferiore ai valori medi, e di conseguenza la produzione è stata pari a circa 141.000 MWh.

Dall'entrata in esercizio nel 2005, la produzione complessiva di energia elettrica è stata pari a circa 995.000 MWh, che corrispondono ad un risparmio pari a oltre 620.000 barili di petrolio, consentendo inoltre di evitare emissioni di CO₂ per oltre 820.000 tonnellate.

Il sito di Ulassai contribuisce in maniera significativa alla produzione di energia eolica in Sardegna con circa il 15% della produzione realizzata in regione, durante il periodo di attività del parco (valore riferito a dicembre 2011).

Certificazione ambientale ISO 14001:2004

Fin dall'entrata in esercizio dell'impianto di Ulassai, Sardeolica ha ritenuto importante dotarsi di un Sistema di Gestione Ambientale per conseguire obiettivi di miglioramento continuo dei diversi aspetti ambientali: consumi energetici, consumi di risorse idriche e di materiali ausiliari, produzione di rifiuti e prevenzione e riduzione di ogni inquinamento.

Dal 2006 Sardeolica ha conseguito la certificazione del proprio Sistema di Gestione Ambientale (SGA) secondo lo standard internazionale ISO 14001:2004, certificazione rinnovata positivamente a luglio 2009. Come previsto dalle attività di controllo da parte dell'Ente di certificazione, il Lloyd's Register Quality Assurance, annualmente vengono effettuate apposite visite di sorveglianza da parte dello stesso Ente.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

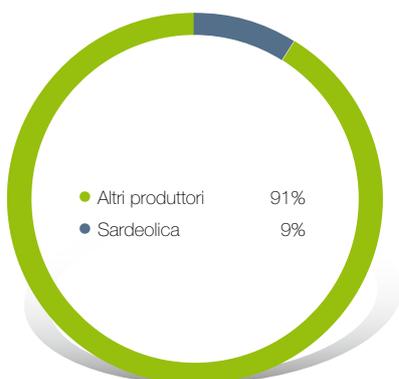
Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2011 [MWh]	TEP ¹⁵ "risparmiati"	Barili di petrolio ¹⁶ "risparmiati"
994.959,0	85.039,2	620.786

Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2011 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche ¹⁷ [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
994.959,0	CO ₂	828	823.826,1
	SO ₂	3,8	3.780,8
	NO _x	1,9	1.890,4

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

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

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



POTENZA EOLICA INSTALLATA IN SARDEGNA: CIRCA 800 MW



Nel marzo 2006 è stata comunicata a tutti i dipendenti la Politica Ambientale aziendale, contenente i principi ispiratori e gli impegni della gestione ambientale di Sardeolica; successivamente, l'elaborazione delle procedure attuative del Sistema di Gestione Ambientale (SGA) ha codificato le modalità di azione ed i comportamenti per tutto il personale aziendale.

Sicurezza informatica

In un'ottica di miglioramento della sicurezza informatica anche nel 2011 sono proseguite le attività di miglioramento ed aumento dell'efficienza dei sistemi informativi, in particolare con

gli *assessment* sulla sicurezza dei sistemi informativi e delle infrastrutture asservite al Parco.

Rapporti con il territorio

Dal punto di vista dell'impatto sul territorio, Sardeolica impiega 25 dipendenti, in prevalenza giovani laureati e diplomati di Ulassai o delle immediate vicinanze, impegnati nell'esercizio e manutenzione dell'impianto, nella supervisione tecnico-operativa, nei monitoraggi ambientali, nelle attività connesse al Sistema di Gestione della Società e nelle attività amministrative, di acquisti ed appalti. Sono inoltre stati formati i tecnici progettisti

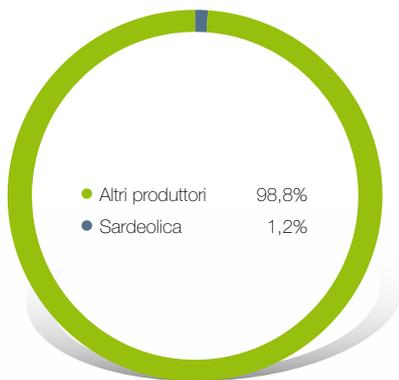
per le attività di studio, analisi di fattibilità, sviluppo e costruzione di nuovi impianti eolici, anche come supporto ad altre società del Gruppo Saras.

Il dato è particolarmente importante perché, con questa iniziativa, è stato creato un gruppo di lavoro con competenze tecniche avanzate orientate all'industria, in un territorio a vocazione prevalentemente agropastorale, interessato da forti tassi di disoccupazione ed emigrazione. Tra l'altro, una positiva ricaduta economica deve essere evidenziata anche in termini di incremento delle attività legate a forniture di lavori di manutenzione, ristorazione e turismo (occupazione indotta).

Anche nel corso del 2011 il parco è stato oggetto di numerose visite da parte di scolaresche (27 classi tra elementari, medie, istituti superiori e università), gruppi organizzati e turisti occasionali.

Principali risultati operativi e finanziari

Nell'esercizio 2011, **l'EBITDA IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 14,0 milioni di Euro** (in calo rispetto ai 21,2 milioni di Euro ottenuti nell'esercizio 2010). Ciò deriva principalmente dalla ridotta produzione di energia elettrica, per via di condizioni climatiche sfavorevoli durante gran parte dell'esercizio, così



POTENZA EOLICA INSTALLATA IN ITALIA: CIRCA 6.300 MW

come ricordato in precedenza. Il valore dei Certificati Verdi è rimasto sostanzialmente invariato (8,0 Eurocent/kWh), mentre la tariffa elettrica (7,5 Eurocent/kWh) è cresciuta del 9% rispetto all'esercizio 2010.

Occorre peraltro considerare che i risultati dell'esercizio 2011 sono stati penalizzati da una svalutazione di circa 3 milioni di Euro, effettuata durante il quarto trimestre, e relativa ad alcuni progetti presenti nella pipeline, che in base alle nuove normative della Regione Sardegna, non si trovano più all'interno di "aree ammesse" alla realizzazione di impianti eolici.

Si ricorda inoltre che, nel secondo trimestre del 2011, è stato portato a termine il progetto di "re-powering" dell'impianto eolico di Ulassai, con il completamento delle ultime opere civili e l'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT. Il parco ha così raggiunto la piena potenza installata di 96MW.



L'investimento complessivo nell'esercizio è stato pari a 2,5 milioni di Euro.

Infine, in data 6 luglio 2011 le assemblee dei soci di Ensar S.r.l. e delle sue controllate Eolica Italiana S.r.l. e Nova

Eolica S.r.l. hanno approvato i progetti di fusione predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Tale fusione per incorporazione delle due controllate in Ensar S.r.l. è divenuta operativa in data 30 settembre 2011.

Milioni di Euro		2011	2010	var%
EBITDA		14,0	21,2	-34%
EBITDA comparabile		14,0	21,2	-34%
EBIT		3,8	11,8	-68%
EBIT comparabile		3,8	11,8	-68%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		2,5	14,9	
		2011	2010	var%
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	140.897	175.934	-20%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	7,5	6,9	9%
CERTIFICATI VERDI	Eurocent/KWh	8,0	8,0	-1%

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



SARTEC (Saras Ricerche e Tecnologie)

Sartec, l'innovazione per il miglioramento

SARTEC, controllata al 100% da Saras, è la società del Gruppo che offre consulenza e soluzioni per il miglioramento delle *performance* industriali, con un'ampia offerta rivolta all'industria petrolifera, petrolchimica e dell'energia.

Le principali linee di *business* sono riconducibili ai due filoni della:

- salvaguardia ambientale (ingegneria ambientale, sistemi di analisi e misura per l'ambiente, servizi analitici e di monitoraggio ambientale);
- efficienza industriale e risparmio energetico (soluzioni di ingegneria impiantistica e dell'automazione, soluzioni e interventi per il risparmio energetico, controllo avanzato di processo, forniture di sistemi *package*).

L'anno 2011 ha confermato il *trend* negativo di mercato del 2010, con una ulteriore riduzione dei volumi di produzione pari al -19% concentrata esclusivamente sulle attività verso la Capogruppo (ridotte in termini assoluti di circa 3,7 milioni di Euro) per interventi di efficientamento delle prestazioni. Inalterato invece il fatturato sul mercato esterno.

La riduzione dei volumi di produzione è stata compensata con una razionalizzazione nella struttura dei costi diretti, indiretti e delle spese generali che ha consentito un risparmio

di spesa proporzionale alla riduzione del volume del fatturato, confermando la capacità della Società di creare marginalità e valore aggiunto anche in condizioni di mercato sfavorevoli.

Il portafoglio per il Gruppo è rimasto incentrato su attività di ingegneria impiantistica e dell'automazione e ingegneria ambientale (pari a circa l'80% del totale). In particolare, sono proseguite le attività relative all'implementazione delle soluzioni previste a fronte delle prescrizioni AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), tra le quali le attività finalizzate a preservare la sicurezza della falda, il monitoraggio delle emissioni fuggitive e della qualità dell'aria, ivi compreso il monitoraggio odori. Inoltre, nel corso dell'anno, SARTEC ha sviluppato un efficiente sistema per l'ottenimento dei titoli di efficienza energetica relativi a progetti di risparmio realizzati all'interno della Raffineria, che ha consentito di rendicontare oltre 20.000 TEE.

Il restante 20% del volume delle attività della Società si è sviluppato sul mercato regionale e nazionale, nel quale si sono concretizzate nuove opportunità per Clienti industriali e Pubbliche Amministrazioni.

In particolare, nel settore della raffinazione, si è registrato un discreto interesse verso i prodotti proprietari SARTEC (quali ad esempio prese campione e valvole di drenaggio) e verso le attività di monitoraggio am-

bientale (monitoraggio emissioni fuggitive e odori).

Nel settore delle Pubbliche Amministrazioni, di particolare rilevanza è stata l'aggiudicazione della gara per la manutenzione della rete di monitoraggio della qualità dell'aria del Comune di Cagliari.

Sul mercato estero, è proseguita nell'anno l'attività di *scouting* commerciale rivolta ad individuare nuove opportunità di *business* e a mantenere i contatti avviati nel corso del 2010, in particolare in Turchia. Nel settore del monitoraggio delle acque, ripresa l'attività di collaborazione con il Ministero dell'Ambiente in Bulgaria per un'attività di ripristino della rete di monitoraggio delle acque del bacino dell'Iskar.

Con riferimento all'attività di ricerca e sviluppo, orientata alla crescita delle conoscenze sia interne sia sul territorio regionale, è proseguita la consolidata collaborazione con gli enti universitari per l'accoglienza di tirocini e dottorati di ricerca.

Nel mese di dicembre è stata inoltre stipulata una convenzione con il Dipartimento di Ingegneria Meccanica dell'Università di Cagliari e l'Ente Foreste della Sardegna mirata all'individuazione delle migliori soluzioni tecnologiche ed economiche per la progettazione di un impianto cogenerativo a biomassa per lo sfruttamento e la valorizzazione energetica della biomassa forestale presente nel territorio regionale.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Nel 2011 ancora una crescita in controtendenza al mercato ICT

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

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

Nel 2011 per il mercato dell'ICT italiano è proseguito la *trend* di crescita negativo, le ultime stime mostrano una contrazione pari al -3,8% rispetto all'anno precedente (Fonte Simi). In contrapposizione a tale contesto di mercato, Akhela ha confermato le attese del Gruppo, registrando una significativa crescita del fatturato (+7% rispetto al 2010), che si è attestato a circa 26 milioni di Euro.

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

Il settore *Finance* ha confermato i risultati dell'anno precedente, e si è registrato un consolidamento del rapporto con il cliente principale, attraverso l'invito rivolto ad Akhela a partecipare al processo di selezione dei nuovi fornitori europei per il gruppo, e la successiva qualificazione di Akhela in tale ruolo. A valle di ciò sono stati rinnovati alcuni contratti di servizio in essere, per i prossimi tre anni, che prevedono fra l'altro una quota minima garantita.

Nel settore *Automotive* vi è stato un ulteriore crescita di fatturato, dopo l'ottimo risultato dell'anno scorso. Nel 2011 il fatturato è cresciuto di oltre il 30%, e l'anno si è concluso con l'invio di un gruppo di sviluppatori di Akhela in Germania per lavorare presso la sede di un cliente fianco a fianco coi suoi ricercatori. Sullo stesso versante, l'apertura della sede di Maranello nel 2010, ha consentito nel corso dell'anno, grazie al presidio costante del territorio, di aprire rapporti con nuovi clienti della zona, legati al mondo *Automotive*.

Da registrare anche il prosieguo dell'attività esplorativa di alcuni mercati internazionali; attività che ha portato verso la fine del 2011, alla partecipazione di Akhela ad alcuni bandi di gara, e richieste di offerta, in paesi europei e sudamericani, e ad un primo ordine in Brasile.

Anche l'attività di ricerca e sviluppo ha conseguito risultati importanti, grazie

all'ingresso di Akhela in 5 nuovi progetti europei, che abbracciano differenti temi, dalla sicurezza allo smart metering, e che consentiranno nei prossimi 3 anni di rendicontare costi di ricerca per poco meno di 4 milioni di euro.

Sul lato del rinnovo dell'offerta, nel 2011 Akhela ha sviluppato due temi che stanno avendo importanti riscontri presso i clienti: il primo è definito come *IT Governance*, prevede consulenze personalizzate ai clienti per garantire che processi e procedure interne rispettino le normative cui le stesse devono aderire. Il secondo è uno specifico ambito dell'offerta di sicurezza, che prevede l'intervento di specialisti Akhela per la ricostruzione, attraverso l'analisi dei sistemi informativi del cliente, di "chi ha fatto cosa" rispetto a eventi che hanno arrecato un danno all'azienda interessata. Nel complesso, queste due offerte hanno contribuito al fatturato di Akhela nel 2011 per circa 300 mila Euro.



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011







Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2011 è risultata pari a -653 milioni di Euro, mentre la posizione finanziaria al 31 dicembre 2010 era risultata pari a -560 milioni di Euro. La variazione dell'indebitamento finanziario netto da inizio anno deriva principalmente dal notevole incremento del capitale circolante (circa

280 milioni di Euro), e dagli investimenti dell'esercizio (105 milioni di Euro). Tali flussi di cassa sono stati parzialmente bilanciati dall'autofinanziamento mediante gli ammortamenti (213 milioni di Euro).

Infine, si precisa che, per quanto riguarda le rimanenze che sono ricom-

prese nel capitale circolante, tra l'inizio e la fine dell'esercizio 2011 vi è stato sia un notevole incremento di valore legato all'effetto prezzo, che anche un incremento di volumi (circa 170 ktons, principalmente di prodotti finiti), la cui liquidazione nei trimestri futuri produrrà significativi effetti positivi sull'indebitamento finanziario.

Milioni di Euro	31/12/2011	31/12/2010
Finanziamenti a medio e lungo termine	(37)	(234)
Prestiti obbligazionari	(248)	(248)
Posizione finanziaria netta a lungo termine	(285)	(482)
Finanziamenti a breve termine	(198)	(8)
Debiti bancari a breve termine	(327)	(155)
Altre passività finanziarie a breve termine	(6)	
Fair value derivati	(10)	(25)
Altre attività finanziarie negoziabili	11	29
Disponibilità liquide ed equivalenti	139	81
Depositi garanzia derivati	23	
Posizione finanziaria netta a breve termine	(369)	(78)
Totale indebitamento finanziario netto	(653)	(560)

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Strategia

Per quanto concerne il segmento Raffinazione, la strategia del Gruppo Saras nell'esercizio 2011 è stata incentrata sull'implementazione del programma di *asset management* chiamato "Project Focus". Tale programma ha per obiettivo l'incremento dell'efficienza produttiva, l'efficacia delle operazioni industriali, e la riduzione dei costi. I risultati fin qui ottenuti sono decisamente positivi nell'area di "razionalizzazione dei costi" (circa 23 milioni di Euro nell'esercizio 2011, quando si consideri anche le azioni di compensazione della deriva inflazionistica) e nell'area dell'"efficacia operativa", mentre il progresso nell'area dell'"efficienza energetica" continua a richiedere sforzi importanti ed offre ancora margini di miglioramento.

Nel corso dell'esercizio poi, lo scopo del programma è stato esteso identificando investimenti che forniscano ritorni immediati, in aree di efficienza energetica, rimozione di limitazioni operative per talune unità, miglioramento delle rese, e razionalizzazione dell'*outsourcing*. Inoltre, la struttura organizzativa ha subito alcune importanti revisioni, con la nomina di nuovi professionisti del settore in posizioni manageriali chiave.

"Project Focus" è stato esteso anche alle aree di "Programmazione" e "Supply & Trading". L'approccio alla programmazione di raffineria, precedentemente dettato dalla gestione industriale, adesso viene guidato primariamente da scelte commerciali, al fine di cogliere maggior valore dalle opportunità che sorgono in un contesto di mercato forte con elevata volatilità dei prezzi petroliferi.

Inoltre, nel primo trimestre del 2011, il Consiglio di Amministrazione Saras ha approvato la ripresa parziale del programma pluriennale di investimenti annunciato nel 2008. Più specificatamente, è stato approvato il completamento del progetto di revamping del MildHydroCracking2 (MHC2), per un importo complessivo di circa 60 milioni di Euro. Si prevede che tale investimento sarà completato entro la prima metà del 2013, e porterà benefici quantificabili in circa 600 mila tonnellate di maggior produzione di diesel a scapito di gasolio da riscaldamento, ed un incremento della lavorazione di raffineria per circa 650 mila tonnellate.

Nel segmento Eolico, il parco eolico di Ulassai ha raggiunto la potenza installata di 96 MW durante il secondo trimestre del 2011. Attualmente, il Gruppo continua a sviluppare altri progetti presenti nella propria "pipeline", riguardanti siti posizionati in Sardegna ed anche all'estero (Romania).

Infine, relativamente alle attività di Esplorazione e Ricerca del Gas, il 15 luglio 2011 è stata creata la società Sargas S.r.l., preposta alle attività di ricerca e coltivazione di giacimenti, nonché il trasporto, lo stoccaggio, l'acquisto e la vendita degli idrocarburi gassosi. Il Gruppo sta attualmente procedendo lungo l'iter autorizzativo necessario per iniziare le attività di perforazione in una zona dell'Oriстано (permesso "Eleonora"), dove prudenzialmente si stima di ottenere una produzione annua compresa tra 70 e 170 milioni di metri cubi di gas naturale, per un periodo produttivo di oltre 20 anni. I tempi previsti per la realizzazione del pozzo esplorativo variano da quattro a sei mesi una volta completato l'iter autorizzativo.



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Investimenti realizzati nel 2011

Nel 2011 gli investimenti sono stati pari a 105 ml di Euro, ripartiti come mostrato nella tabella allegata. Ciò rappresenta un ulteriore ridimensionamento rispetto al programma realizza-

to dal Gruppo negli anni precedenti, e deriva dalla decisione di sincronizzare accuratamente la tempistica del nostro piano strategico di medio periodo, con la contingente situazione

macroeconomica che, nella sua incertezza, ha consigliato un atteggiamento prudente anche nell'esercizio 2011, mirato a preservare una robusta solidità patrimoniale.

Milioni di Euro	2011	2010
RAFFINAZIONE	64,6	92,5
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	31,2	10,3
MARKETING	4,8	5,1
EOLICO	2,5	14,9
ALTRE ATTIVITÀ	1,9	6,2
Totale	105,0	129,0

In particolare, durante il 2011, presso il segmento Raffinazione, sono proseguiti gli interventi preparatori necessari per il *revamping* dell'impianto MildHydroCracking-2 (MHC2), che verrà effettuato nelle fermate del 2012 e 2013. Si è proceduto con le opere civili per la realizzazione delle fondazioni, e con il montaggio delle apparecchiature e strutture principali (*"main items"*), tra cui il sistema di lavaggio gas ed i compressori. I lavori procedono perfettamente in linea con il programma, che riguarda l'impianto completamente revampato in esercizio verso la fine del primo semestre del 2013.

Per quanto concerne il segmento Generazione di Energia Elettrica, nell'esercizio 2011 è stata effettuata la fermata decennale, con un investimento complessivo di circa 30 milioni di Euro. Durante la fermata si è provveduto allo svolgimento delle attività finalizzate al ripristino della piena efficienza dei *"main items"* quali ad esempio le macchine rotanti (turbine e generatori), i gasificatori, la sezione di produzione idrogeno (che rappresenta un *"utility"* fondamentale per la raffineria), e la torre di raffreddamento.

Infine, nel segmento Eolico, presso il parco di Ulassai (Sardegna), sono state completate le ultime opere civili, oltre all'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT con i relativi collegamenti elettrici, che hanno consentito il raggiungimento della piena capacità installata di 96MW.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Risorse Umane

L'obiettivo di essere fra i migliori e più efficienti operatori del settore continua a rimanere la sfida che impegna Saras, tesa a competere con successo in un mercato in cui non sono mancati nel 2011 eventi difficilmente prevedibili, che hanno reso ancora più complessa l'attività caratteristica. L'integrità, l'energia, la spinta innovativa delle persone che operano nel Gruppo sono state fondamentali per rispondere tempestivamente ai nuovi scenari e mantenere gli ambiziosi obiettivi definiti per i prossimi anni.

La capacità di trovare velocemente modelli organizzativi e di comportamento più adatti ai nuovi scenari, e altrettanto rapidamente attuarli, adeguando i piani di azione definiti, sono stati elementi cruciali per la funzione Risorse Umane e Organizzazione.

Nel corso del 2011 sono quindi proseguiti gli interventi avviati nel 2010 e destinati a:

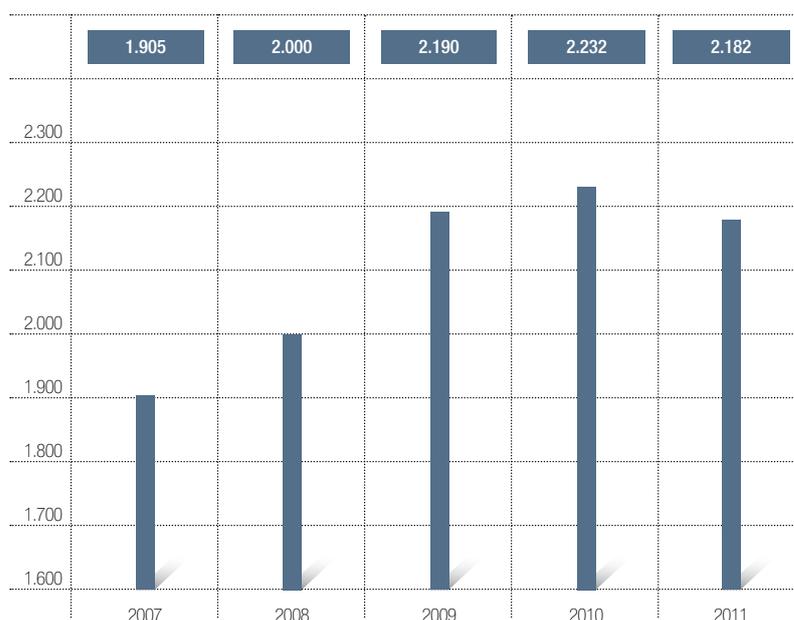
- rappresentare e condividere i valori, i principi guida e le responsabilità che competono all'organizzazione nella gestione del processo di cambiamento avviato con i progetti "Focus" e "la Sicurezza è la nostra energia";
- allineare i processi e i sistemi di gestione e sviluppo delle risorse umane al nuovo modello operativo ulteriormente evoluto nel corso dell'anno;

- attuare le azioni individuate per il recupero di efficienza e contenimento costi richiesto dal mutato contesto competitivo (contenimento costi del personale, riduzione spese di trasferta, coordinamento delle attività finalizzate alla riduzione dei costi operativi più legati al personale, quali assicurazioni, CRAL, spese per le aree verdi, pulizia uffici ecc.);
- supportare e coordinare le attività di analisi e ridisegno dell'organizzazione, che hanno abbracciato nel corso dell'anno le funzioni di *supply e trading*, oltre che quel-

40,5 anni
L'età media dei dipendenti
del Gruppo

le di raffinaria, con l'obiettivo di massimizzare l'efficace utilizzo delle risorse disponibili e l'ipotizzato recupero di efficienza conseguibile, individuando attività core, in passato delegate a terzi esterni, e riportandole all'interno dell'organizzazione, a pari organico complessivo.

Gruppo Saras: dipendenti totali



Tutte queste attività sono avvenute in un contesto caratterizzato da una sostanziale stabilità occupazionale, tale da garantire il normale *turn-over* di risorse operative, salvaguardare l'affiancamento formativo per consentire ai neo-assunti un'adeguata acquisizione delle capacità richieste dal ruolo, favorire l'arricchimento delle competenze aziendali grazie all'inserimento ciclico di

professionalità specifiche o potenziali in sviluppo.

Politiche di retribuzione

Componenti della retribuzione manageriale

La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al contratto nazionale dirigenti industria. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali benefit e da una componente variabile. La parte variabile della retribuzione è stabilita con riferimento agli



obiettivi strategici ed ai risultati della gestione secondo un sistema di MBO (Management By Objectives). Nel 2011 è proseguito il Piano Azionario e di Stock Grant secondo quanto approvato dall'Assemblea dei Soci nell'aprile 2010.

Componenti della retribuzione non dirigenti

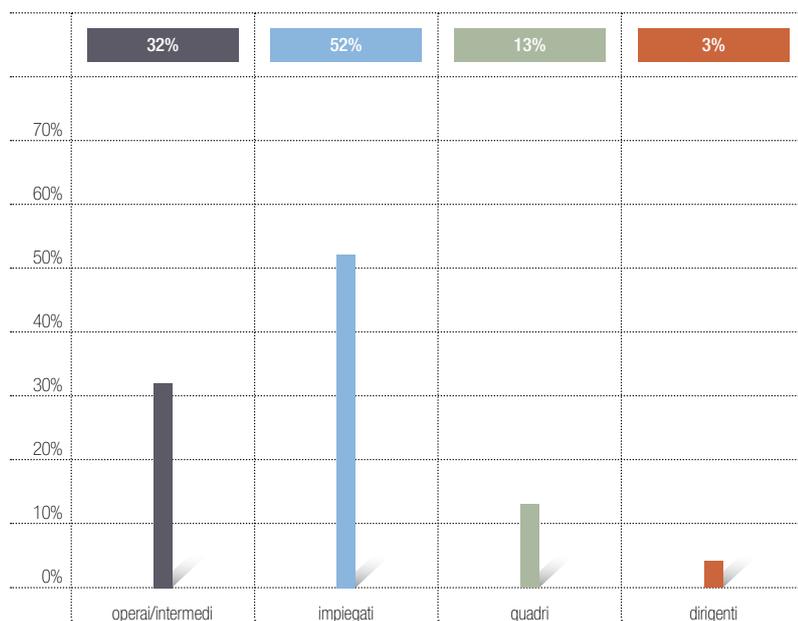
La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al CCNL (Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro) applicabile. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali *benefit* e da una componente variabile. La retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

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

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

65.800
ore di formazione

Gruppo Saras: fasce di popolazione



[FOCU]

RENDERE MEGLIO, OGNI GIORNO

Sviluppo organizzativo

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

L'evoluzione dei mercati nel 2011 e gli imprevedibili eventi socio-politici che hanno investito importanti paesi nord-africani, primo fra tutti la Libia, hanno imposto un'accelerazione ai progetti di revisione dei processi di *Supply & Trading*, con l'obiettivo di dare alla funzione la capacità di valutare in tempo reale le opportunità di mercato e l'impatto delle operazioni "commerciali" sull'assetto produttivo.

Il programma Focus, principalmente incentrato sugli aspetti relativi ai processi, all'organizzazione e ai comportamenti, ha visto ancora impegnata la Direzione Risorse Umane e Organizzazione nell'attività di *Program Management* e di *Change Management* finalizzate ad agire su comportamenti e competenze. Particolare cura è stata rivolta alla comunicazione delle variazioni del modello operativo seguenti alla decisione di integrare maggiormente le attività di *Supply & Trading* e di programmazione della produzione.

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





05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Cultura e comportamenti

Proseguendo nello sviluppo dei programmi citati (*"Purpose"*, *"Focus"* e tutte le attività finalizzate al miglioramento della Sicurezza) che hanno coinvolto i diversi strati della popolazione aziendale, sono proseguite le attività della Direzione HRO atte a veicolare all'interno dell'organizzazione una visione sistemica degli stessi. È il percorso iniziato nel 2010, che ha permesso di mettere a fuoco le sfide che attendono Saras nei prossimi anni e i principi e i valori ispiratori che devono guidare l'operato delle

persone, con l'obiettivo di sviluppare la cultura "della performance" e "della responsabilità".

A tale scopo si è investito sulla comunicazione interna e sulla formazione, individuandone le priorità di intervento, al fine di garantire la corrispondenza dei programmi con i bisogni dell'organizzazione.

Le diverse iniziative in materia di formazione alla posizione, formazione continua e formazione di aggiornamento sono state centrate sullo sviluppo di competenze e comportamenti coerenti con i valori fondanti dell'organizzazione, con particolare

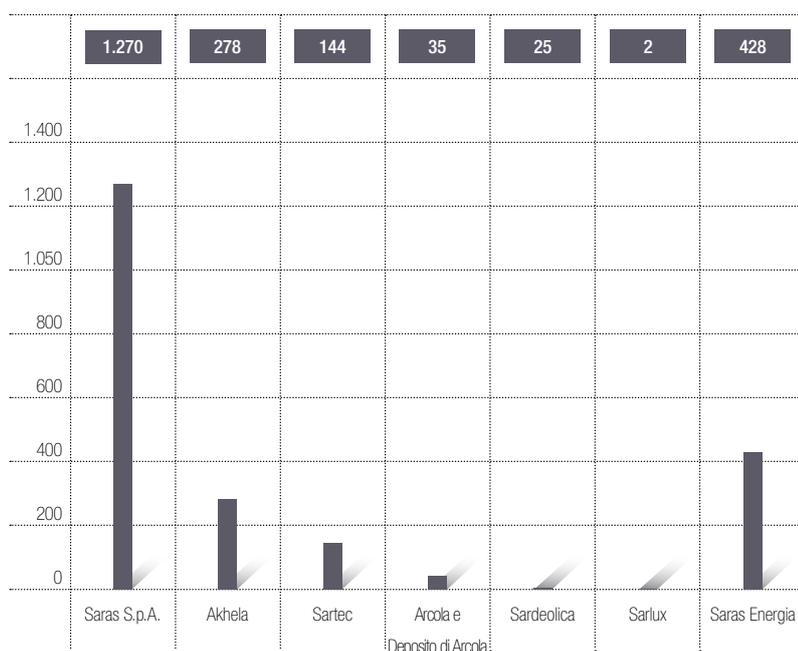
riferimento alla tematica della Salute e Sicurezza sul lavoro.

Durante il 2011, esempio di questo obiettivo, è stata la formazione a valle dell'emissione della nuova procedura dei Permessi di Lavoro, che occupa un ruolo centrale nella gestione in sicurezza delle attività delle ditte d'appalto. L'entrata in vigore della procedura è infatti avvenuta solo dopo la formazione di tutti coloro i quali svolgono un ruolo nella gestione dei Permessi di Lavoro. Sono stati coinvolte pertanto oltre 730 risorse Saras e oltre 120 delle ditte d'appalto.

Sempre in materia di sicurezza, la comunicazione ha continuato ad essere centrale per la Società. Il lavoro di impostazione, svolto nel 2010 dai Gruppi di Lavoro incaricati di elaborare rispettivamente il modello di incontri periodici a vari livelli sui temi HSE (Salute, Sicurezza e Ambiente) ed il processo di diffusione ed applicazione delle Azioni Base Sicure (ABS), semplici guide illustrate per la realizzazione in sicurezza di alcune tipologie di lavori, è proseguito con buona regolarità. Anche la "Patente di Sicurezza" per i lavoratori delle ditte esterne impegnati nelle attività di fermata degli impianti, sperimentata nel 2010, ha visto nel 2011, il consolidamento del suo utilizzo.

La promozione del comportamento sicuro, con particolare riguardo alle attività di fermata, è stata oggetto di un primo specifico intervento, con

Distribuzione organico per società



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.

l'obiettivo di sviluppare nell'organizzazione una riflessione sull'urgenza di attuare un salto di qualità nell'agire quotidiano ("fare tutto meglio"). Nel corso del 2011, per sostenere il complesso di iniziative, è stata poi lanciata la *newsletter*, nell'ambito della quale ha trovato sempre spazio l'analisi degli indicatori e, con opportune riflessioni, il tema dell'incidenza dei comportamenti delle persone sui risultati aziendali.

Diffondere la cultura della sicurezza si traduce, in ultima analisi, in un'azione continua di formazione e creazione di condizioni di lavoro tali da ridurre progressivamente i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori di Saras e delle ditte appaltatrici.

Nel 2011 sono state erogate oltre 65.800 ore di formazione (di cui 36.150 di sicurezza), prevalentemente indirizzate allo sviluppo del "comportamento sicuro".

Nuova attenzione è stata inoltre data alla formazione sulle tematiche ambientali, in particolare sull'Autorizzazione Integrata Ambientale, con il fine di incrementare la consapevolezza e la conoscenza degli aspetti ambien-

tali quali fattori chiave per una corretta gestione delle attività produttive.

Infine, si fa notare che nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo nel corso del 2011:

- 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*.

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

Il 12 aprile 2011 si è verificato un tragico incidente presso l'impianto DEA3 della raffineria di Sarroch, che si trovava fermo per manutenzione programmata. Tre dipendenti di una ditta esterna sono rimasti coinvolti, ed uno di loro è deceduto nelle prime ore del mattino seguente. Le condizioni degli altri due tecnici sono invece progressivamente migliorate nei giorni successivi, fino alla loro completa

36.150
ore di formazione
sulla Sicurezza

guarigione. Essendo in corso le indagini della Procura, al momento non è possibile valutare gli eventuali profili di responsabilità in capo alla Società.

In data 4 luglio 2011 il Tribunale di Cagliari, in relazione all'incidente del 26 maggio 2009 in seguito al quale persero la vita tre operai di una ditta esterna, ha assolto due dirigenti della Società imputati, ed ha ritenuto non sussistere la responsabilità amministrativa di Saras ai sensi del D.lgs. 231/2001. Il Tribunale di Cagliari ha, peraltro, condannato il Direttore Generale ed il Direttore di Raffineria della Società, oltre ad un dirigente della ditta esterna, a due anni con l'applicazione della sospensione condizionale della pena, oltre al risarcimento dei danni alle parti civili. Contro il giudizio del Tribunale di Cagliari hanno presentato appello sia il Pubblico Ministero che i legali degli imputati; è attualmente in corso il procedimento giudiziario.









Salute, Ambiente e Sicurezza

Un quadro di miglioramento continuo

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è uno dei principi che guidano le nostre scelte strategiche. Migliorare l'affidabilità e la continuità delle operazioni e garantire contemporaneamente la tutela del territorio e dell'ambiente è una delle priorità aziendali. In questo quadro si inseriscono anche le attività finalizzate a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras. Il nostro impegno, che si esplica anche attraverso i miglioramenti tecnologici degli impianti, negli ultimi anni ci ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle nostre attività sull'ambiente e promuovere il miglioramento dell'efficienza energetica.

Per quanto riguarda l'esercizio 2011, è stato confermato il sensibile miglioramento dei dati ambientali, frutto di un consolidamento delle attività gestionali degli impianti realizzati negli anni precedenti. Come di consueto, 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 nel "Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza".

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di monitoraggio 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, quali il consumo di energia, di acqua o le emissioni di anidride carbonica (CO₂), rimandano a temi di interesse più generale, e sono regolati da norme e accordi a livello internazionale, poiché la ricaduta è valutabile su scala globale, e sono meno evidenti gli effetti diretti sull'ambiente locale.

Anche nell'esercizio 2011 l'andamento delle emissioni mostra un ulteriore miglioramento, andando a proseguire la tendenza dell'ultimo quinquennio (fatte salve alcune piccole fluttuazioni, in corrispondenza di interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria). Il miglioramento dei dati ambientali è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci in un'ottica di produzione e rispetto dell'ambiente.

Ancora una volta sono significativi i miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO₂). Infatti, le emissioni dell'esercizio 2011, se confrontate con l'andamento medio degli ultimi quattro anni, mettono in evidenza una costante riduzione. Più nello specifico, l'indice di produzione di SO₂ nel 2011 è stato pari a 0,279 (tonnellate di SO₂/000 di lavorazione) contro un indice di produzione regi-

strato nel 2007 pari a 0,51 (vedasi il seguente grafico che rappresenta l'indice di produzione di SO₂).

È stato possibile conseguire tale risultato soprattutto grazie all'entrata in funzione, nel dicembre 2008, dell'impianto TGTU (Tail Gas Treatment Unit), un'unità dedicata al trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo che consente una riduzione delle emissioni solforose, e che negli ultimi due anni ha registrato una ottima performance. Più specificatamente, il confronto delle medie degli ultimi due anni (2010 e 2011) rispetto alla media dei primi 5 anni del decennio (2001 - 2005) mostra una riduzione delle emissioni di SO₂ di oltre il 60 %.

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

In particolare, tra il 2008 ed il 2011 una fetta importante degli investimenti (oltre 60 milioni di Euro) sono stati effettuati nell'ambito di Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE). Più precisamente, sono stati compiuti interventi di protezione ambientale, miglioramento dell'efficienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

emissioni atmosferiche), oltre che il completamento dell' impianto TGTU, ed in ultimo gli investimenti per il recupero energetico nell'impianto FCC.

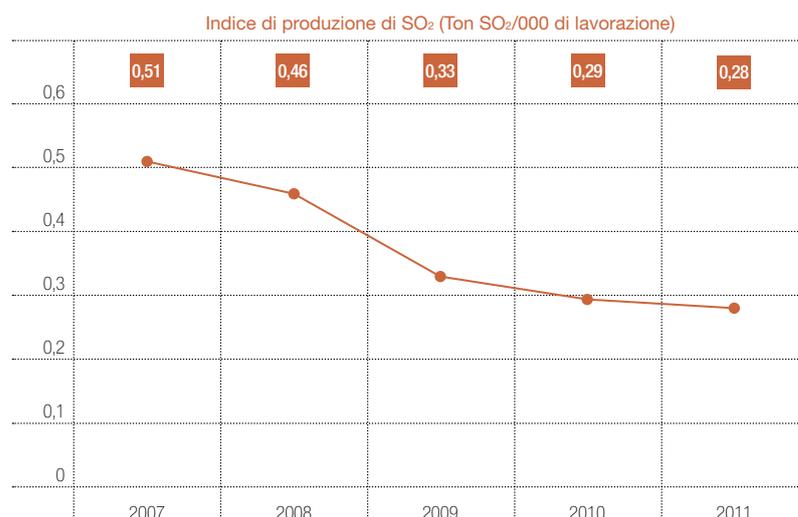
Grazie ad una politica di tutela ambientale, anche durante l'esercizio 2011 non si sono verificate situazioni per cui la Società è stata dichiarata colpevole di danni causati all'ambiente, e non sono state inflitte sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

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

AIA: Autorizzazione Integrata Ambientale

AIA è il frutto di un percorso partito nei primi mesi del 2007 e che ci ha portato ad aprile 2009 ad ottenere l'Autorizzazione Integrata Ambientale. Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA, che rappresenta il risultato del miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo

Indice di produzione di SO₂



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

AIA utilizza i BREF (Best Available Techniques Reference Document)

dell'Unione Europea sulle raffinerie di petrolio e di gas, ovvero quei documenti di riferimento sulle migliori tecniche disponibili che consentono di avere un fondamentale punto di riferimento, e anche di prendere in considerazione alcuni aspetti che in futuro potrebbero diventare sensibili.

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

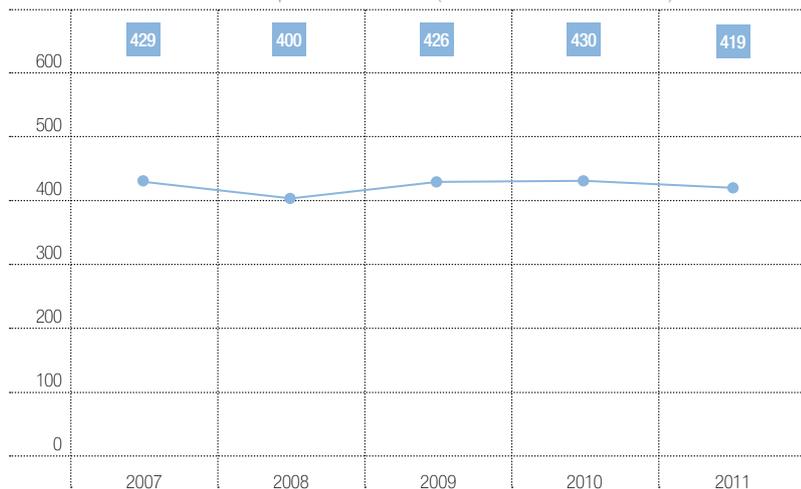
Processo di certificazione

2000 > 2001
Definizione della
Politica Ambientale

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

Indice di produzione di CO₂

Indice di produzione di CO₂ (Ton CO₂/000 di lavorazione)



stero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare il proprio parere conclusivo, a valle della seduta del 15 gennaio 2009.

Nel corso del 2011 sono proseguiti una serie di incontri con l'ISPRA (Istituto Superiore per la Prevenzione e la Ricerca Ambientale) per la messa a punto delle attività di monitoraggio e controllo, previste nell'AIA, e avviati, in sede di Unione Petrolifera, incontri per uniformare le richieste delle "autorizzazioni" per tutto il comparto petrolifero in Italia.

Registrazione Emas

Nel corso dell'esercizio 2011 si è svolta la "diligence" per il mantenimento della registrazione EMAS, fi-

nalizzata alla valutazione delle attività svolte per garantire la sostenibilità ambientale nel territorio.

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

Il "Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza" fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente

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

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

Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro

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."

2004 > 2005

Certificazione
ISO14001

2006 > 2008

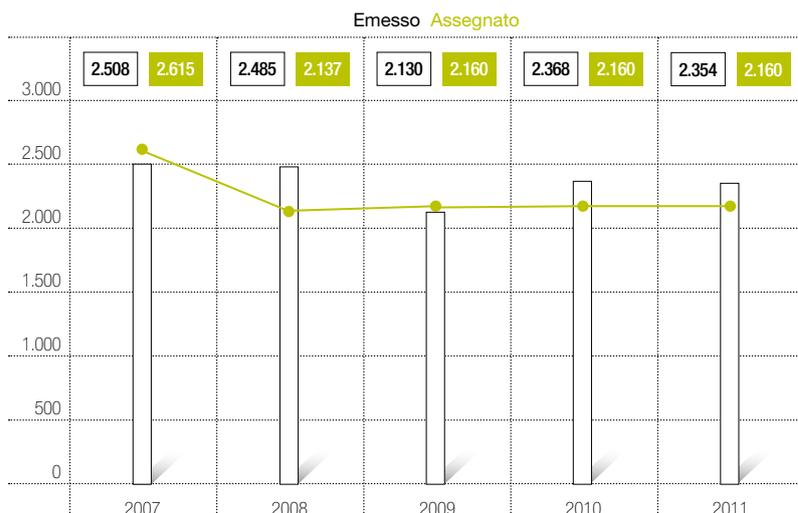
Eco-Management
and Audit Scheme



2008 > 2009

AIA - Autorizzazione
Integrata Ambientale

Emissioni di CO₂ Raffineria (ton/anno)



Nel 2011, nell'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:

- la creazione di ulteriori semplici ed efficaci opuscoli, chiamati Azioni Base Sicure (ABS), che sintetizzano i comportamenti sicuri da adottare, da verificare e far applicare nello svolgimento di alcune tipologie di lavori. Queste semplici guide di immediato utilizzo sono state distribuite a tutti i dipendenti Saras e delle ditte d'appalto che operano presso lo stabilimento di Sarroch;
- l'utilizzo dei *tour* di sicurezza nelle aree operative per il costante monitoraggio e presidio in termini di sicurezza delle aree di lavoro;
- dialoghi di sicurezza, un ulteriore strumento per la diffusione della cultura della sicurezza tramite il coinvolgimento diretto delle persone.

Salvaguardare la salute e prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio (sia per i lavoratori propri che di terzi che operano presso il sito) sono valori primari per Saras, promossi anche attraverso l'adozione di una "Politica Salute e Sicurezza sul Lavoro". Il Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza ha introdotto la "Misura delle Prestazioni", che consiste nel porsi obiettivi e traguardi definiti tenendo conto delle performance aziendali in conformità alla politica adottata.

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

Nel 2008 è stato adeguato il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo", ai sensi del D.Lgs. n° 231/01,

per ottemperare alle indicazioni della Legge n° 123/07 e al successivo D.Lgs. n° 81/08, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro e nel 2011 è stato effettuato il suo aggiornamento. Nel 2011 poi, è stata rinnovata anche la certificazione del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007.

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

In quest'ottica Saras ha partecipato attivamente con Confindustria Energia insieme a INAIL e Organizzazioni Sindacali allo svolgimento di "Audit" di verifica dell'applicazione delle "Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente", di cui sopra. Nel corso del 2011 erano stati programmati tre audit, in aziende aderenti a Confindustria Energia.

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 finalizzate a ridurre progressivamente i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori di Saras e delle ditte appaltatrici.

Sono proseguite inoltre tutte le attività di formazione al ruolo e alla posizione

e all'aggiornamento continuo in tema di "Sicurezza e Ambiente".

Tra il 2008 e il 2011 gli investimenti finalizzati ad aumentare la sicurezza nel nostro sito produttivo sono stati oltre 63 milioni di Euro, di cui oltre 12 milioni di Euro nel 2011.

Nel corso del 2011:

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

Tuttavia lo scorso aprile ha avuto luogo nei nostri impianti, fermi per attività di manutenzione programmata, un tragico evento che ha portato alla scomparsa di un operaio di una ditta appaltatrice. Un lutto che ha profondamente scosso la società a tutti i livelli. Riteniamo necessario proseguire nel promuovere il "comportamento sicuro" perché solo con un "cambio culturale" si possono raggiungere i livelli di sicurezza sul lavoro che garantiscono la sicurezza delle persone.

Emissioni gas ad effetto serra

Il Gruppo Saras rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea "Emission Trading" con le due attività svolte nel sito di Sarroch, ovvero la raffineria (segmento Raffinazione) e l'impianto IGCC (segmento Generazione di Energia Elettrica). La Direttiva è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido di carbonio al fine di con-

Emissioni di CO₂ IGCC (ton/anno)



trastare la minaccia del cosiddetto "effetto serra" ed i conseguenti cambiamenti climatici. Infatti le emissioni di anidride carbonica non hanno effetto diretto su scala locale, in particolare sulla qualità dell'aria nell'ambiente circostante il sito, ma sono correlate a fenomeni a livello globale.

Lo schema "Emission Trading" è stato introdotto a partire dal 2005 per aiutare gli stati membri a rispettare i requisiti del Protocollo di Kyoto. Il principio di funzionamento si basa sull'assegnazione, per ogni singola installazione che rientra nel campo di applicazione della Direttiva, di un tetto di emissioni stabilite dallo stato membro attraverso un "Piano Nazionale di Assegnazione".

Il meccanismo prevede che il surplus di quote potrà essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit dovrà essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato. La decisione di assegnazione viene rielaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento ha riguardato il triennio 2005-2007, mentre i periodi di riferimento successivi riguardano l'attuale quinquennio 2008-2012, quello previsto nel 2013-2020, e così via.

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

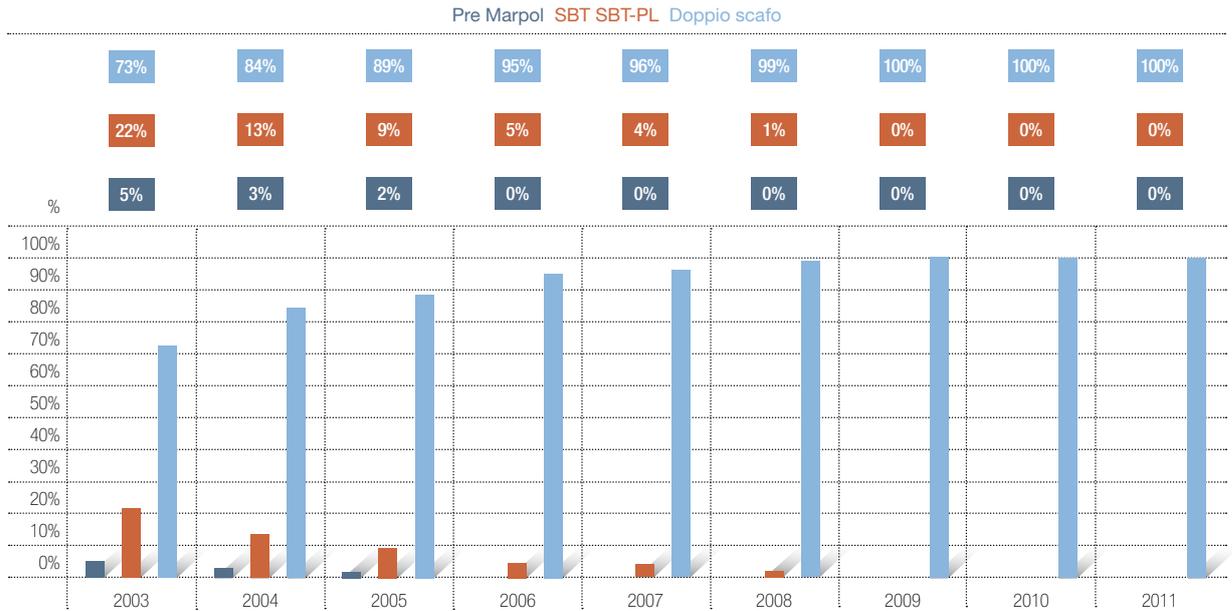
167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Tipologia Navi



*SBT: Segregated Ballast Tanks / PL: Protective Locations

Saras dispone di un Protocollo rilevazione, calcolo e controllo delle emissioni di CO₂. Tale sistema di calcolo è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee.

Saras ritiene inoltre che il controllo e la riduzione delle emissioni passi necessariamente attraverso un uso razionale dell'energia e l'adozione di sistemi di produzione efficienti. In tali ambiti la società si è sempre fortemente impegnata.

Nel Registro Nazionale "Emission Trading", liberamente consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle quote di CO₂ a livello italiano. A Saras è stata assegnata un'unica posizione cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch. Maggiori dettagli sul tema sono presenti nel "Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza 2011".

Il rispetto del mare

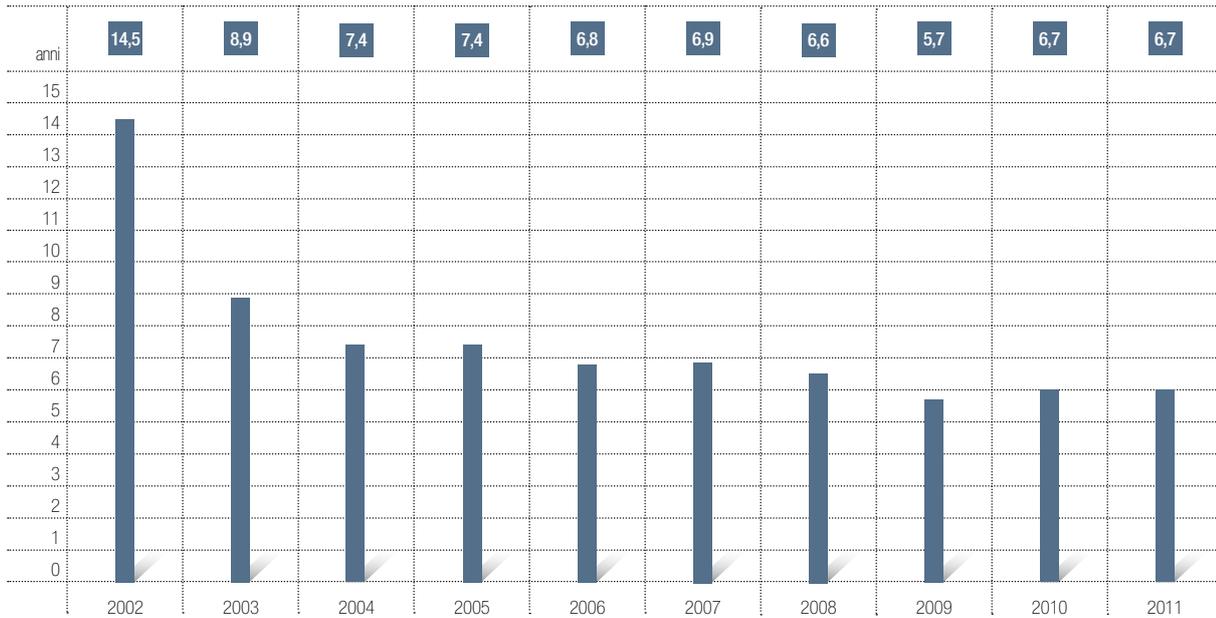
Siamo consapevoli di dover preservare e limitare qualsiasi tipo di alterazione dell'ambiente. Pertanto, per quanto riguarda il trasporto di petrolio e dei prodotti raffinati via mare, abbiamo da anni introdotto criteri molto severi.

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

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



Età media navi cisterna



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Responsabilità Sociale – Attività con il Territorio

La comunicazione con il territorio

In un'ottica di trasparenza, integrazione e collaborazione con il territorio di riferimento sono proseguite anche nel 2011 le attività volte al rafforzamento dei rapporti con il contesto esterno e in particolare con i paesi limitrofi al sito produttivo.

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

Emas rappresenta infatti uno strumento evoluto per attestare l'impegno di un'azienda nella direzione del miglioramento continuo in campo ambientale e dello sviluppo sostenibi-

le anche attraverso il coinvolgimento e il confronto con i dipendenti, diretti e indiretti, nonché con tutti i principali *stakeholders*.

Anche nel 2011 è stato portato avanti un piano articolato di comunicazione e relazioni esterne rivolto in particolare a istituzioni, enti, associazioni, mondo della scuola, media e riviste specializzate, elaborando e attuando talvolta progetti ed eventi comuni.

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

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

Saras per la scuola: Progetto Scuola "La Via dell'Energia"

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

L'iniziativa nasce nel 1998 dalla collaborazione tra Saras e i Comuni di Sarroch, Villa San Pietro, Pula e Capoterra e il patrocinio del Coni e dell'Unicef, con l'obiettivo di diffondere la cultura dell'energia tra gli alunni delle quinte elementari.

Negli anni il progetto si è evoluto, diventando una preziosa occasione di confronto e di incontro con le Istituzioni locali oltre che con gli Istituti scolastici.

Nel 2011 il progetto, dal titolo "La via dell'energia", ha accompagnato durante l'anno scolastico le attività di circa 200 studenti delle scuole elementari, con la finalità di far conoscere la realtà industriale della raffineria, far comprendere in che



modo i prodotti derivati dal petrolio sono utilizzati nella vita di tutti i giorni e di sensibilizzare i ragazzi ad un uso consapevole delle fonti energetiche. In questa fase il personale Saras, in collaborazione con le insegnanti, fornisce nozioni sul mondo dell'industria energetica, sulle fonti rinnovabili e non rinnovabili, sulla formazione del petrolio e sulla sua trasformazione, in particolare sul processo di distillazione.

Le sessioni in aula diventano un'occasione di confronto diretto con gli studenti, un'esperienza per i ragazzi, nella quale trovare risposte alle domande sul ciclo produttivo della raffinazione e sul tema dell'energia.

Parte del progetto consiste nella visita alla raffineria di Sarroch, che rappresenta un altro momento importante di apertura e confronto con il territorio.

Progetto Scuola Sicura

Nel corso del 2011 Saras, sempre disponibile ad investire su tematiche come ambiente e sicurezza, in collaborazione con i comuni di Sarroch e Villa San Pietro, Asl, MIUR e Unicef, ha sostenuto un progetto ideato dall'Associazione nazionale dei Vigili del fuoco che andrà avanti anche nel 2012. Il progetto consiste in una campagna sulla sicurezza fatta a misura per i bambini delle scuole elemen-



tari e medie. L'iniziativa ha suscitato particolare interesse presso l'Istituto Comprensivo di Sarroch: infatti le scuole di Sarroch e Villa San Pietro saranno le prime a sperimentare il progetto.



L'obiettivo della campagna è di rendere i bambini consapevoli dei rischi che li circondano, sia a casa che a scuola, in modo da trasmettere loro esperienza sulle azioni positive per prevenire gli incidenti domestici. Fuoco, corrente elettrica, cadute e sostanze tossiche sono i quattro pericoli che causano il maggior numero di incidenti, sia in casa che a scuola. Per insegnare ai bambini come evitare gli incidenti domestici verranno distribuiti cinque album da colorare che raccontano una storia, ciascuno con un tema che descrive uno dei pericoli domestici. Inoltre saranno proiettati dei cartoni animati che insegnano ai bambini ad evitare i pericoli.

Evoluzione prevedibile della Gestione

Nell'ultimo "World Economic Outlook" (WEO), pubblicato il 24 gennaio 2012, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha nettamente ridimensionato le stime sulla crescita mondiale, formulando una previsione pari a circa il +3,3% per il 2012 (rispetto al +4,0% precedentemente atteso). La revisione più preoccupante è quella relativa alla Zona Euro che viene adesso prevista in contrazione del -0,5% nel 2012, rispetto alle precedenti aspettative per una crescita del +1,1% nell'*Outlook* pubblicato a settembre del 2011. Tuttavia, il Fondo Monetario ha optato per un ridimensionamento nelle prospettive di crescita anche per le economie emergenti (+5,4% nel 2012, rispetto alla precedente stima del +6,1%), per tenere in conto sia il deterioramento delle condizioni esterne, che il rallentamento dei consumi interni.

In tale contesto, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) prevede una domanda petrolifera globale comunque in crescita, sebbene il progresso sia attribuito interamente ai paesi emergenti ed in via di sviluppo. Infatti, il "Monthly Oil Market Report" pubblicato dalla IEA il 10 febbraio 2012 indica consumi petroliferi pari a 89,9 milioni di barili giorno (mb/g) nel 2012 (+0,8 mb/g rispetto al 2011), con i paesi OCSE attesi in contrazione di 0,4 mb/g (-0,8%), ed invece i consumi delle economie emergenti ed in via di sviluppo dovrebbero incrementare di 1,2 mb/g (+2,8% rispetto al 2011).

Per quanto concerne l'andamento delle quotazioni del greggio nel 2012, la componente geopolitica potrebbe giocare un ruolo di primo piano. In Siria è in atto una gravissima crisi, con prospettive di soluzione ancora incerte. In Arabia Saudita si acuiscono le tensioni sociali, proprio mentre è in atto una delicata transizione generazionale. Il confronto tra Iran ed il mondo occidentale ha raggiunto livelli di allarme, con pericolose implicazioni sulla stabilità degli approvvigionamenti petroliferi. Sul fronte dell'offerta poi, peseranno le scelte produttive dei paesi OPEC. Pertanto, gli esperti ipotizzano vari scenari di prezzo, variabili tra un minimo intorno agli 80 \$/bl (qualora l'intera economia mondiale entrasse in recessione), ed una parte alta che potrebbe facilmente superare i 120 \$/bl, nell'ipotesi che le tensioni geopolitiche diano luogo a temporanee destabilizzazioni.

Restano infine confermate le previsioni secondo cui i distillati medi continueranno ad essere i prodotti petroliferi a maggior marginalità, e le raffinerie ad elevata complessità, come quella del Gruppo Saras, manterranno il miglior posizionamento all'interno del contesto competitivo.

RAFFINAZIONE

- **Manutenzione ed Operazioni presso la raffineria di Sarroch:** nell'esercizio 2012 è previsto un programma di manutenzione di media intensità, che coinvolgerà due unità di distillazione atmosferica (T1 e T2), un Vacuum (V2), oltre a varie unità di conversione e desolforazione (MHC1, MHC2, Alky, Tame, VSB, etc.). Complessivamente, si attende una lavorazione annuale di 13,5 ÷ 14,3 milioni di tonnellate (ovvero 99 ÷ 105 milioni di barili), e riduzioni di EBITDA dovute alle attività di manutenzione pari a circa 0,7 ÷ 0,8 \$/bl.
- **Mix di grezzi in lavorazione:** gli sviluppi politici successivi alla caduta del regime di Gheddafi, nella seconda metà di ottobre 2011, hanno consentito una rapida ripresa dell'attività di estrazione e vendita del greggio libico. Il Gruppo Saras ha tratto immediato beneficio dalla rinnovata disponibilità dei grezzi paraffinici di origine libica, e si prevede che anche nel 2012 tali grezzi possano svolgere un ruolo importante nel mix di lavorazione (circa 30%). Peraltro, in data 23 gennaio 2012, l'Unione Europea ha stabilito l'attuazione di un embargo petrolifero totale nei confronti dell'Iran, con decorrenza 1 luglio p.v., al fine di contrastarne il programma di sviluppo nuclea-

re. Qualora l'embargo dovesse diventare effettivo, il Gruppo Saras, che attualmente utilizza nel proprio mix di lavorazione circa il 10% di grezzi iraniani, metterà in atto le azioni necessarie per sfruttare la propria flessibilità commerciale e approvigionare grezzi alternativi.

GENERAZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni presso l'impianto IGCC:** nel corso dell'esercizio 2012 si prevede un intervento standard su un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" nel corso del secondo trimestre e, successivamente, alcune attività di manutenzione programmata sulla linea di lavaggio gas, durante il terzo trimestre. La produzione totale di energia elettrica è prevista tra 4,15 ÷ 4,55 TWh per l'intero anno, in crescita rispetto al livello conseguito nel 2011.
- **EBITDA:** a seguito dell'aggiornamento del calcolo di linearizzazione richiesto dai principi contabili IFRS, con il recepimento delle previsioni per il 2012 sul prezzo del grezzo (assunto pari a 105 \$/bl), l'EBITDA *comparable* è atteso intorno ai 220 milioni di Euro per anno, stabile fino alla fine del 2020. Per contro, l'EBITDA deri-

vante dall'applicazione dei principi contabili italiani, riflette in maniera più fedele la generazione di cassa dell'impianto IGCC e, per l'esercizio 2012, è atteso nell'intervallo 170 ÷ 180 milioni di Euro.

- **La tariffa CIP6/92:** il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC" indica che la tariffa elettrica CIP6/92 dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile nel corso del 2012, in linea con il *trend* seguito dai prezzi del grezzo. Infatti, come discusso ampiamente nel capitolo dedicato all'analisi dei mercati, nell'esercizio 2011 il Brent datato è rimasto compreso tra 105 ÷ 120 \$/bl, seppure con varie oscillazioni tra i due estremi della banda.

MARKETING

- Vista la difficile congiuntura economica ed il protrarsi delle incertezze sui problemi finanziari ed economici della zona Euro, non è al momento possibile prevedere nel prossimo esercizio significative variazioni nello scenario di mercato in Italia ed in Spagna. Per tale motivo, nel segmento Marketing, il Gruppo continuerà a seguire la medesima strategia operativa definita per l'esercizio 2011.

EOLICO

- In agosto 2011 la Regione Sardegna ha pubblicato un aggiornamento delle linee guida che individuano le nuove "aree ammissibili" per l'insediamento di impianti Eolici. In questo ambito, il Gruppo sta sviluppando due progetti, con capacità complessiva di circa 100 MW, che hanno in corso il procedimento di Valutazione di Impatto Ambientale, che dovrebbe essere conclusa entro l'anno. Per quanto concerne la *pipeline* estera, in Romania, è in fase finale del procedimento autorizzativo un progetto da circa 100 MW.

ESPLORAZIONE GAS

- Dopo aver individuato l'ubicazione ottimale per il primo pozzo esplorativo in una zona dell'Oristanese (permesso "Eleonora"), il Gruppo sta ultimando l'iter autorizzativo necessario per iniziare le attività di perforazione. Al momento, l'analisi dei dati consente di stimare, prudenzialmente, una produzione annua compresa tra 70 e 170 milioni di metri cubi di gas naturale, per un periodo produttivo di oltre 20 anni. I tempi previsti per la realizzazione del pozzo variano da quattro a sei mesi, dal momento in cui saranno state ricevute tutte le necessarie autorizzazioni.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Analisi dei Rischi

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

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

La gestione dei rischi evidenziata nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del *top management*, mentre la funzione controllo misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di riduzione.

Nella gestione dei rischi finanziari il Gruppo Saras utilizza anche strumenti derivati, peraltro al solo scopo di copertura e senza ricorrere a strutture complesse.

Rischi finanziari

Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresen-

tati 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 di-

versa da quella funzionale, Saras utilizza anche strumenti derivati, quando ciò venga ritenuto opportuno.

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il

ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

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

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad inciden-

ti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti.

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

La controllata Sarlux S.r.l. vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. alle condizioni previste da normative vigenti (legge 9/1991, legge 10/1991, delibera Cij n. 6/92 e successive modifi-

che, legge 481/1995) che prevedono di remunerare l'elettricità, prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili e assimilate, sulla base di costi evitati e incentivi limitati nel tempo, legati all'effettiva produzione. Il rischio è pertanto legato ad eventuali modifiche in senso sfavorevole delle normative di riferimento, che potrebbero determinare significativi effetti negativi.

Dipendenza da soggetti terzi

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

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) ed in particolare è in fase di aggiornamento il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B).



Altre informazioni

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Rapporti con le parti correlate

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

Uso strumenti finanziari

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

Ricerca e sviluppo

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

Raccordo tra Utile d'esercizio e Patrimonio Netto del Gruppo

Il raccordo tra il Risultato Netto d'esercizio ed il patrimonio netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nella tabella a piè di pagina.

Informazioni settoriali e per area geografica

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

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

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

Operazioni atipiche ed inusuali

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

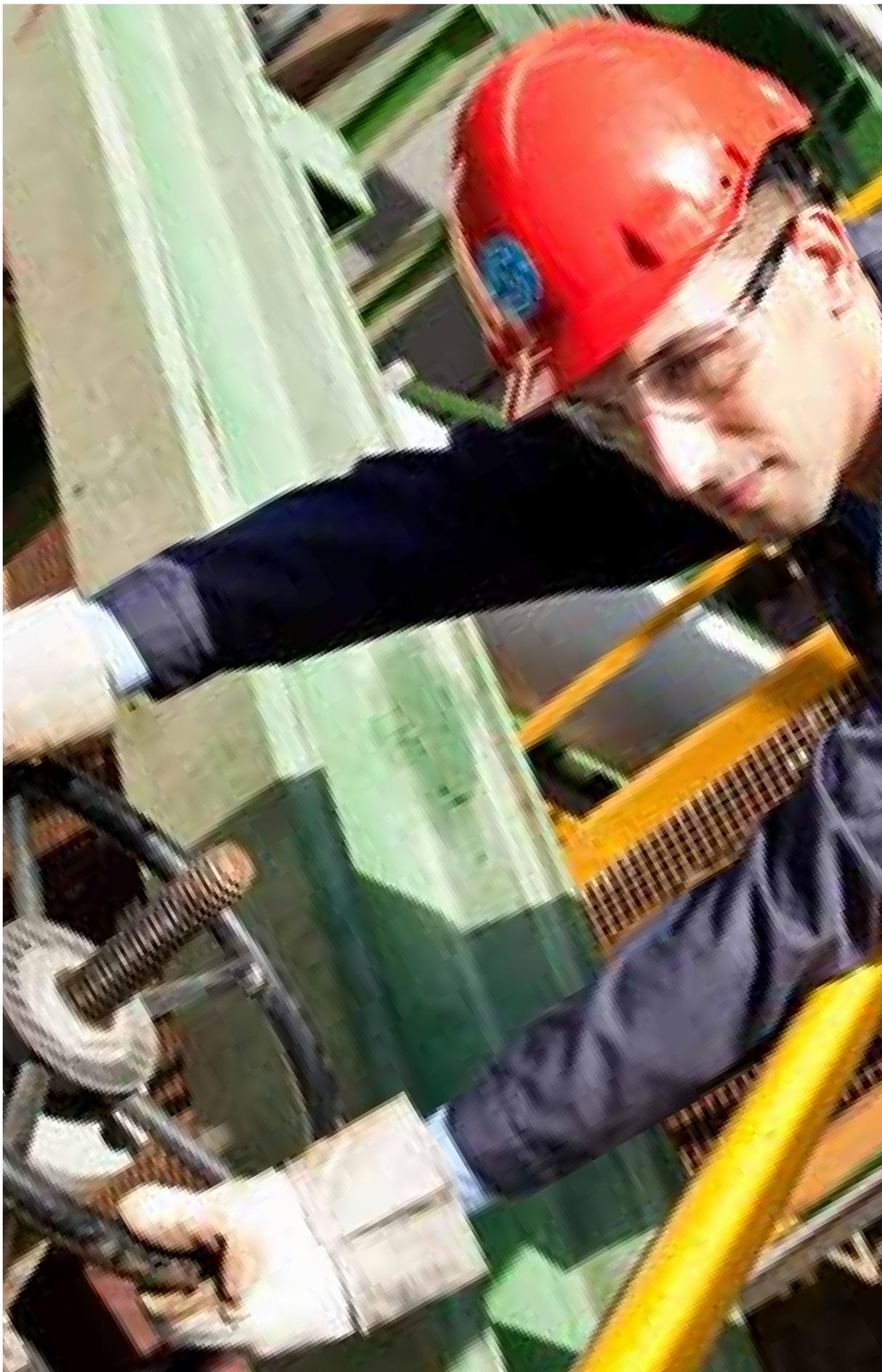
Adesione al consolidato fiscale

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

	Risultato netto	Patrimonio Netto
Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011	(45.547)	759.477
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2011 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	96.159	524.319
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	8.190	(762)
Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2011	58.802	1.283.034

Fatti di Rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data **22 Febbraio 2012**, Saras S.p.A. ha raggiunto un accordo preliminare per la cessione della partecipata Akhela S.r.l. e della sua controllata Artemide, attive nel settore dell'Information & Communication Technology (ICT), con un fatturato di circa 26 milioni di Euro nel 2011, e 320 dipendenti. La transazione è stata poi completata nei giorni successivi. Akhela è stata acquisita dal Gruppo Solgenia, una delle maggiori realtà italiane nel settore dell'ICT con circa 500 dipendenti, un fatturato atteso nel 2012 di oltre 50 milioni di Euro, e più di 3.000 clienti in Italia ed all'estero. Saras ha contestualmente perfezionato un importante accordo poliennale di fornitura di servizi informatici con Akhela.



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS**

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras
al 31 dicembre 2011



Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010

Migliaia di Euro			31/12/2011	31/12/2010
ATTIVITÀ	(1)	(2)		
Attività correnti	5.1		2.348.332	1.936.994
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	139.343	80.835
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	42.843	28.800
Crediti commerciali	5.1.3	C	869.738	868.537
<i>di cui con parti correlate:</i>			154	107
Rimanenze	5.1.4	D	1.154.350	812.162
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	36.499	39.266
Altre attività	5.1.6	F	105.559	107.394
Attività non correnti	5.2		1.804.425	1.956.224
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.392.317	1.473.284
Attività immateriali	5.2.2	J	378.258	414.206
Altre partecipazioni	5.2.3.2	L	547	571
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	32.407	67.283
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	896	880
Totale attività			4.152.757	3.893.218
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	5.3		1.996.740	1.495.547
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	573.862	187.790
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.188.503	1.123.500
<i>di cui con parti correlate:</i>			8	68
Passività per imposte correnti	5.3.3	X	141.829	89.990
Altre passività	5.3.4	R	92.546	94.267
Passività non correnti	5.4		872.983	1.177.286
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	284.798	481.937
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P,AA	77.267	78.533
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	23.299	30.547
Passività per imposte differite	5.4.4	X	4.474	0
Altre passività	5.4.5	R	483.145	586.269
Totale passività			2.869.723	2.672.833
PATRIMONIO NETTO	5.5	N,O,W		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			1.158.676	1.164.297
Risultato netto			58.802	(9.468)
Totale patrimonio netto di competenza della controllante			1.283.034	1.220.385
Interessenze di pertinenza di terzi			0	0
Totale patrimonio netto			1.283.034	1.220.385
Totale passività e patrimonio netto			4.152.757	3.893.218

(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 2011 e 2010

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2011 31/12/2011	di cui non ricorrente	01/01/2010 31/12/2010	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	10.960.866		8.529.750	
			40		0	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	76.233		84.888	
			106		107	
Totale ricavi			11.037.099	0	8.614.638	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(9.907.367)		(7.629.722)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T,AA	(576.649)		(611.033)	
			(1.104)		(1.280)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q,T	(158.814)		(150.482)	
Ammortamenti	6.2.4	H,J	(213.316)		(207.327)	
Totale costi			(10.856.146)	0	(8.598.564)	0
Risultato operativo			180.953	0	16.074	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni		K,L	0		0	
Proventi finanziari	6.3	U	123.730		37.463	
Oneri finanziari	6.3	U	(185.294)	(4.419)	(67.344)	
Risultato prima delle imposte			119.389	(4.419)	(13.807)	0
Imposte sul reddito	6.4	X	(60.587)		4.339	
Risultato netto			58.802	(4.419)	(9.468)	0
Risultato netto attribuibile a:						
Soci della controllante			58.802		(9.468)	
Interessenze di pertinenza di terzi			0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		Z	6,33		(1,02)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		Z	6,33		(1,02)	

Conti Economici Complessivi Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2011 e 2010

Risultato netto (A)		58.802	(9.468)
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	V	(4)	(10)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)		(4)	(10)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)		58.798	(9.478)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:			
Soci della controllante		58.798	(9.478)
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"

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2009 al 31 dicembre 2011

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2009	54.630	10.926	1.089.884	72.552	1.227.992	48	1.228.040
Periodo 1/1/2010 - 31/12/2010							
Destinazione risultato esercizio precedente			72.552	(72.552)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.219		2.219		2.219
Effetto traduzione bilanci in valuta			(10)		(10)		(10)
Acquisizione 49% Artemide S.r.l.			(348)		(348)	(48)	(396)
Risultato netto				(9.468)	(9.468)		(9.468)
Saldo al 31/12/2010	54.630	10.926	1.164.297	(9.468)	1.220.385	0	1.220.385
Periodo 1/1/2011 - 31/12/2011							
Destinazione risultato esercizio precedente			(9.468)	9.468	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.851		3.851		3.851
Effetto traduzione bilanci in valuta			(4)		(4)		(4)
Risultato netto				58.802	58.802		58.802
Saldo al 31/12/2011	54.630	10.926	1.158.676	58.802	1.283.034	0	1.283.034

Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2011 31/12/2011	01/01/2010 31/12/2010
A - Disponibilità liquide iniziali				
			80.835	111.372
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio				
Risultato netto	5.5		58.802	(9.468)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	K, J	213.316	207.327
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, AA	(1.266)	37.415
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(7.248)	(4.873)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	X	39.350	(20.351)
Interessi netti		U	32.996	16.051
Imposte sul reddito	6.4	X	21.237	(4.339)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie	5.1.2 - 5.3.1		11.186	13.561
Altre componenti non monetarie	5.5		3.801	2.209
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante			372.174	237.532
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	(1.201)	(471.583)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(47)	(17)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	(342.188)	(80.085)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	65.003	476.508
<i>di cui con parti correlate:</i>			(60)	38
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	F	4.602	(5.917)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	R	42.573	71.373
Interessi incassati		U	368	213
Interessi pagati		U	(33.364)	(16.264)
Imposte sul reddito pagate	5.3.2	X	(13.692)	(21.943)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	R	(103.124)	(63.494)
Totale (B)			(8.849)	126.340
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	H, I	(105.011)	(128.951)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>			(7.771)	(4.971)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	5.2.1-5.2.2	L	74	0
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	B	16.889	5.663
Altri movimenti monetari	5.2.1-5.2.2		8.606	5.230
Totale (C)			(79.442)	(118.058)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento				
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	0	192.385
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	146.799	(230.808)
Acquisizione 49% Artemide S.r.l.			0	(396)
Totale (D)			146.799	(38.819)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)			58.508	(30.537)
F - Disponibilità liquide acquisite			0	0
G - Disponibilità liquide finali			139.343	80.835

(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 sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"



Nota Integrativa al Bilancio Consolidato
al 31 dicembre 2011



Indice della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011

1.
Premessa

2.
Criteri generali
di redazione
del Bilancio
Consolidato

3.
Principi Contabili
adottati

3.1 Metodologia di consolidamento

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

3.3 Uso di stime

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

4.
Informazioni per
settore di attività e
per area geografica

4.1 Premessa

4.2 Informativa settoriale

**4.3 Informativa in merito alle aree
geografiche**

5.
Note alla Situazione
Patrimoniale
Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

5.1.3 Crediti commerciali

5.1.4 Rimanenze

5.1.5 Attività per imposte correnti

5.1.6 Altre attività

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

5.2.2 Attività immateriali

5.2.3 Partecipazioni

5.2.3.1 Nuove società, scissioni e fusioni

5.2.3.2 Altre partecipazioni

5.2.4 Attività per imposte anticipate

5.2.5 Altre attività finanziarie

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

5.3.3 Passività per imposte correnti

5.3.4 Altre passività

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

5.4.4 Passività per imposte differite

5.4.5 Altre passività

5.5 Patrimonio Netto

6. Note al Conto Economico

6.1 Ricavi

- 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
- 6.1.2 Altri proventi

6.2 Costi

- 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
- 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
- 6.2.3 Costo del lavoro
- 6.2.4 Ammortamenti

6.3 Proventi e oneri finanziari

6.4 Imposte sul reddito

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6

7.3 Risultato netto per azione

7.4 Rapporti con parti correlate

7.5 Informazioni ai sensi dell'*International Financial Reporting Standard 7 – Stru- menti finanziari: informazioni integrative*

- 7.5.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-
Finanziaria
- 7.5.2 Informativa di Conto Economico
- 7.5.3 Informazioni integrative
 - 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni
con strumenti derivati
 - 7.5.3.2 *Fair value*
- 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
 - 7.5.4.1 Rischio di credito
 - 7.5.4.2 Rischio di liquidità
 - 7.5.4.3 Rischio di mercato

7.6 Numero medio dei dipendenti

7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

7.8 Impegni

7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

7.10 Altro

8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011

1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,461% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2011 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2011, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2012.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2011.

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti di emissione** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti avrebbero dovuto essere contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, qualora tali diritti siano emessi pro-rata a favore degli azionisti per un importo prefissato in una qualsiasi valuta, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.

L'adozione dell'emendamento non ha effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate** che elimina, per le entità che sono parti correlate controllate dallo Stato la necessità di dare informativa di tutte le transazioni con lo Stato e con sue altre parti correlate, e chiarisce la definizione di parti correlate. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima**, consentendo, alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta, di riconoscerla come un'attività. L'adozione dell'emendamento non ha comportato effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale**. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'adozione dell'interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 28 gennaio 2010 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 1** e all'**IFRS 7 Esenzione limitata dall'informativa comparativa** prevista dall'IFRS 7 per i neo-utilizzatori. Questo emendamento fornisce alcune esenzioni ai *first-time adopter* relativamente alle informazioni comparative richieste sulle misurazioni a *fair value* e sul rischio di liquidità. L'adozione dell'emendamento non ha effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che sono applicabili dal 1° gennaio 2011:

- **IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali**: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di stock option concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.
- **IFRS 7 – Strumenti finanziari**: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a ottenere una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- **IAS 1 – Presentazione del bilancio**: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

- **IAS 34 – Bilanci intermedi:** attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.
- **IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard.**
- **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.**
- **IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela.**

L'applicazione delle succitate modifiche non ha comportato effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

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

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile in modo retrospettivo per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (*derecognition*) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS)** per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione che ne abbia impedito la presentazione in accordo con gli stessi. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico. Dall'adozione di tale emendamento non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo **IAS 12 – Imposte sul reddito** che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita).

Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 1 – Presentazione del bilancio** per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati nel conto economico complessivo a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

L'IFRS 9 presenta due categorie di valutazione: costo ammortizzato e *fair value*. Tutti gli strumenti di *equity* saranno misurati al *fair value*. Per le passività finanziarie, lo standard mantiene invariate molte disposizioni previste dallo IAS 39. Tra queste, il riferimento al costo ammortizzato per la maggior parte delle passività finanziarie. La principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel conto economico complessivo e non transiteranno più nel conto economico. Sono in corso di valutazione gli impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tale principio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornirà, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in *Joint Venture* ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 13 – Misurazione del fair value** che 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*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 19 – Benefici ai dipendenti** che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del *deficit* o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività nel conto economico complessivo. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale emendamento non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 10 ottobre 2011 lo IASB ha emesso un'interpretazione relativa al trattamento delle attività di preparazione delle attività minerarie. Dall'adozione di tale interpretazione non si prevedono impatti per il Gruppo sul bilancio.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 7 – Strumenti finanziari: Compensazione di attività e passività finanziarie**. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio: Compensazione di attività e passività finanziarie**. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per il Gruppo impatti significativi sul bilancio.

Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dell'emendamento relativo al principio IFRS 7 sopra menzionato; i restanti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sopra riportati risultano invece non ancora omologati al 31 dicembre 2011.

3.1 Metodologia di consolidamento

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

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

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

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

Nel corso dell'esercizio sono intervenute, rispetto al 31 dicembre 2010, le seguenti variazioni:

1. Scissione dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. delle attività inerenti il deposito di prodotti petroliferi tramite la costituzione della controllata Deposito di Arcola S.r.l.;
2. Costituzione della controllata Sargas S.r.l. allo scopo di gestire le attività inerenti l'estrazione di Gas naturale e servizi connessi;
3. Fusione per incorporazione delle controllate Eolica Italiana S.r.l. e Nova Eolica S.r.l. nella controllata Ensar S.r.l.;
4. Svalutazione della partecipazione ITSME S.r.l. detenuta dalla controllata Akhela S.r.l. per liquidazione della società;
5. Liquidazione del Consorzio La Spezia Energia e partecipazione alla costituzione del Consorzio La Spezia Utilities da parte della controllata Arcola Petrolifera S.p.A..

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*. Quando emerge 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 in società controllate non significative non consolidate integralmente, nelle società nelle quali il controllo è esercitato congiuntamente ad altre società ("*joint venture*") e in società nelle quali il Gruppo ha un'influenza notevole (di seguito "società collegate"), che si presume sussistere quando la percentuale di partecipazione sia compresa tra il 20% ed il 50%, sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui risulta evidente che l'applicazione di tale metodo di

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

valutazione della partecipazione non influenza la situazione patrimoniale economica-finanziaria del Gruppo; in tali casi, la partecipazione è valutata al costo. Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

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

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

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

3.2 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

B Attività finanziarie negoziabili

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

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

I certificati verdi sono iscritti fra le attività finanziarie negoziabili con contropartita negli "Altri Proventi", in considerazione dell'obbligo di ritiro da parte del G.S.E. su richiesta della Società da presentarsi entro il 31 marzo dell'esercizio successivo. La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. 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 iscritti fra le attività finanziarie negoziabili in considerazione dell'esistenza di un mercato attivo organizzato e gestito dal G.M.E..

I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza, 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 negli "Altri Proventi" o nei costi per "Prestazioni di servizi e costi diversi".

Le Attività finanziarie negoziabili 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, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

D Rimanenze

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

E Attività per imposte correnti

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

F Altre attività

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

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

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

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

H Immobili, impianti e macchinari

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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:

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

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

I Beni in leasing

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

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

J Attività immateriali

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

[I] Avviamento

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

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

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

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.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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.

A partire dal 1° gennaio 2007, la disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) è stata modificata introducendo la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni del Gruppo. La determinazione del valore attuale degli impegni del Gruppo è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("*Projected Unit Credit Method*"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati a conto economico.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti"

in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno del Gruppo.
L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

R Passività finanziarie, Debiti commerciali e Altri debiti e Altre passività

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le operazioni di vendita con obbligo di riacquisto si configurano come una forma di finanziamento in quanto i rischi connessi alla proprietà (principalmente il rischio connesso alle variazioni di *fair value*) rimangono in capo alla società. In tal caso non si effettua la *derecognition* dell'attività, il debito per il riacquisto ha natura finanziaria ed il differenziale viene iscritto a conto economico come componente di natura finanziaria.

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 contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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 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.

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 CO₂ degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al 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 Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati risposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- [IV] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.): detti ricavi risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

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

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

1. L'attività di raffinazione si riferisce:

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

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

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

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

- in Italia, da Arcola Petrolifera S.p.A. per clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (Eni, Tamoil, Total etc.) attraverso una rete logistica costituita 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 S.r.l. per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia S.A., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa. Inoltre, nel sito di Cartagena viene svolta l'attività di produzione di biodiesel, la quale è stata aggregata al segmento marketing in considerazione sia del fatto che il *management* considera detta attività come parte integrante del segmento e ne analizza l'andamento all'interno dello stesso, che della ridotta significatività in termini di risorse impiegate e di volumi prodotti.

3. L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato è relativa alla vendita di energia elettrica prodotta presso la centrale elettrica di Sarroch di proprietà di Sarlux S.r.l.. Tale vendita è realizzata esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), e beneficia del piano tariffario in regime agevolato CIP 6/92.

4. L'attività di generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici viene svolta dalla centrale eolica di Ulassai di proprietà della controllata Sardeolica S.r.l..

5. Nelle altre attività sono incluse le attività di riassicurazione svolte per il gruppo da Reasar S.A., l'attività di *information technology* svolta da Akhela S.r.l. e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec S.p.A..

Il *management* monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi.

4.2 Informativa settoriale

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

31 DICEMBRE 2010	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	7.394.327	2.712.463	539.656	12.087	53.925	10.712.458
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.070.035)	(46.946)	(44.836)	0	(20.891)	(2.182.708)
Ricavi da terzi	5.324.292	2.665.517	494.820	12.087	33.034	8.529.750
Altri proventi	107.957	4.131	63.208	14.242	1.080	190.618
a dedurre: proventi infrasettori	(90.074)	(74)	(15.240)	0	(342)	(105.730)
Altri proventi v/terzi	17.883	4.057	47.968	14.242	738	84.888
Ammortamenti e svalutazioni	(106.945)	(12.157)	(77.167)	(9.357)	(1.701)	(207.327)
Risultato operativo (a)	(161.374)	42.597	123.258	11.828	(235)	16.074
Proventi finanziari (a)	39.692	1.015	424	156	128	41.415
Oneri finanziari (a)	(58.949)	(4.895)	(3.618)	(3.499)	(335)	(71.296)
Imposte sul reddito	64.037	(12.238)	(45.186)	(1.538)	(736)	4.339
Risultato netto	(116.594)	26.479	74.878	6.947	(1.178)	(9.468)
TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.975.308	679.002	1.075.783	106.279	56.846	3.893.218
TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.768.141	183.658	628.419	69.262	23.353	2.672.833
Investimenti in attività materiali	92.533	4.182	10.292	14.875	955	122.837
Investimenti in attività immateriali	0	908	0	0	5.206	6.114
31 DICEMBRE 2011						
Ricavi della gestione caratteristica	9.932.618	3.347.505	580.633	10.532	47.532	13.918.820
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.798.185)	(87.238)	(52.274)	0	(20.257)	(2.957.954)
Ricavi da terzi	7.134.433	3.260.267	528.359	10.532	27.275	10.960.866
Altri proventi	113.627	2.857	55.882	11.971	1.078	185.415
a dedurre: proventi infrasettori	(91.723)	(194)	(16.608)	(35)	(622)	(109.182)
Altri proventi v/terzi	21.904	2.663	39.274	11.936	456	76.233
Ammortamenti e svalutazioni	(110.206)	(12.177)	(79.270)	(10.247)	(1.416)	(213.316)
Risultato operativo (a)	13.407	25.206	139.936	3.786	(1.382)	180.953
Proventi finanziari (a)	126.409	3.588	2.205	320	189	132.711
Oneri finanziari (a)	(178.023)	(6.748)	(1.165)	(3.516)	(4.823)	(194.275)
Imposte sul reddito	9.652	(10.268)	(57.632)	(1.940)	(399)	(60.587)
Risultato netto	(28.555)	11.778	83.344	(1.350)	(6.415)	58.802
TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	2.241.808	777.145	969.157	124.806	39.841	4.152.757
TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)	1.966.394	287.373	535.009	64.375	16.572	2.869.723
Investimenti in attività materiali	63.114	4.012	31.195	1.509	519	100.349
Investimenti in attività immateriali	1.521	789	0	949	1.403	4.662

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore

(b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore. Si evidenzia che i ricavi infrasettore sono conseguiti applicando condizioni di mercato

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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 dei paesi dove hanno sede le controparti.

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività direttamente attribuibili			
Italia	3.713.329	3.452.162	261.167
Resto dell'Unione Europea	439.906	441.056	(1.150)
Totale	4.153.235	3.893.218	260.017
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			
Italia	100.485	123.556	(23.071)
Resto dell'Unione Europea	4.526	5.395	(869)
Totale	105.011	128.951	(23.940)

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	2011	2010	Variazione
Vendite Italia	5.384.981	3.607.804	1.777.177
Vendite Spagna	1.797.386	2.003.427	(206.041)
Vendite altri CEE	1.013.198	902.021	111.177
Vendite extra CEE	2.765.301	1.873.169	892.132
Vendite USA	0	143.329	(143.329)
Totale	10.960.866	8.529.750	2.431.116

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni *intercompany*.

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

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Clienti Italia	639.095	617.525	21.570
Clienti Spagna	142.426	33.010	109.416
Clienti altri CEE	57.943	96.611	(38.668)
Clienti extra CEE	49.231	135.886	(86.655)
Clienti USA	194	572	(378)
Fondo svalutazione crediti	(19.151)	(15.067)	(4.084)
Totale	869.738	868.537	1.201

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:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Depositi bancari e postali	136.963	79.033	57.930
Cassa	2.380	1.802	578
Totale	139.343	80.835	58.508

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 97.232 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 13.344 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 12.236 migliaia di Euro e Saras Energia S.A. per 10.364 migliaia di Euro. Per evidenza dei vincoli sull'utilizzo delle disponibilità liquide di Sardeolica S.r.l. si rinvia al paragrafo 5.4.1.

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 negoziabili

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli	1	15.793	(15.792)
Certificati bianchi	2.315	480	1.835
Certificati verdi	8.592	12.527	(3.935)
Strumenti finanziari derivati	31.935	0	31.935
Totale	42.843	28.800	14.043

I certificati verdi sono relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica S.r.l.. Sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso o tramite ritiro da parte del G.S.E. ad un prezzo predefinito; i certificati in portafoglio maturati nell'esercizio sono valorizzati al valore di mercato di fine anno, in quanto inferiore alla media annua delle quotazioni di mercato (79,24 Euro/MWh per il 2011 rispetto a 82,11 Euro/MWh per il 2010). Gli utili e le perdite realizzati, nonché le eventuali svalutazioni operate in caso di valori di mercato di fine periodo inferiori al valore di carico, sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra i "Costi diversi".

I certificati bianchi sono relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch dalla Capogruppo. Sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (103,12 Euro per il 2011 rispetto 107,22 Euro per il 2010 a certificato). Gli utili e le perdite realizzate sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra i "Costi diversi".

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

	Titoli	Certificati bianchi	Certificati verdi	Totale
Saldo al 31/12/2009	17.549	0	3.752	21.301
Incrementi dell'esercizio	10.170	480	14.065	24.715
Decrementi dell'esercizio	(11.926)	0	(5.290)	(17.216)
Saldo al 31/12/2010	15.793	480	12.527	28.800
Incrementi dell'esercizio	1	2.764	11.206	13.971
Decrementi dell'esercizio	(15.793)	(929)	(15.141)	(31.863)
Saldo al 31/12/2011	1	2.315	8.592	10.908

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita dal *fair value* positivo dei derivati aperti alla data di chiusura dell'esercizio. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 869.738 migliaia di Euro e aumentano, rispetto all'esercizio precedente, di 1.201 migliaia di Euro. Inoltre, i crediti della controllata Sarlux S.r.l. comprendono crediti verso G.S.E. derivanti dalla definizione del prezzo di cessione dell'energia elettrica per gli anni 2008 e 2010 ancora in attesa di un provvedimento ministeriale in merito. Per l'analisi dell'anzianità dei crediti commerciali, si rimanda al paragrafo 7.5.

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2011 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Materie prime e sussidiarie	246.004	306.668	(60.664)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	101.993	70.650	31.343
Prodotti finiti e merci	805.811	434.608	371.203
Acconti su scorte	542	236	306
Totale	1.154.350	812.162	342.188

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento delle quantità di prodotti finiti e da un generalizzato incremento dei prezzi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato svalutazioni per circa 43,5 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 838 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 601 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 635 migliaia di tonnellate per un valore di circa 380 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2011, pari a 59 milioni di Euro (130 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti per IVA	285	239	46
Crediti IRES	27.808	32.768	(4.960)
Crediti IRAP	3.195	4.672	(1.477)
Altri crediti tributari	5.211	1.587	3.624
Totale	36.499	39.266	(2.767)

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati in esercizi precedenti rispetto alle imposte di competenza. La variazione è da ricondursi alle imposte maturate dalle società italiane sugli imponibili dell'esercizio, al netto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ratei attivi	837	1.495	(658)
Risconti attivi	4.676	12.842	(8.166)
Altri crediti	100.046	93.057	6.989
Totale	105.559	107.394	(1.835)

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo e della controllata Sarlux S.r.l. La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 38.905 migliaia di Euro, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2011 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (*Emission Trading*) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. per 30.032 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1;
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuate dalla Capogruppo, per 23.054 migliaia di Euro.

5.2 Attività non correnti

Alla data del 31 dicembre 2011 la capitalizzazione di borsa della Capogruppo Sras S.p.A. risulta essere inferiore al valore del Patrimonio Netto contabile della stessa; essendo tale situazione identificata dallo IAS 36 come *impairment indicator*, in conformità a tale principio, la Capogruppo ha svolto l'*impairment test* per ciascuna delle principali *Cash Generating Unit* (CGU) del Gruppo, definite in modo consistente con la suddivisione del *business* del Gruppo in settori.

I risultati di tali analisi non hanno evidenziato perdite di valore o necessità di ripristino, anche considerando analisi di sensibilità effettuata sui principali assunti di base.

Per informazioni di maggior dettaglio sull'*impairment test* delle CGU a cui è stato allocato dell'avviamento si veda la nota specifica.

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	224.655	4.885	0		4.566	234.106
Impianti e Macchinari	2.542.809	18.853	(2.404)		80.319	2.639.577
Attrezzature industriali e commerciali	30.631	1.752	(88)		1.276	33.571
Altri beni	443.662	543	(622)		22.297	465.880
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	96.804	(1.920)		(112.232)	167.811
Totale	3.426.916	122.837	(5.034)	0	(3.774)	3.540.945

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2009	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	58.000	9.707	0		0	67.707
Impianti e Macchinari	1.486.452	138.361	(2.403)		718	1.623.128
Attrezzature industriali e commerciali	23.039	2.310	(19)		(846)	24.484
Altri beni	333.878	19.303	(622)		(217)	352.342
Totale	1.901.369	169.681	(3.044)	0	(345)	2.067.661

VALORE NETTO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamento)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	166.655	4.885	0	(9.707)	4.566	166.399
Impianti e Macchinari	1.056.357	18.853	(1)	(138.361)	79.601	1.016.449
Attrezzature industriali e commerciali	7.592	1.752	(69)	(2.310)	2.122	9.087
Altri beni	109.784	543	0	(19.303)	22.514	113.538
Immobilizz. in corso ed acconti	185.159	96.804	(1.920)	0	(112.232)	167.811
Totale	1.525.547	122.837	(1.990)	(169.681)	(3.429)	1.473.284

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	234.106	126	(257)	(3.493)	2.235	232.717
Impianti e Macchinari	2.639.577	27.481	(2.025)		37.251	2.702.284
Attrezzature industriali e commerciali	33.571	40	(892)		1.267	33.986
Altri beni	465.880	286	(3.730)		12.813	475.249
Immobilizz. in corso ed acconti	167.811	72.416	(646)		(53.907)	185.674
Totale	3.540.945	100.349	(7.550)	(3.493)	(341)	3.629.910

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2010	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	67.707	10.109	0		13	77.829
Impianti e Macchinari	1.623.128	143.746	(1.752)		4	1.765.126
Attrezzature industriali e commerciali	24.484	2.506	(482)		(409)	26.099
Altri beni	352.342	19.911	(3.715)		1	368.539
Totale	2.067.661	176.272	(5.949)	0	(391)	2.237.593

VALORE NETTO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamento)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	166.399	126	(257)	(10.109)	(1.271)	154.888
Impianti e Macchinari	1.016.449	27.481	(273)	(143.746)	37.247	937.158
Attrezzature industriali e commerciali	9.087	40	(410)	(2.506)	1.676	7.887
Altri beni	113.538	286	(15)	(19.911)	12.812	106.710
Immobilizz. in corso ed acconti	167.811	72.416	(646)	0	(53.907)	185.674
Totale	1.473.284	100.349	(1.601)	(176.272)	(3.443)	1.392.317

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 167.090 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2011 a 4.429 migliaia di Euro (6.126 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 104.216 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 13.857 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Deposito di Arcola S.r.l. per un valore di 36.815 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 della Capogruppo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 100.349 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, nonché agli interventi richiesti per la fermata di manutenzione decennale effettuata sull'impianto di cogenerazione di energia elettrica (IGCC) da parte della controllata Sarlux S.r.l..

Il decremento di 53,9 milioni di Euro evidenziato fra "Immobilizzazioni in corso - Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

La svalutazione operata nel corso dell'esercizio relativamente alla categoria "terreni e fabbricati" si riferisce alle perdite di valore derivanti dalla necessità di allineare il valore contabile dei cespiti appartenenti alla società Akhela S.r.l. al valore recuperabile degli stessi, corrispondente al prezzo di vendita al netto degli oneri accessori atteso dalla cessione della società effettuata in data 29 febbraio 2012.

Sulla base delle previsioni dell'IFRS 5, il Gruppo ha valutato che al 31 dicembre 2011 non esistevano i presupposti per una riclassifica dei beni afferenti il *business* successivamente ceduto.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	4,50%
Parco eolico (Impianti e Macchinari)	10,00% - 4,00%
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 ad eccezione di quelle appartenenti alla società Akhela S.r.l. cedute come precedentemente indicato.

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

L'ammontare dei beni assunti in leasing, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di Euro con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 7.771 migliaia di Euro (applicando un tasso del 4,96%) e costi interni per 4.511 migliaia di Euro.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	50.017	725	(13)	0	373	51.102
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.427	88	0	0	0	58.515
Avviamento	24.409	0	(9)	0	0	24.400
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	13.878	4.931	(9)	0	(157)	18.643
Altre Immobilizzazioni Immateriali	512.319	370	(1.086)	0	(4)	511.599
Totale	659.050	6.114	(1.117)	0	212	664.259

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2009	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	47.066	1.936	(8)	0	0	48.994
Concessioni, licenze, marchi e diritti Simili	8.065	2.689	0	0	0	10.754
Avviamento	0	0	0	0	0	0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	158.370	33.021	(1.086)	0	0	190.305
Totale	213.501	37.646	(1.094)	0	0	250.053

NETTO	31/12/2009	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortam.	31/12/2010
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	2.951	725	(5)	373	(1.936)	2.108
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.362	88	0	0	(2.689)	47.761
Avviamento	24.409	0	(9)	0	0	24.400
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	13.878	4.931	(9)	(157)	0	18.643
Altre Immobilizzazioni Immateriali	353.949	370	0	(4)	(33.021)	321.294
Totale	445.549	6.114	(23)	212	(37.646)	414.206

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	51.102	277	(1.282)	0	975	51.072
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.515	6	0	0	0	58.521
Avviamento	24.400		0	(926)	(1.565)	21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.643	3.846	0	(2.764)	(863)	18.862
Altre Immobilizzazioni Immateriali	511.599	533	0	0	907	513.039
Totale	664.259	4.662	(1.282)	(3.690)	(546)	663.403

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2010	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	48.994	1.631	(1.277)	0	0	49.348
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.754	2.683	0	0	0	13.437
Avviamento	0	0	0	0	0	0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	190.305	32.730	0	0	(675)	222.360
Totale	250.053	37.044	(1.277)	0	(675)	285.145

NETTO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortam.	31/12/2011
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	2.108	277	(5)	975	(1.631)	1.724
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	47.761	6	0	0	(2.683)	45.084
Avviamento	24.400	0	(926)	(1.565)	0	21.909
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	18.643	3.846	(2.764)	(863)	0	18.862
Altre Immobilizzazioni Immateriali	321.294	533	0	1.582	(32.730)	290.679
Totale	414.206	4.662	(3.695)	129	(37.044)	378.258

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed alla controllata Sardeolica S.r.l. per l'esercizio del parco eolico di Ulassai.

Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (21.408 migliaia di Euro) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica S.r.l. 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 S.r.l. (e controllata Sardeolica S.r.l.) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai S.r.l. al 31 dicembre 2011;
- Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata PEU in quanto è sorto interamente in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:

- l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
- il tasso di attualizzazione (WACC), pari al 9%, è il costo medio del capitale stimato;
- lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto per prassi utilizzato nel settore e dal Gruppo per le proprie analisi;
- il tasso d'inflazione è stato ipotizzato pari al 2,0% per il periodo analizzato;
- la *tax rate* di riferimento è determinato considerando l'addizionale IRES per le società italiane attive nel settore "energia" del 10,5% per gli esercizi 2012 e 2013, e del 6,5% per gli esercizi successivi;
- il valore terminale è stato ipotizzato nullo;

Il valore d'uso così determinato eccede, al 31 dicembre 2011, il valore contabile della CGU di circa 34 milioni di Euro.

- d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione, ragionevolmente possibile, dei principali assunti di base (l'andamento dei ricavi attesi) della determinazione del valore recuperabile dell'avviamento in oggetto non comporterebbe comunque il verificarsi di una perdita durevole di valore così come definita dallo IAS 36;
- e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

Il decremento di 926 migliaia di Euro si riferisce allo stralcio dell'avviamento riferito alla controllata indiretta Artemide S.r.l. a seguito dell'avvenuta cessione della stessa.

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.), pari a 279 milioni di Euro al 31 dicembre 2011.

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 15.669 migliaia di Euro. Detti costi comprendo capitalizzazioni di costi interni maturati nell'esercizio per 339 migliaia di Euro. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 37.044 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%

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-11	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-10	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro 7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro 100.000	100,00%	0,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro 3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Ensar S.r.l. e società controllate:	Milano	Euro 100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro 100.000	0,00%	100,00%	0,00%	Ensar S.r.l.	0,00%	Controlata Indiretta
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro 10.000	0,00%	100,00%	0,00%	Ensar S.r.l.	0,00%	Controlata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu 1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controlata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu 1.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controlata Indiretta
Akhela S.r.l. e società controllate:	Uta (CA)	Euro 3.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Artemide S.r.l.	Roma	Euro 20.000	100,00%	100,00%	100,00%	Akhela S.r.l.	100,00%	Controlata Indiretta
ITSME S.r.l.	Milano	Euro 39.632	3,38%	3,38%	3,38%	Akhela S.r.l.	3,38%	Altre partecipazioni
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro 50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro 44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controlata Indiretta
Peasar S.A.	Lussemburgo	Euro 2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controlata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro 27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro 500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Sardeclica S.r.l.	Cagliari	Euro 56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controlata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro 10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controlata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro 51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Energia	La Spezia	Euro 50.000	0,00%	5,00%	0,00%	Arcola Petrolifera S.p.A.	0,00%	Altre partecipazioni
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro 114.000	5,00%	0,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro 8.320.000	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni
Centro di Competenza I.C.T.	Cagliari	Euro 20.000	0,50%	0,50%	0,50%	Akhela S.r.l.	0,50%	Altre partecipazioni

Come precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nel presente bilancio.

5.2.3.1 Nuove società, scissioni e fusioni

Nel corso dell'esercizio è stata perfezionata la scissione dell'attività di stoccaggio e movimentazione di prodotti petroliferi dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. con la costituzione della società Deposito di Arcola S.r.l..

In data 6 luglio 2011 l'assemblea dei Soci della controllata ha approvato il progetto di scissione; il giorno 26 settembre 2011 è stato depositato presso la Camera di Commercio di Cagliari l'atto di scissione con il quale tutte le attività e le passività oggetto di scissione sono state trasferite alla nuova società Deposito di Arcola, operativa dal 1 Ottobre 2011.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2011	31/12/2010
ITSME S.r.l.	0	50
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Energia	0	2
Consorzio La Spezia Utilities	28	0
Sarda Factoring	495	495
Centro di Competenza I.C.T.	21	21
Totale	547	571

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate ammontano a 32.407 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 contro 67.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio delle imposte anticipate nette, ivi incluse le imposte differite delle società estere pari a 4.474 migliaia di Euro separatamente esposte tra le passività alla voce "passività per imposte differite".

	Saldo al 31/12/2010	Accanton.	Utilizzi	Altre variazioni		Saldo al 31/12/2011
				Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi (a C/E)	Altre	
Passività per imposte differite						
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(86.388)	(1.081)	6.754	(1.036)		(81.751)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>	(10.861)					(10.861)
Valutazione fiscale delle rimanenze finali	3.476	(11.417)		316	(1.545)	(9.170)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0	(2.356)				(2.356)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(2.193)	(458)				(2.651)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(20)	(165)				(185)
Differenze cambio non realizzate	(1.875)	(765)	1.875			(765)
<i>Fair value</i> derivati	490		137	170	19	816
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(117.467)		11.747	(2.480)		(108.201)
Annullamento ammortamento avviamento	(100)	(58)				(158)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(6.141)		341	(1.369)	0	(7.169)
Altro	(1.640)	(58)	1.360	(29)		(367)
Totale imposte differite	(222.720)	(16.358)	22.214	(4.428)	(1.526)	(222.818)
Attività per imposte anticipate						
Fondo rischi e svalutazioni	18.279	8.090	(16.274)	226	(19)	10.302
Annullamento immobilizzazioni immateriali	861	1.439	(367)		(115)	1.818
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	179		(72)	12		119
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.905	245				6.150
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	905	229	(905)			229
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.239	2.566	(3.103)	133		3.835
Differenze cambio non realizzate	467	9.768	(461)			9.774
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	221.071		(39.084)	3.448		185.434
Costi di manutenzione eccedenti	2.594		(1.905)	76		765
<i>Tax Asset</i> perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 10,5%)	13.069	3.852	(99)	7.980		24.802
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	16.305		(424)		(15.881)	0
<i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia	712	126				838
Altro	5.417	1.229	(395)	522	(104)	6.669
Totale imposte anticipate	290.003	27.560	(63.089)	12.397	(16.119)	250.751
Totale netto	67.283	11.202	(40.875)	7.969	(17.645)	27.933

Le variazioni più significative sono dovute a:

- utilizzo delle imposte anticipate per linearizzazione Sarlux (IAS 17e IFRIC 4);
- riduzione degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO₂;
- iscrizione dell'incremento del *tax asset* sulle perdite fiscali della capogruppo Saras S.p.A. non trasferibili al Consolidato IRES (addizionale 10,5%) che si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri.

L'aumento dal 6,5% al 10,5% dell'aliquota nominale dell'addizionale Ires stabilito per il triennio 2011-2013, a carico delle società italiane attive nel settore "energia", ha determinato un incremento delle imposte anticipate nette pari a 7.969 migliaia di Euro, esposto in tabella nell'apposita colonna.

Inoltre, nella colonna "altre variazioni" si evidenzia, in particolare, il realizzo del *tax asset* iscritto nel precedente esercizio sulla perdita fiscale netta del Consolidato Fiscale Nazionale (15.881 migliaia di Euro); detto importo ha trovato integrale compensazione nell'imponibile aggregato di periodo.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale da ultimo citato, si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l'indicazione della scadenza degli stessi:

Consolidata	Data inizio	Data termine
Akhela S.r.l.	01/01/2010	31/12/2012
Arcola Petrolifera S.p.A.	01/01/2010	31/12/2012
Deposito di Arcola S.r.l.	01/10/2011	31/12/2012
Ensar S.r.l.	01/01/2010	31/12/2012
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	01/01/2011	31/12/2013
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	01/01/2010	31/12/2012
Sardeclica S.r.l.	01/01/2011	31/12/2013
Sarlux S.r.l.	01/01/2009	31/12/2011

Nei confronti della società Sarlux S.r.l. il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2011, 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 2011 e 2010:

	2011	2011	2010	2010
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
Passività per imposte differite				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(7.734)	(74.018)	(6.755)	(79.633)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>		(10.861)		(10.861)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(9.170)		3.476	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(965)	(1.391)		
Differenze cambio non realizzate	(765)		(1.875)	
<i>Fair value</i> derivati	816		490	
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(12.987)	(95.214)	(11.747)	(105.720)
Valorizzazione licenze Sardeclica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(341)	(6.828)	(256)	(5.885)
Altro	(552)	(2.809)	(1.380)	(2.573)
Totale imposte differite	(31.698)	(191.121)	(18.047)	(204.673)
Attività per imposte anticipate				
Fondo rischi e svalutazioni	7.755	2.547	16.542	1.738
Annullamento immobilizzazioni immateriali	85	1.733	(344)	1.205
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	119	0	179	
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0	6.150		5.905
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0	229		905
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.835		4.239	
Differenze cambio non realizzate	9.774	0	467	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	11.319	174.116	22.750	198.321
Costi di manutenzione eccedenti	642	123	690	1.904
<i>Tax Asset</i> perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 10,5%)	24.802		13.069	
<i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES	0		16.305	
<i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia	0		712	
Altro	6.808	715	433	4.984
Totale imposte anticipate	65.139	185.612	75.042	214.961

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2011 è pari a 896 migliaia di Euro (880 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Saras Energia S.A..

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Finanziamenti bancari	198.054	7.977	190.077
Banche c/c	327.441	154.501	172.940
Strumenti finanziari derivati	42.134	25.312	16.822
Altre passività finanziarie a breve	6.233	0	6.233
Totale Passività finanziarie a breve termine	573.862	187.790	386.072
Totale Passività finanziarie a lungo termine	284.798	481.937	(197.139)
Totale Passività finanziarie	858.660	669.727	188.933

L'incremento della voce Finanziamenti bancari è dovuto all'approssimarsi della scadenza del debito della Capogruppo Saras S.p.A. riclassificato, conseguentemente, dalle passività finanziarie a lungo termine.

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

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* passivo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Il dettaglio di tali strumenti è il seguente:

	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
	Attività	Passività	Attività	Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(2.484)	11	(3.675)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine di <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	24.358	(38.504)	0	(21.637)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	7.577	(1.146)	0	0
Totale	31.935	(42.134)	11	(25.312)

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
Dati al 31/12/2010								
Futures								
prodotti petroliferi e grezzi				(343.275)	227.384		(13.798)	
Swaps								
prodotti petroliferi e grezzi				(196.234)	232.467		(8.566)	
tassi d'interesse	237.177	11	(3.675)					
Opzioni								
prodotti petroliferi e grezzi				(6.212)	71.016	726		
Totale	237.177	11	(3.675)	(545.721)	530.867	726	(22.364)	

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
Dati al 31/12/2011								
Futures								
prodotti petroliferi e grezzi				(444.099)	614.981	12.048	(22.010)	
cambi				(664.657)	154.571	7.577	(1.146)	
Swaps								
prodotti petroliferi e grezzi				(32.338)	13.349	10.945	(16.468)	
tassi d'interesse	212.163	0	(2.484)					
Opzioni								
prodotti petroliferi e grezzi				(112.036)	0	1.365	(26)	
Totale	212.163	0	(2.484)	(1.253.130)	782.901	31.935	(39.650)	

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	53.512	29.264	24.248
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.134.991	1.094.236	40.755
Totale	1.188.503	1.123.500	65.003

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi. L'incremento dei debiti commerciali è riconducibile all'andamento dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi.

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

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	235.894	243.717	(7.823)
Debiti vs fornitori Spagna	125.162	151.642	(26.480)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	64.462	149.669	(85.207)
Debiti vs fornitori extra CEE	762.825	578.438	184.387
Debiti vs fornitori USA	160	34	126
Totale	1.188.503	1.123.500	65.003

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti per IVA	61.698	38.167	23.531
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	5.882	297	5.585
Debiti IRAP	41	438	(397)
Altri debiti tributari	74.208	51.088	23.120
Totale	141.829	89.990	51.839

La voce "Debiti per IVA" è essenzialmente formata dal debito sia verso l'erario spagnolo della controllata Saras Energia S.A. per effetto delle vendite al dettaglio della rete di stazioni di servizio (20.745 migliaia di Euro) che da quello verso l'erario italiano della capogruppo Saras S.p.A. per la liquidazione Iva di Gruppo del mese di Dicembre (40.950 migliaia di Euro).

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente i debiti per accise su prodotti immessi al consumo, sia della controllata italiana Arcola Petrolifera S.p.A. che della controllata spagnola Saras Energia S.A. La variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata essenzialmente dal significativo incremento delle quantità vendute da Arcola Petrolifera S.p.A. nonché dall'incremento dell'imposta sui prodotti petroliferi (accise).

5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	9.903	8.050	1.853
Debiti verso il personale	16.865	17.658	(793)
Debiti verso Ministero per contributi	43.546	43.141	405
Debiti verso altri	19.815	17.520	2.295
Altri ratei passivi	1.695	7.448	(5.753)
Altri risonci passivi	722	450	272
Totale	92.546	94.267	(1.721)

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 principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero dello Sviluppo Economico:

- dalla Capogruppo, a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di Euro);
- dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di Euro).

L'incremento rispetto all'esercizio precedente si riferisce principalmente all'acconto ricevuto dalla controllata Akhela S.r.l. a fronte del 3° Contratto di Programma stipulato con il già citato Ministero.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo; a tale proposito si precisa che la prima *tranche* dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda *tranche* di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Prestito obbligazionario	248.223	247.725	498
Finanziamenti bancari	36.575	234.212	(197.637)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	284.798	481.937	(197.139)

Il decremento della voce Finanziamenti bancari è dovuto alla riclassificazione, tra le passività finanziarie a breve termine, del debito della Capogruppo Saras S.p.A. causato dall'approssimarsi della scadenza dello stesso.

In data 16 luglio 2010, la capogruppo Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario si precisa che per lo stesso 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 in bilancio.

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 31/12/2010	Residuo al 31/12/2011	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Saras S.p.A.									
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	99,7	100,0	100,0			
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,6	89,8	89,8			
				189,3	189,8	189,8	-	-	
Akhela S.r.l.									
Unicredit	6-ago-08	0,2	0,74%	0,2	-				
				0,2	-	-	-	-	
Artemide S.r.l.									
Banca Intesa	11-apr-07	0,3	Euribor 3M	0,1	-				
				0,1	-	-	-	-	
Saras Energia S.A.									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	2,2	1,1	1,1			
				2,2	1,1	1,1	-	-	
Sardeolica S.r.l.									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	50,4	43,8	7,2	36,6		
				50,4	43,8	7,2	36,6	-	
Totale debiti verso banche per finanziamenti				242,2	234,7	198,1	36,6	-	

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2011 è pari al 4,5%.

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto, dalla Capogruppo Saras S.p.A., con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di Euro, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto < a 1,5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale, di non dare corso ad operazioni straordinarie.

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

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

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

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

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

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

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2009	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2010
Fondo smantellamento impianti	16.826	320			17.146
Fondo oneri per quote di CO ₂	18.713	46.978	(18.713)		46.978
Altri fondi rischi	5.579	5.314	(322)	3.838	14.409
Totale	41.118	52.612	(19.035)	3.838	78.533

	31/12/2010	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2011
Fondo smantellamento impianti	17.146	1.283	0	0	18.429
Fondo oneri per quote di CO ₂	46.978	45.817	(46.809)	(168)	45.818
Altri fondi rischi	14.409	4.524	(5.913)	0	13.020
Totale	78.533	51.624	(52.722)	(168)	77.267

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT. L'incremento dell'esercizio si riferisce per 717 migliaia di Euro all'istituzione del fondo nella controllata Sardeolica S.r.l. e per 566 migliaia di Euro all'adeguamento ISTAT sopra citato della capogruppo Saras S.p.A. (455 migliaia di Euro) e della controllata Sarlux S.r.l. (111 migliaia di Euro).

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 45.818 migliaia di Euro dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO₂ e responsabile per le emissioni di CO₂ relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2011 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.342.140 tonnellate di CO₂; il *deficit* riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.377.976 quote per un controvalore di 14.946 migliaia di Euro).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.519.230 tonnellate di CO₂; il *deficit* riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.724.098 quote per un controvalore di 30.871 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 1.211.842 quote per Saras e 1.398.503 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 46.809 migliaia di Euro (32.560 migliaia di Euro per Saras e 14.249 migliaia di Euro per Sarlux).

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

La movimentazione delle quote di CO₂ (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione Saras S.p.A.	Impianto di cogenerazione Sarlux S.r.l.	Totale
Deficit al 31 dicembre 2009	(1.204.543)	(347.777)	(1.552.320)
Assegnazioni 2010	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(1.198.289)	(345.194)	(1.543.483)
Acquisti	0	2.635.770	2.635.770
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.381.988)	(3.781.835)	(6.163.823)
Deficit al 31 dicembre 2010	(2.420.581)	(1.046.855)	(3.467.436)
Assegnazioni 2011	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(2.407.374)	(1.047.775)	(3.455.149)
Acquisti	1.211.842	1.398.503	2.610.345
Cessioni	0	0	0
Emissioni dell'esercizio	(2.342.140)	(3.519.230)	(5.861.370)
Deficit al 31 dicembre 2011	(1.377.976)	(2.724.098)	(4.102.074)

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

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	12.852	14.529	(1.677)
Altri fondi complementari	10.447	16.018	(5.571)
Totale	23.299	30.547	(7.248)

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Capogruppo, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito.

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

Saldo al 31.12.2009	15.412
Accantonamento annuo	7.287
Utilizzi dell'esercizio	(8.170)
Saldo al 31.12.2010	14.529
Accantonamento annuo	6.092
Utilizzi dell'esercizio	(7.769)
Saldo al 31.12.2011	12.852

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

Saldo al 31.12.2009	20.008
Accantonamento annuo	1.214
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(5.204)
Saldo al 31.12.2010	16.018
Accantonamento annuo	0
Utilizzi dell'esercizio	(5.571)
Saldo al 31.12.2011	10.447

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:

	31/12/2011	31/12/2010
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	4,60%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	11,00%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso:	Quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48
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 2011 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica di recente emanazione (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 2011 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.474 migliaia di Euro sono relative alle controllate estere.

Per l'analisi della movimentazione delle imposte differite e anticipate, si rimanda alla nota 5.2.4 "Attività per imposte anticipate".

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	357	357	0
Risconti passivi	480.175	583.300	(103.125)
Altri debiti	2.613	2.612	1
Totale	483.145	586.269	(103.124)

Rispetto al 31 dicembre 2010, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - Leasing e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.158.676	1.164.297	(5.621)
Risultato d'esercizio	58.802	(9.468)	68.270
Totale Patrimonio netto	1.283.034	1.220.385	62.649

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale di 54.630 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.158.676 migliaia di Euro, con un decremento netto di 5.621 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione della perdita dell'esercizio precedente per 9.468 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 3.851 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 della traduzione di bilanci in valuta estera (4 migliaia di Euro).

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

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di Euro (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di Euro) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

Risultato d'esercizio

L'utile netto consolidato ammonta a 58.802 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;
- ai sensi dell'art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, un ammontare pari a 15,7 milioni di Euro, a fronte di spese di ricerca iscritte nell'attivo.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2012 di non distribuire dividendi.

Nel corso del periodo non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

6. Note al Conto Economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	2011	2010	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.393.505	7.978.827	2.414.678
Compensi di lavorazione per conto terzi	130	8.965	(8.835)
Cessione energia elettrica	537.761	506.064	31.697
Altri compensi	29.325	36.359	(7.034)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	145	(465)	610
Totale	10.960.866	8.529.750	2.431.116

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 2.414.678 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente all'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (527.229 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (10.532 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e delle curve *forward* sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Akhela, Sartec e Reasar nei rispettivi settori di attività.

Il 2011 è stato un anno difficile per l'economia globale, sia per il perdurare dei problemi di indebitamento dei paesi periferici della Zona Euro, che per gli alti livelli di disoccupazione negli Stati Uniti. Inoltre, due importanti fenomeni geopolitici hanno pesantemente minato la stabilità degli approvvigionamenti petroliferi, provocando forti tensioni sulle quotazioni del greggio. Nella prima parte dell'anno, la cosiddetta "primavera araba" ha toccato il suo apice più cruento con le drammatiche vicende libiche e siriane. Nell'ultimo trimestre poi, il confronto tra Iran e mondo occidentale si è aggravato in maniera assai preoccupante.

I margini di raffinazione sono rimasti compressi per gran parte dell'anno, mettendo a dura prova la resistenza dell'intero settore della raffinazione Europea, che ha peraltro dovuto confrontarsi con la competizione sia delle raffinerie americane che delle nuove raffinerie asiatiche. In particolare, il forte sconto del greggio WTI rispetto al Brent Europeo ha consentito alle raffinerie americane del Mid-West e del Golfo del Messico, di usufruire di un minor costo d'acquisto della materia prima, sufficiente per compensare ampiamente gli oneri di trasporto, e rendere competitiva l'esportazione di prodotti raffinati verso l'Europa. In Asia invece, i raffinatori locali beneficiano di varie forme di esenzione fiscale ed incentivi economici, oltre ad avere delle normative sulla sicurezza e sull'ambiente assai meno vincolanti rispetto a quelle europee.

In tale difficile contesto, il settore Raffinazione del Gruppo Saras ha saputo far ricorso alla sua tradizionale flessibilità, per limitare gli effetti della mancanza di grezzi libici, ed è poi riuscito ad attuare numerose azioni mirate alla riduzione dei costi operativi ed all'incremento dell'efficienza energetica della raffineria, conseguendo un risultato complessivamente buono, soprattutto in termini comparativi con i *peers* Europei.

Anche il segmento Generazione di Energia elettrica ha ottenuto un'ottima prestazione, nonostante l'importante fermata decennale, effettuata nel corso del secondo trimestre, per consentire lo svolgimento dei lavori di manutenzione programmata sull'impianto IGCC. Nei trimestri successivi però, l'impianto è tornato alla piena operatività, ed ha conseguito solidi risultati economici e produzione di energia elettrica a piena capacità.

Passando al settore Marketing, l'esercizio 2011 è stato caratterizzato da una generalizzata riduzione dei consumi petroliferi in tutti i principali mercati Europei, ivi incluse Italia e Spagna, dove si concentrano le attività del Gruppo. Ciononostante,

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

i risultati economici conseguiti sono stati di rilievo, frutto anche di accorte politiche di ottimizzazione nel mix dei canali di vendita, e nella gestione degli inventari petroliferi.

Infine, il settore Eolico ha avuto una prestazione condizionata dalla mancanza di vento, specialmente durante il secondo e terzo trimestre dell'anno.

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

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo ha realizzato nei confronti dei seguenti gruppi una quota maggiore del 10% dei propri ricavi, nei segmenti Raffinazione e Marketing:

- Gruppo ENI 1.195 milioni di Euro;
- Gruppo Total 1.152 milioni di Euro.

6.1.2 Altri proventi

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

	2011	2010	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.096	1.249	847
Cessione materiali diversi	4.169	1.837	2.332
Contributi	11.738	16.039	(4.301)
Noleggio di navi cisterne	7.559	2.925	4.634
Recupero per sinistri e risarcimenti	823	4.728	(3.905)
Riconoscimento oneri <i>emission trading</i>	38.905	47.372	(8.467)
Altri ricavi	10.943	10.738	205
Totale	76.233	84.888	(8.655)

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

La voce "Recupero per sinistri e risarcimenti" comprendeva, nell'esercizio precedente, principalmente il rimborso assicurativo relativo alla transazione con gli aventi causa per il decesso, avvenuto il 26 maggio 2009, di tre lavoratori.

La voce "Riconoscimento oneri *emission trading*" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (*Emission Trading*) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta alla variazione del prezzo delle quote maturate nel corso del periodo.

La voce "Altri ricavi" comprende le sopravvenienze attive iscritte principalmente da Saras.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	2011	2010	Variazione
Acquisti di materie prime	8.563.598	6.075.796	2.487.802
Acquisti di semilavorati	22.441	27.130	(4.689)
Acquisti di materiale vario e di consumo	58.338	62.312	(3.974)
Acquisto prodotti finiti	1.604.484	1.554.577	49.907
Altri acquisti	156	194	(38)
Variazione rimanenze	(341.650)	(90.287)	(251.363)
Totale	9.907.367	7.629.722	2.277.645

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2011	2010	Variazione
Costi per servizi	497.864	517.090	(19.226)
Costi per godimento beni di terzi	14.460	15.982	(1.522)
Accantonamenti per rischi	52.119	57.303	(5.184)
Oneri diversi di gestione	12.206	20.658	(8.452)
Totale	576.649	611.033	(34.384)

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

I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

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

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 2.075 migliaia di Euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano della Capogruppo Saras S.p.A., il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo, 6.325 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza 2011 non ancora acquistate al 31 dicembre 2011.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente dagli accantonamenti per svalutazione crediti effettuati dalle controllate Arcola Petrolifera e Saras Energia, da sopravvenienze passive, da imposte non sul reddito (Imposta Comunale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	2011	2010	Variazione
Salari e stipendi	110.222	101.021	9.201
Oneri sociali	30.965	29.454	1.511
Trattamento di fine rapporto	6.092	7.287	(1.195)
Trattamento di quiescenza e simili	0	1.214	(1.214)
Altri costi	5.664	5.635	29
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	5.871	5.871	0
Totale	158.814	150.482	8.332

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente sia ad aumenti contrattuali che ad oneri relativi a modifiche organizzative che hanno successivamente portato all'inserimento nell'organigramma aziendale, in posizioni manageriali chiave, di professionalità provenienti dal settore petrolifero.

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al *management* del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2011 è stata consuntivata in 31.910 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 99 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di:

- 1.505.000 azioni per il piano 2010, con un costo attribuito pari a 2.248 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 606 migliaia di Euro);
- 2.126.800 azioni per il piano 2011, con un costo attribuito pari a 3.764 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 2.823 migliaia di Euro).

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

Tale opzione comporterà l'assegnazione di 918.700 azioni, con un costo attribuito pari a 1.372 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 422 migliaia di Euro).

6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

	2011	2010	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	37.044	37.646	(602)
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	176.272	169.681	6.591
Totale	213.316	207.327	5.989

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2011	2010	Variazione
Proventi finanziari:			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	71	27	44
Proventi diversi dai precedenti			
- interessi c/c bancari e postali	322	163	159
- fair value attività finanziarie negoziabili	0	199	(199)
- variazione di fair value strumenti finanziari derivati	17.232	0	17.232
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	103.736	24.413	79.323
- altri proventi	327	551	(224)
Utili su cambi	2.042	12.110	(10.068)
Totale proventi finanziari	123.730	37.463	86.267
Oneri finanziari :			
- variazione di fair value strumenti finanziari derivati	(4.559)	(23.860)	19.301
- fair value attività finanziarie negoziabili	0	(284)	284
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(110.292)	(16.337)	(93.955)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(34.100)	(22.749)	(11.351)
Perdite su cambi	(36.343)	(4.114)	(32.229)
Totale oneri finanziari	(185.294)	(67.344)	(117.950)
Totale netto	(61.564)	(29.881)	(31.683)

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute, si riporta la seguente tabella aggregata:

	2011	2010	Variazione
Interessi netti	(33.778)	(22.586)	(11.192)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	6.117	(15.784)	21.901
- realizzati	(6.556)	8.076	(14.632)
- variazione di fair value delle posizioni aperte	12.673	(23.860)	36.533
Differenze cambio nette	(34.301)	7.996	(42.297)
Altro	398	493	(95)
Totale	(61.564)	(29.881)	(31.683)

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi e su interessi passivi netti 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*".

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	2011	2010	Variazione
Imposte correnti	38.881	16.276	22.605
Imposte differite (anticipate) nette	21.706	(20.615)	42.321
Totale	60.587	(4.339)	64.926

Le imposte correnti sono costituite dalle imposte calcolate sugli imponibili delle società, con inclusione per quelle italiane dell'addizionale Ires, ove dovuta e transitoriamente aumentata dal 6,5% al 10,5% per il triennio 2011 -2013 (12.145 migliaia di Euro).

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono relative al rilascio delle imposte anticipate sulla linearizzazione del margine Sarlux (39.084 migliaia di Euro) e all' utilizzo delle imposte differite relative al *fair value* del contratto Sarlux - Gse (11.747 migliaia di Euro).

Nella tabella che segue vengono messe in evidenza le differenze temporanee a conto economico; l'effetto dell'incremento delle imposte anticipate nette originato dall'aumento dell'aliquota dell'addizionale Ires delle società italiane del settore "energia", pari a 7.969 migliaia di Euro è esposto nell'apposita colonna.

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2011		IMPOSTE 2010
	Imposte (differite) anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite) anticipate
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti	5.673	(1.036)	(6.100)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (<i>as deemed cost</i>)			
Valutazione delle rimanenze finali	(11.417)	316	8.075
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.032)	0	3.035
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(72)	12	(224)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(702)	133	364
Fair value derivati	137	170	78
Differenze cambi non realizzate	10.417		(2.823)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	11.747	(2.480)	11.747
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(39.084)	3.448	(21.790)
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			(2.123)
Costi di manutenzione eccedenti	(1.905)	76	(1.905)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	341	(1.369)	256
Tax Asset perdita Sarlux SpA (per addizionale IRES 10,5%)	3.753	7.980	9.425
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	(424)		16.305
Altre differenze temporanee	(5.107)	719	6.295
Totali	(29.675)	7.969	20.615

05

PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06

MILESTONES

08

LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101

PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179

PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243

RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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):

	2011	2010
IRES		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]	119,4	(13,8)
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*38% nel 2011; A*34% nel 2010] [B]	45,4	(4,7)
TAX RATE TEORICO [B/A*100] %	38,0%	34,0%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]	47,6	(11,9)
TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %	39,9%	86,2%

	2011		2010	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	45,4	38,0%	(4,7)	34,0%
Effetto diversa aliquota società estere e italiane non soggette ad addizionale	0,6	0,49%	(1,3)	9,08%
Effetto su riclassificazione contributi c/impianti	(0,1)	-0,06%	(0,2)	1,62%
Effetto su svalutazione assets Akhela	1,7	1,40%	0,0	0,00%
Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)	0,0	0,00%	(6,7)	48,55%
Effetto agevolazione A.C.E.(art. 1 D.L. 201/11)	(0,7)	-0,59%	0,0	0,00%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	3,8	3,19%	0,3	-2,01%
Effetto aumento addizionale IRES su fiscalità differita (art. 7 D.L. 138/11)	(6,0)	-4,98%	0,0	0,00%
Imposte esercizi precedenti (Sarlux)	0,0	0,00%	(0,9)	6,52%
Altre differenze permanenti	2,9	2,45%	1,6	-11,59%
Imposte effettive	47,6	39,9%	(11,9)	86,2%

	2011	2010
IRAP		
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE	181,0	16,1
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	158,8	150,5
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATI (A)	339,8	166,6
IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*3,9%] [B]	13,3	6,5
TAX RATE TEORICO [B/A*100] %	3,9%	3,9%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]	13,0	7,6
TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %	3,8%	4,6%

	2011		2010	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	13,3	3,9%	6,5	3,9%
Effetto IRAP su Valore Produzione Soc. Estere	(0,2)	-0,07%	(0,9)	-0,53%
Effetti IRAP su riclassificazioni IFRS	(0,4)	-0,11%		
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(1,3)	-0,38%	(0,3)	-0,18%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	0,7	0,20%		
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo	0,2	0,06%	1,6	0,96%
Altre differenze permanenti	0,7	0,22%	0,7	0,40%
Imposte effettive	13,0	3,8%	7,6	4,6%

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l. e Akhela S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

Inoltre, con riferimento alla controllata Sarlux S.r.l., si fa presente che le società produttrici di energia elettrica non provenienti da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas – AEEG - n. 42/02) sono soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. Nel 2007, una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la controllata soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2005. Contro questa interpretazione Sarlux ha presentato ricorso amministrativo al TAR Lombardia; il ricorso in oggetto è stato respinto in data 14 giugno. La passività correlata a tale contenzioso, determinata dal GSE che ha già fatto propria detta interpretazione, ammonta a circa 32 milioni di Euro (per l'acquisto già effettuato di certificati verdi come richiesto dal GSE), comunque oggetto di parziale ritorno ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dall'articolo 11 del decreto legislativo n. 79/99 in applicazione della Delibera dell'AEEG 113/06 come integrata dalla deliberazione ARG/elt 80/08, pari a circa 14 milioni di Euro (rimborso già effettuato nel corso dell'esercizio precedente tramite la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico – CCSE). Qualora l'interpretazione della Commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 12 milioni di Euro e con un rimborso correlato stimato di circa 7 milioni di Euro.

Sulla base delle considerazioni espresse dal proprio consulente in relazione al rigetto del ricorso da parte del TAR Lombardia, Sarlux ha presentato ricorso contro la sentenza del TAR al Consiglio di Stato e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto al 31 dicembre 2011 la richiesta in precedenza citata non ha comportato l'iscrizione di alcun onere.

7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Come previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux S.r.l., in qualità di titolare della convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, ha manifestato al Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. con effetti non vincolanti l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il Gestore dei Servizi Energetici (G.S.E.) ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha prorogato al 30 giugno 2012 il termine per la presentazione da parte della controllata Sarlux S.r.l. dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6.

La direzione della società sta valutando le diverse alternative a disposizione, sulla base della convenienza economica delle stesse. Si precisa che ad oggi tale valutazione è ancora in corso.

7.3 Risultato netto per azione

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a 6,33 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2011 e -1,02 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2010.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.317.120 nel 2011 e 928.033.267 nel 2010. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011 deteneva n. 22.644.588 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al *management* delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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
	31/12/2011		31/12/2010			
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.						
Affitti	(11)	0,00%	(173)	0,03%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	22	0,03%	21	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(570)	0,10%	(644)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	22	0,00%	21	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.						
Prestazioni di servizi	40	0,00%	0	0,00%	Ricavi da gestione caratteristica	Consulenze
Crediti per forniture di beni e servizi	48	0,01%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Prestazioni di servizi	(8)	0,00%	(19)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
ANGELO MORATTI S.A.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	36	0,05%	34	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	36	0,00%	34	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
MANTA S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	48	0,06%	52	0,06%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(507)	0,09%	(439)	0,07%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	48	0,01%	52	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(68)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
CIGOGNOLA S.R.L.						
Prestazioni di servizi	(8)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura omaggi
Debiti per forniture di beni e servizi	(8)	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.

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:

	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	869.738	154	0,0%	868.537	107	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	1.188.503	8	0,0%	1.123.500	68	0,0%

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	10.960.866	40	0,0%	8.529.750	0	0,0%
Altri proventi	76.233	106	0,1%	84.888	107	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	576.649	1.104	0,2%	611.033	1.280	0,2%

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

Flussi con parti correlate	2011	2010
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(47)	(17)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(60)	38
Variazione altre attività correnti	0	0
Variazione altre passività non correnti	0	0
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(107)	21
Interessi incassati / (pagati)	0	0
Flusso monetario da (per) attività di investimento	0	0
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	0
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	0	0
Totale flussi finanziari verso parti correlate	(107)	21

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(8.849)	(107)	0,01	126.340	21	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(79.442)	0	n.a.	(118.224)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	146.799	0	n.a.	(38.819)	0	n.a.

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

L'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

7.5.1 Informativa di situazione patrimoniale – finanziaria

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo Saras al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2011								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39	
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2011		
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
ATTIVITÀ									
Attività correnti	0	42.843	0	1.109.127	0	0	1.196.362	2.348.332	
Disponibilità liquide ed equivalenti				139.343			0	139.343	
Altre attività finanziarie negoziabili	42.843				0			42.843	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>	1								
<i>Certificati verdi e bianchi</i>	10.907								
<i>Strumenti derivati</i>	31.935								
Crediti commerciali				869.738				869.738	
Rimanenze							1.154.350	1.154.350	
Attività per imposte correnti							36.499	36.499	
Altre attività	0			100.046			5.513	105.559	
<i>Credito per Emission Trading</i>				56.606					
<i>Depositi a garanzia di strumenti derivati</i>				23.054					
<i>Altro</i>				20.386					
Attività non correnti	0	0	0	896	547	0	1.802.982	1.804.425	
Immobili, impianti e macchinari							1.392.317	1.392.317	
Attività immateriali							378.258	378.258	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto								0	
Altre partecipazioni					547			547	
Attività per imposte anticipate							32.407	32.407	
Altre attività finanziarie				896				896	
<i>Altri crediti</i>				896					
Totale strumenti finanziari attivi	0	42.843	0	1.110.023	547	0	2.999.344	4.152.757	
PASSIVITÀ									
Passività correnti	0	42.134	0	0	0	1.812.777	141.829	1.996.740	
Passività finanziarie a breve termine		42.134				531.728		573.862	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						7.362			
<i>Finanziamenti bancari</i>						190.692			
<i>Anticipi c/c</i>						327.441			
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						6.233			
<i>Strumenti derivati</i>		42.134							
Debiti commerciali e altri debiti						1.188.503		1.188.503	
Passività per imposte correnti							141.829	141.829	
Altre passività						92.546		92.546	
<i>Altri debiti</i>						92.546			
Passività non correnti	0	0	0	0	0	287.398	581.111	872.983	
Passività finanziarie a lungo termine						284.798		284.798	
<i>Finanziamenti bancari</i>						36.575			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						248.223			
Fondi per rischi							77.267	77.267	
Fondi per benefici ai dipendenti							23.299	23.299	
Passività per imposte differite							4.474	4.474	
Altre passività						2.600	480.545	483.145	
<i>Altri debiti</i>						2.600			
Totale strumenti finanziari passivi	0	42.134	0	0	0	2.100.175	722.940	2.869.723	

31/12/2010								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 31/12/2010								
Designate al fair value	Possedute per negoziazione														
ATTIVITÀ															
Attività correnti	0	28.800	0	1.042.430	0	0	865.764	1.936.994							
Disponibilità liquide ed equivalenti				80.835				80.835							
Altre attività finanziarie negoziabili		28.800				0		28.800							
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		16.273													
<i>Certificati verdi</i>		12.527													
Crediti commerciali				868.537				868.537							
Rimanenze							812.162	812.162							
Attività per imposte correnti							39.266	39.266							
Altre attività		0		93.058			14.336	107.394							
<i>Strumenti derivati</i>				0											
<i>Credito per Emission Trading</i>				65.073											
<i>Altro</i>				27.985											
Attività non correnti	0	0	0	880	571	0	1.954.773	1.956.224							
Immobili, impianti e macchinari							1.473.284	1.473.284							
Attività immateriali							414.206	414.206							
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto								0							
Altre partecipazioni						571		571							
Attività per imposte anticipate							67.283	67.283							
Altre attività finanziarie				880				880							
<i>Altri crediti</i>				880											
Totale strumenti finanziari attivi	0	28.800	0	1.043.310	571	0	2.820.537	3.893.218							
PASSIVITÀ															
Passività correnti	0	25.312	0	0	0	1.372.347	97.888	1.495.547							
Passività finanziarie a breve termine		25.312					162.478	187.790							
Finanziamenti bancari (garantiti)							7.977								
<i>Anticipi c/c</i>							154.501								
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>															
<i>Strumenti derivati</i>		25.312													
Debiti commerciali e altri debiti							1.123.500	1.123.500							
Passività per imposte correnti							89.990	89.990							
Altre passività							86.369	7.898	94.267						
<i>Altri debiti</i>							86.369								
Passività non correnti	0	0	0	0	0	484.549	692.737	1.177.286							
Passività finanziarie a lungo termine							481.937	481.937							
<i>Finanziamenti bancari</i>							234.212								
<i>Prestiti obbligazionari</i>							247.725								
Fondi per rischi							78.533	78.533							
Fondi per benefici ai dipendenti							30.547	30.547							
Altre passività							2.612	583.657	586.269						
Altri debiti							2.612								
Totale strumenti finanziari passivi	0	25.312	0	0	0	1.856.896	790.625	2.672.833							

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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 S.r.l., 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;
- certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l. a fronte dell'energia elettrica prodotta nel corso dell'esercizio e in portafoglio alla fine dello stesso, e certificati bianchi maturati dalla Capogruppo a fronte di risparmi energetici realizzati nella raffineria (per entrambi, si rimanda al precedente paragrafo 5.1.2).

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 si approssima al *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: il valore iscritto a bilancio si approssima al *fair value*.

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.

7.5.2 Informativa di Conto Economico

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, il Gruppo ha optato per la seconda alternativa.

Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2011		Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:							Altro	2011
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari				
Designate al fair value	Possedute per negoziazione									
Ricavi della gestione caratteristica							0		10.960.866	
Altri proventi							0		76.233	
Totale ricavi	0	0	0	0	0	0	0	11.037.099	11.037.099	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							0		(9.907.367)	
Prestazioni di servizi e costi diversi				(4.234)			(4.234)		(576.649)	
Costo del lavoro							0		(158.814)	
Ammortamenti							0		(213.316)	
Totale costi	0	0	0	(4.234)	0	0	(4.234)	(10.853.162)	(10.856.146)	
Risultato operativo	0	0	0	(4.234)	0	0	(4.234)	183.937	180.953	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni										
Altri proventi (oneri) finanziari netti							(57.427)	(4.137)	(61.564)	
da Titoli detenuti con finalità di trading		0					0			
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c				367			367			
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo							0			
da Strumenti derivati		6.117					6.117			
- di cui:										
Differenziali realizzati		(6.556)								
Variazione di FV		12.673								
da Interessi su finanziamenti							(29.681)	(29.681)		
da Altri crediti/debiti				(34.230)			(34.230)			
Risultato prima delle imposte	0	6.117	0	(38.097)	0	(29.681)	(61.661)	179.800	119.389	
Imposte sul reddito									(60.587)	
Risultato netto									58.802	

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

2010									
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	2010	
	Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione							
Ricavi della gestione caratteristica									8.529.750
Altri proventi									84.888
Totale ricavi	0	0	0	0	0	0	0	8.614.638	8.614.638
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(7.629.722)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(5.009)			(5.009)		(611.033)
Costo del lavoro									(150.482)
Ammortamenti									(207.327)
Totale costi	0	0	0	(5.009)	0	0	(5.009)	(8.593.555)	(8.598.564)
Risultato operativo	0	0	0	(5.009)	0	0	(5.009)	21.083	16.074
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									0
Proventi (oneri) finanziari netti							(29.881)		(29.881)
da Titoli detenuti con finalità di trading		(85)					(85)		
- di cui:									
Differenziali realizzati									
Variazione di FV		(85)							
da Interessi su c/c				714			714		
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo							0		
da Strumenti derivati		(15.784)					(15.784)		
- di cui:									
Differenziali realizzati		8.076							
Variazione di FV		(23.860)							
da Interessi su finanziamenti						(22.749)	(22.749)		
da Altri crediti/debiti				8.023			8.023		
Risultato prima delle imposte	0	(15.869)	0	3.728	0	(22.749)	(34.890)	21.083	(13.807)
Imposte sul reddito									4.339
Risultato netto									(9.468)

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 6.117 migliaia di Euro (oneri netti per 15.784 migliaia di Euro nel 2010), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di *fair value* degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 37.815 migliaia di Euro (proventi per 3.728 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio positive sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 29.681 migliaia di Euro (22.749 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 2011 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 S.r.l. ha in essere contratti derivati di *swaps* sui tassi di interesse variabili per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accesi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

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 2012, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

7.5.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dal Gruppo sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2011.

Le 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 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 2011.

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 dei titoli iscritti nelle "Altre attività finanziarie negoziabili" e alcuni strumenti derivati classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

7.5.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2011		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			
Attività correnti	2.348.332	1.151.970	1.151.970	203.920	1.062.053	80.775	3.531	2.818	21.944	1.151.970		
Disponibilità liquide ed equivalenti	139.343	139.343	139.343		139.343					139.343		
Altre attività finanziarie negoziabili	42.843	42.843	42.843		42.843					42.843		
Crediti commerciali	869.738	888.889	869.738	203.920	779.821	80.775	3.531	2.818	21.944	888.889		
Fondo svalutazione crediti		(19.151)								(19.151)	(4.234)	(19.151)
Rimanenze	1.154.350											
Attività per imposte correnti	36.499											
Altre attività	105.559	100.046	100.046		100.046					100.046		
Attività non correnti	1.804.425	1.443	1.443		0	0	0	0	0	0		
Immobili, impianti e macchinari	1.392.317											
Attività immateriali	378.258											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0											
Altre partecipazioni	547	547	547									
Attività per imposte anticipate	32.407											
Altre attività finanziarie	896	896	896									
Totale attività	4.152.757	1.153.413	1.153.413		1.062.053	80.775	3.531	2.818	21.944	1.151.970		

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
Attività correnti	1.936.994	1.071.230	1.071.230	285.945	984.840	73.136	7.997	1.865	18.459	1.071.230		
Disponibilità liquide ed equivalenti	80.835	80.835	80.835		80.835					80.835		
Altre attività finanziarie negoziabili	28.800	28.800	28.800		28.800					28.800		
Crediti commerciali	868.537	883.604	868.537	285.945	782.147	73.136	7.997	1.865	18.459	883.604		
Fondo svalutazione crediti		(15.067)								(15.067)	(5.009)	(15.067)
Rimanenze	812.162											
Attività per imposte correnti	39.266											
Altre attività	107.394	93.058	93.058		93.058					93.058		
Attività non correnti	1.956.224	1.451	1.451		0	0	0	0	0	0		
Immobili, impianti e macchinari	1.473.284											
Attività immateriali	414.206											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0											
Altre partecipazioni	571	571	571									
Attività per imposte anticipate	67.283											
Altre attività finanziarie	880	880	880									
Totale attività	3.893.218	1.072.681	1.072.681		984.840	73.136	7.997	1.865	18.459	1.071.230		

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fidejussioni richieste dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. e ottenute dai clienti della stessa, nonché ad una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato; inoltre, una parte dei crediti della Capogruppo sono garantiti da lettere di credito.

7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2011		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	2012	2013	2014	2015	2016	oltre 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	1.996.740	1.854.911	1.855.829		1.875.222	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	573.862	573.862			594.173					
Finanziamenti bancari (garantiti)		7.362	8.044	8.044	8.044					
Finanziamenti bancari		190.692	190.928		190.928					
Anticipi c/c		327.441	327.441		327.441					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,50%)					19.393					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		6.233	6.233		6.233					
Strumenti derivati di copertura		42.134	42.134	23.054	42.134					
Debiti commerciali e altri debiti	1.188.503	1.188.503	1.188.503		1.188.503					
Passività per imposte correnti	141.829									
Altre passività	92.546	92.546	92.546		92.546					
Passività non correnti	872.983	287.398	290.648		13.958	24.221	21.523	268.651	23.212	0
Passività finanziarie a lungo termine	284.798	284.798	288.048		13.958	24.221	21.523	268.651	20.612	0
Finanziamenti bancari (garantiti)		36.575	38.048	38.048		8.551	6.238	3.647	19.612	
Prestiti obbligazionari		248.223	250.000					250.000		
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 4,50%)						1.712	1.327	1.047	1.000	
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958		
Fondi per rischi	77.267									
Fondi per benefici ai dipendenti	23.299									
Passività per imposte differite	4.474									
Altre passività	483.145	2.600	2.600					2.600		
Totale passività	2.869.723	2.142.309	2.146.477		1.880.179	24.221	21.523	268.651	23.212	0

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2011	2012	2013	2014	2015	oltre 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	1.495.547	1.397.659	1.397.659		1.403.394	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	187.790	187.790								
Finanziamenti bancari (garantiti)		7.977	7.977		7.977					
Anticipi c/c		154.501	154.501		154.501					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%)					5.735					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		0	0		0					
Strumenti derivati di copertura		25.312	25.312	15.798	25.312					
Debiti commerciali e altri debiti	1.123.500	1.123.500	1.123.500		1.123.500					
Passività per imposte correnti	89.990									
Altre passività	94.267	86.369	86.369		86.369					
Passività non correnti	1.177.286	484.549	489.815		20.988	216.628	22.810	20.416	261.462	22.916
Passività finanziarie a lungo termine	481.937	481.937	487.203							
Finanziamenti bancari (garantiti)		234.212	237.203			199.155	8.551	6.238	3.647	19.612
Prestiti obbligazionari		247.725	250.000						250.000	
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%)					7.030	3.515	1.343	1.041	821	785
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958	7.686	
Fondi per rischi	78.533									
Fondi per benefici ai dipendenti	30.547									
Altre passività	586.269	2.612	2.612							2.612
Totale passività	2.672.833	1.882.208	1.887.474		1.424.382	216.628	22.810	20.416	261.462	22.916

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Si precisa che gli strumenti derivati di copertura compresi nelle passività finanziarie correnti per 42.134 migliaia di Euro accolgono *Interest Rate Swaps* relativi al finanziamento in capo alla controllata Sardeolica S.r.l.: 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.

7.5.4.3 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.

2011					
CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(665.029)	1,2939	(513.972)		
Effetto su risultato ante-imposte				(57.108)	46.725
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(35.407)	28.969

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2010:

2010					
CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(650.119)	1,3362	(486.543)		
Effetto su risultato ante-imposte				(54.060)	44.231
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(35.680)	29.193

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% (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

					Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:		Fair value al 31/12/2011		-10%	+10%	
Cambi		6.431		56.668	(46.366)	
		6.431		56.668	(46.366)	
Effetto su risultato ante-imposte				56.668	(46.366)	
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				35.134	(28.747)	

Si noti come nei fatti gli effetti della simulazione compensino quasi totalmente quelli della sensitività alla medesima variabile della posizione netta in valuta, a testimonianza dell'efficacia della politica di *risk management*.

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 (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

2011		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2011	Interessi passivi annui	
			-50bps / +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,50%	(15.225)	
Effetto su risultato ante-imposte			1.692 (1.692)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			1.049 (1.049)

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2010:

2010		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2010	Interessi passivi annui	
			-50bps / +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	3,53%	(16.516)	
Effetto su risultato ante-imposte			2.339 (2.339)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto			1.450 (1.450)

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica S.r.l. è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 50 bps (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata). I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2011		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2011		
		-50bps	+50bps
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(2.484)	(817)	824
	(2.484)	(817)	824
Effetto su risultato ante-imposte		(817)	824
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		(507)	511

La simulazione al 31 dicembre 2010 è la seguente:

2010		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2010		
		-50bps	+50bps
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(3.664)	(1.598)	1.547
	(3.664)	(1.598)	1.547
Effetto su risultato ante-imposte		(1.598)	1.547
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		(1.055)	1.021

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 2011 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%.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2011		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2011	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	(10.199)	45.233	(45.233)
	(10.199)	45.233	(45.233)
Effetto su risultato ante-imposte		45.233	(45.233)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		28.044	(28.044)

2010		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2010	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	(21.637)	35.277	(35.277)
	(21.637)	35.277	(35.277)
Effetto su risultato ante-imposte		35.277	(35.277)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		23.283	(23.283)

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

7.6 Numero medio dei dipendenti

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

	2011	2010
Dirigenti	68	72
Impiegati	1.480	1.456
Intermedi	11	14
Operai	707	725
Totale	2.266	2.267

Il personale dipendente del gruppo è passato da 2.288 unità alla fine del 2010 a 2.241 al 31 dicembre 2011; il decremento è per la maggior parte dovuto alla razionalizzazione organizzativa effettuata dalla controllata Saras Energia S.A..

7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2011 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 1.355 migliaia di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras S.p.A..

Si riepilogano di seguito le azioni assegnate a titolo gratuito in esecuzione dei già citati Piani di Azionariato Diffuso e Stock Grant Manager ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Numero azioni ad inizio esercizio	Numero azioni assegnate nel corso dell'esercizio	Numero azioni alla fine dell'esercizio
Dario Scaffardi	Consigliere - Direttore Generale	302.425	238.700	541.125
Corrado Costanzo	Chief Financial Officer	202.025	163.800	365.825

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.

7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2011 e 2010 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la Capogruppo Saras S.p.A. ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2011 ammonta ad un totale di 214.788 migliaia di Euro, principalmente costituite da 171.873 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima, 30.000 migliaia di Euro a favore dell'Agenzia delle Dogane e 3.325 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno.

7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 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 2011
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	371
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	223
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	149
Totale			743
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	12
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	40
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	13
Totale			65
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	0
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	0
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	35
Totale			35
TOTALE			843

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.

8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 21 marzo 2012 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 S.p.A.



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

170

Commento ai risultati
di Saras S.p.A

173

Analisi dei rischi

176

Direzione e Controllo

177

Proposte del Consiglio
di Amministrazione

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

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

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Commento ai risultati di Saras S.p.A.

Saras S.p.A. ha funzione di Capogruppo ed opera inoltre direttamente nel settore della raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla

gestione del Gruppo Saras e alla quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimen-

to, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

Principali dati di Conto Economico

Milioni di Euro	2011	2010	var%
Ricavi	10.046	7.503	34%
EBITDA	112	(41)	373%
EBIT	2	(148)	99%
UTILE NETTO	(46)	(110)	58%

Nell'esercizio 2011 la società ha lavorato 102,2 milioni di barili di greggio (pari a 14 milioni di tonnellate). Tale prestazione operativa è stata sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (-2%) nonostante la mancanza di peculiari greggi libici per buona parte del 2011, ad ulteriore riprova della flessibilità della raffineria di Sarroch e delle capacità di approvvigionarsi da numerose fonti alternative.

La lavorazione è stata interamente per conto proprio, in quanto tutti i contratti di lavorazione per conto terzi sono scaduti nel corso dell'esercizio 2010, e non sono stati successivamente rinnovati.

Il mix dei greggi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nell'esercizio 2011 ha una densità media di 32,2°API,

sostanzialmente in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia, la drammatica crisi libica ha significato, per il Gruppo Saras, la necessità di approvvigionare greggi alternativi durante il secondo e terzo trimestre dell'anno, nell'intento di minimizzare l'impatto economico derivante da tale situazione.

I Ricavi di Saras S.p.A. sono stati pari a 10.046 milioni di Euro, in aumento del 34% rispetto al 2010. Tale incremento è riconducibile principalmente all'andamento dei prezzi.

L'EBITDA, pari a 112 milioni di Euro, registra un notevole incremento rispetto al 2010 (+373%). Tale risultato è attribuibile principalmente alla rivalutazione degli inventari petroliferi, correlata alla tendenza rialzista se-

gnita dai prezzi petroliferi, oltre alle migliori prestazioni operative della raffineria di Sarroch.

La media del tasso di cambio USD/EUR, si è attestata ad 1,392 nel 2011, rispetto alla media di 1,326 nel 2010.

L'esercizio si chiude con una perdita netta di 46 milioni di Euro, in miglioramento (+58%) rispetto alla perdita netta di 110 milioni di Euro dell'anno precedente.

Gli investimenti di periodo sono stati pari a 66 milioni di Euro (95 milioni di Euro nel 2010), in linea con il piano di investimenti previsti per l'esercizio.

La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2011 risulta essere la seguente:

	31/12/2011	31/12/2010
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	0	(189.280)
Prestito Obbligazionario	(248.223)	(247.725)
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	75.550	75.350
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(172.673)	(361.655)
Finanziamenti bancari a breve termine	(189.764)	0
Debiti verso banche per c/c passivi	(256.660)	(151.039)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(225.469)	(110.979)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	(6.233)	0
<i>Fair value</i> derivati netti	(8.202)	(23.624)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	43.047	82.688
Altre attività finanziarie negoziabili	2.315	16.243
Disponibilità liquide ed equivalenti	97.285	46.906
Depositi garanzia derivati	23.054	0
Posizione finanziaria netta a breve termine	(520.627)	(139.805)
Posizione finanziaria netta	(693.300)	(501.460)

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2011 è negativa per 693 milioni di Euro, con un peggioramento rispetto alla posizione negativa per 501 milioni di Euro registrata a fine 2010. La variazione dell'indebitamento finanziario netto da inizio anno deriva principalmente dal notevole incremento del capitale circolante, e dagli investimenti dell'esercizio. Tali flussi di cassa sono stati in parte

bilanciati dall'autofinanziamento mediante gli ammortamenti.

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

- nelle immobilizzazioni immateriali in corso sono iscritti costi di ricerca relativi alle attività di esplorazione e ricerca di gas in Sardegna, per un importo pari a 15.669

migliaia di Euro;

- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nelle Nota Integrativa al paragrafo 7.2 "Rapporti con parti correlate";
- il dettaglio e la movimentazione delle azioni proprie possedute dalla Società nel corso dell'esercizio ed al 31 dicembre 2011 è il seguente:

Data	Operazione	N°azioni	Valore nominale complessivo	Corrispettivo
01/01/2011	Situazione iniziale	22.676.498	1.301.648	70.564.425
20/10/2011	Trasferimento	(31.910)	(1.826)	(99.290)
TOTALE		22.644.588	1.299.822	70.465.135

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock

Grant" 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

Si rimanda a quanto esposto nella Nota Integrativa al punto 6.2.3 – Costo del Lavoro per ulteriori informazioni sulla movimentazione delle azioni proprie.

Per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla successiva sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi".

Le sedi secondarie della società sono:

- Direzione Generale e Amministrativa – Milano, Galleria De Cristoforis 1
- Direzione Relazione Pubbliche e Affari Amministrativi – Roma, Salita San Nicola da Tolentino 1/b.

Inoltre:

- per l'analisi dei principali contenziosi in essere si rimanda alla nota

integrativa al punto 7.1 "Principali contenziosi in essere";

- si rimanda all'apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Saras per:
 - Corporate Governance;
 - Struttura del Gruppo;
 - Operazioni atipiche e/o inusuali;
 - Indicatori di *performance* e indicatori non finanziari;
 - Informazioni sul personale;
 - Informazioni sull'ambiente.

Analisi dei rischi

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

La gestione dei rischi evidenziata nelle singole *policy* e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (*process owner*).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari. Pertanto le strutture finanziarie sono

focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del *business* commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso).

La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari

I risultati sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo); inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il

valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del *business* ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi la Società stipula contratti derivati su *commodities*, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

Rischio di cambio

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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

mercato variabili. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

Rischio di credito

Il mercato in cui opera la Società è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del *business* in cui opera la Società.

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il

ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità costituito dalla capacità di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le scadenze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

Altri rischi

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi 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.

Negli ultimi mesi, le tensioni fra Iran e mondo occidentale si sono intensificate, ed in data 23 gennaio 2012 l'Unione Europea ha decretato un'embargo petrolifero totale nei confronti dell'Iran. I contratti in essere prima di tale data continueranno ad aver corso fino al 1 luglio 2012. Successivamente, se la situazione non dovesse evolvere ulteriormente, il Gruppo Saras provvederà ad approvvigionare grezzi alternativi sfruttando la propria flessibilità commerciale ed operativa.

Rischi relativi all'interruzione della produzione in raffineria

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad

interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della propria raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

Rischi ambientali

Le attività della Società sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Ancorché la Società ritenga che la propria attività sia svolta nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale, il rischio di costi e di responsabilità ambientali è insito nell'attività e non può esservi certezza che in futuro non dovranno essere sostenuti significativi costi e responsabilità in materia ambientale.

La Società ha comunque effettuato, e prevede che continuerà ad effettuare, spese operative nonché investimenti per adempiere a quanto previsto dalla normativa ambientale; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

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) ed in particolare è in fase di aggiornamento il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B).

Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la Angelo Moratti S.a.p.a. detiene complessivamente una quota pari al 62,46% del capitale di Saras.

L'articolo 2497-*sexies*, Codice Civile, afferma che *"si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359"*. Il Consiglio d' Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che la Angelo Moratti S.a.p.a. non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento , poiché, tra l'altro, la Angelo Moratti S.a.p.a. non impartisce direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le due società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Angelo Moratti S.a.p.a.. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte della Angelo Moratti S.a.p.a., dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati della Angelo Moratti S.a.p.a., delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2011 della Vostra Società chiude con una perdita netta di euro 45.546.701.

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 2011;
- 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 2011;

delibera

di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di riportare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 45.546.701.



Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gian Marco Moratti

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

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

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras S.p.A.
al 31 dicembre 2011



Saras S.p.A. - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010

Migliaia di Euro			31/12/2011	31/12/2010
ATTIVITÀ	(1)	(2)		
Attività correnti	5.1		1.869.857	1.533.695
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	97.285	46.906
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	34.250	16.243
Crediti commerciali	5.1.3	C	672.471	699.119
<i>di cui con parti correlate:</i>			347.280	309.763
Rimanenze	5.1.4	D	959.832	622.652
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	33.393	36.843
Altre attività	5.1.6	F	72.626	111.932
<i>di cui con parti correlate:</i>			43.047	82.687
Attività non correnti	5.2		1.157.708	1.217.243
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	725.320	771.727
Attività immateriali	5.2.2	J	17.722	15.602
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	L	300.944	303.891
Altre partecipazioni	5.2.3.2	L	495	495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	W	37.267	49.764
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	75.960	75.764
<i>di cui con parti correlate:</i>			75.550	75.350
Totale attività			3.027.565	2.750.938
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	5.3		1.897.829	1.374.703
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	718.263	285.642
<i>di cui con parti correlate:</i>			225.468	151.012
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.070.526	1.004.720
<i>di cui con parti correlate:</i>			41.789	30.208
Passività per imposte	5.3.3	W	44.152	14.034
Altre passività	5.3.4	R	64.888	70.307
Passività non correnti	5.4		370.259	575.062
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	248.223	437.005
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Y	65.893	69.649
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	20.719	28.013
Altre passività	5.4.4	R	35.424	40.395
<i>di cui con parti correlate:</i>			35.063	40.034
Totale passività			2.268.088	1.949.765
PATRIMONIO NETTO	5.5	O, V, N		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			739.468	845.703
Risultato netto			(45.547)	(110.086)
Totale patrimonio netto			759.477	801.173
Totale passività e patrimonio netto			3.027.565	2.750.938

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

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

Saras S.p.A. - Conti Economici per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2011 e 2010

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2011 31/12/2011	di cui non ricorrente	01/01/2010 31/12/2010	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	9.932.619 2.798.186		7.394.327 2.070.034	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	113.660 91.857		107.958 90.181	
Totale ricavi			10.046.279	0	7.502.285	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.1	T	(9.367.250) (75.213)		(6.975.911) (36.904)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T, Y	(454.529) (83.751)		(461.265) (77.233)	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(112.164)		(105.860)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J	(110.206)		(106.945)	
Totale costi			(10.044.149)	0	(7.649.981)	0
Risultato operativo			2.130	0	(147.696)	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	L, V	(7.457)	(7.353)	(2.445)	
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	126.395 3.579		39.232 2.686	
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	(180.236) (6.731)		(58.948) (1.240)	
Risultato prima delle imposte			(59.168)	(7.353)	(169.857)	0
Imposte sul reddito	6.5	W	13.621		59.771	
Risultato netto			(45.547)	(7.353)	(110.086)	0

Saras S.p.A. - Conti Economici Complessivi per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2011 e 2010

Risultato netto (A)	(45.547)	(110.086)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	0	0
Risultato netto complessivo (A + B)	(45.547)	(110.086)

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

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Saras S.p.A. Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2009 al 31 dicembre 2011

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2009	54.630	10.926	765.443	78.041	909.040
Destinazione risultato esercizio precedente			78.041	(78.041)	0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.219		2.219
Risultato netto				(110.086)	(110.086)
Saldo al 31/12/2010	54.630	10.926	845.703	(110.086)	801.173
Destinazione risultato esercizio precedente			(110.086)	110.086	0
Riserva per piano azionario dipendenti			3.851		3.851
Risultato netto				(45.547)	(45.547)
Saldo al 31/12/2011	54.630	10.926	739.468	(45.547)	759.477

Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2011 31/12/2011	01/01/2010 31/12/2010
A - Disponibilità liquide iniziali				
	5.1.1	A	46.906	22.104
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio				
Risultato netto	5.5		(45.547)	(110.086)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J	110.206	106.945
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	L	8.306	2.445
<i>di cui con parti correlate:</i>			7.457	2.445
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Y	(3.756)	37.410
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(7.294)	(4.983)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	W	12.497	(31.847)
Interessi netti		X	29.423	16.656
Imposte sul reddito	6.5	W	(26.118)	(59.771)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie			5.876	25.710
Altre componenti non monetarie	5.5		4.350	2.219
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante			87.943	(15.302)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	26.648	(454.144)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(37.517)	(179.068)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	(337.180)	(70.039)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	65.806	484.347
<i>di cui con parti correlate:</i>			11.581	3.217
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	6.886	(28.280)
<i>di cui con parti correlate:</i>			39.640	(5.350)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	W, R	57.050	77.013
Interessi incassati		X	3.728	2.718
<i>di cui con parti correlate:</i>			3.579	2.686
Interessi pagati		X	(33.151)	(13.141)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(6.216)	(1.240)
Imposte sul reddito pagate		E, W	0	(10.097)
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(4.971)	(4.962)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(200)	(5.021)
Totale (B)			(127.241)	(31.887)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento				
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	H, I	(66.011)	(94.502)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>			(7.771)	(4.971)
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	L	(510)	0
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	47.079	(1.418)
Altri movimenti monetari	5.2.1 - 5.2.2		92	(373)
Totale (C)			(19.350)	(96.293)
D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie				
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	0	248.210
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	196.970	(95.228)
<i>di cui con parti correlate:</i>			74.457	91.572
Totale (D)			196.970	152.982
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)			50.379	24.802
F - Disponibilità liquide finali			97.285	46.906

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

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





Nota Integrativa al Bilancio Separato
di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011

Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011

1.
Premessa

2.
Criteri generali
di redazione del
Bilancio Separato

3.
Principi Contabili
adottati

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

3.2 Uso di stime

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

4.
Informazioni per
settore di attività e
per area geografica

4.1 Premessa

4.2 Informativa per area geografica

5.
Note alla Situazione
Patrimoniale
Finanziaria

5.1 Attività correnti

- 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
 - 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
 - 5.1.3 Crediti commerciali
 - 5.1.4 Rimanenze
 - 5.1.5 Attività per imposte correnti
 - 5.1.6 Altre attività
-

5.2 Attività non correnti

- 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
 - 5.2.2 Attività immateriali
 - 5.2.3 Partecipazioni
 - 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo
 - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
 - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
 - 5.2.5 Altre attività finanziarie
-

5.3 Passività correnti

- 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
 - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
 - 5.3.3 Passività per imposte
 - 5.3.4 Altre passività
-

5.4 Passività non correnti

- 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
 - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
 - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
 - 5.4.4 Altre passività
-

5.5 Patrimonio Netto

6. Note al Conto Economico

6.1 Ricavi

- 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
- 6.1.2 Altri proventi

6.2 Costi

- 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
- 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
- 6.2.3 Costo del lavoro
- 6.2.4 Ammortamenti

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

6.4 Proventi e oneri finanziari

6.5 Imposte sul reddito

7. Altre informazioni

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

7.2 Rapporti con parti correlate

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

- 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria
- 7.3.2 Informativa di Conto Economico Complessivo
- 7.3.3 Informazioni integrative
 - 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
 - 7.3.3.2 *Fair value*
- 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
 - 7.3.4.1 Rischio di credito
 - 7.3.4.2 Rischio di liquidità
 - 7.3.4.3 Rischio di mercato

7.4 Numero medio dei dipendenti

7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

- 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

7.6 Impegni

7.7 Altro

8. Varie

9. Pubblicazione del Bilancio

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011

1. Premessa

Saras S.p.A. è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,46% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Italia (Arcola Petrolifera S.p.A.) ed in Spagna (Saras Energia S.A.);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux S.r.l.) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e della controllata Sardeolica S.r.l.);
- nelle attività di information technology (Akhela S.r.l.), di ricerca per settori ambientali (Sartec S.p.A.) e di riassicurazioni (Reasar S.A.).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. Criteri generali di redazione del bilancio separato

Il bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2011, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2012.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2011

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti di emissione** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti avrebbero dovuto essere contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, qualora tali diritti siano emessi pro-rata a favore degli azionisti per un importo prefissato in una qualsiasi valuta, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'adozione dell'emendamento non ha effetti sul bilancio della Società.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate** che elimina, per le entità che sono parti correlate controllate dallo Stato la necessità di dare informativa di tutte le transazioni con lo Stato e con sue altre parti correlate, e chiarisce la definizione di parti correlate. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima**, consentendo, alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta, di riconoscerla come un'attività. L'adozione dell'emendamento non ha comportato effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale**. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'adozione dell'interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

In data 28 gennaio 2010 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 1** e all'**IFRS 7 Esenzione limitata dall'informativa comparativa** prevista dall'IFRS 7 per i neo-utilizzatori. Questo emendamento fornisce alcune esenzioni ai *first-time adopter* relativamente alle informazioni comparative richieste sulle misurazioni a *fair value* e sul rischio di liquidità. L'adozione dell'emendamento non ha effetti sul bilancio della Società.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che sono applicabili dal 1° gennaio 2011:

- **IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali**: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.
- **IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative**: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- **IAS 1 – Presentazione del bilancio**: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

- **IAS 34 – Bilanci intermedi:** attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi.
- **IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard.**
- **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.**
- **IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela.**

L'applicazione delle succitate modifiche non ha comportato effetti significativi sul bilancio della Società.

Principi contabili ed emendamenti non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile in modo retrospettivo per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (*derecognition*) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS)** per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione che ne abbia impedito la presentazione in accordo con gli stessi. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico. Dall'adozione di tale emendamento non si prevedono impatti sul bilancio.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo **IAS 12 – Imposte sul reddito** che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita).

Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 1 – Presentazione del bilancio** per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati nel conto economico complessivo a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012. Si ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.

L'IFRS 9 presenta due categorie di valutazione: costo ammortizzato e *fair value*. Tutti gli strumenti di *equity* saranno misurati al *fair value*. Per le passività finanziarie, lo standard mantiene invariate molte disposizioni previste dallo IAS 39. Tra queste, il riferimento al costo ammortizzato per la maggior parte delle passività finanziarie. La principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel conto economico complessivo e non transiteranno più nel conto economico. Sono in corso di valutazione gli impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tale principio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornirà, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in *Joint Venture* ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. Dall'adozione di tale principio non si prevedono impatti sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 13 – Misurazione del fair value** che 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*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà per impatti significativi sul bilancio.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 19 – Benefici ai dipendenti** che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del *deficit* o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività nel conto economico complessivo. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013. Dall'adozione di tale emendamento non si prevedono impatti sul bilancio.

In data 10 ottobre 2011 lo IASB ha emesso un'interpretazione relativa al trattamento delle attività di preparazione delle attività minerarie. Dall'adozione di tale interpretazione non si prevedono impatti per la Società sul bilancio.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento all'**IFRS 7 – Strumenti finanziari: Compensazione di attività e passività finanziarie**. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio: Compensazione di attività e passività finanziarie**. Si ritiene che l'adozione di tale principio non comporterà impatti significativi sul bilancio.

Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dell'emendamento relativo al principio IFRS 7 sopra menzionato; i restanti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sopra riportati risultano invece non ancora omologati al 31 dicembre 2011.

3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

B Attività finanziarie negoziabili

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti. I certificati bianchi sono iscritti fra le attività finanziarie negoziabili in considerazione dell'esistenza di un mercato attivo organizzato e gestito dal G.M.E..

I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza, 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 negli "Altri Proventi" o nei costi per "Prestazioni di servizi e costi diversi".

Le Attività finanziarie negoziabili 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, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

D Rimanenze

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

E Attività per imposte correnti

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

F Altre attività

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

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

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

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 strut-

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

turali 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:

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 anni
Impianti altamente corrosivi	9 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4 – 8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	12 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra 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 alla Società i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali.

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

J Attività immateriali

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

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

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

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

[II] Spese di ricerca e sviluppo

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

[III] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie

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

[A] acquisizione di diritti all'esplorazione;

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

[C] perforazioni esplorative;

[D] effettuazione di scavi;

[E] campionatura;

[F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria; vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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.

M Altre attività finanziarie

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

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "X Strumenti derivati".

N Azioni proprie

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

O Patrimonio Netto

[I] Capitale sociale

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

[II] Riserve

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Società ai dipendenti e al management

La Società riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al *management* sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

P Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi; per tali rischi non si procede ad alcun stanziamento.

Q Fondi per benefici ai dipendenti

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

A partire dal 1° gennaio 2007, la disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) è stata modificata introducendo la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio T.F.R. maturando. In particolare, i nuovi flussi del T.F.R. potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure essere mantenuti in azienda (ove il numero dei dipendenti sia inferiore a 50 unità o destinati all'I.N.P.S. nel caso opposto). L'introduzione di tali norme comporta le seguenti differenti contabilizzazioni:

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

Il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, rientra tra i "piani pensionistici a benefici definiti"; detti piani sono basati sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dal dipendente nel corso di un predeterminato periodo di servizio. In particolare, la passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale è iscritta nel bilancio in base al valore attuariale della stessa, in quanto qualificabile quale beneficio ai dipendenti dovuto in base ad un piano a prestazioni definite. L'iscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società. La determinazione del valore attuale degli impegni della Società è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("*Projected Unit Credit Method*"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni della Società ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei parametri attuariali utilizzati in precedenza sono rilevati a conto economico.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società.

L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

R Passività finanziarie, Debiti commerciali e altri debiti e Altre passività

Sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse. Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa attesi e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le operazioni di vendita con obbligo di riacquisto si configurano come una forma di finanziamento in quanto i rischi connessi alla proprietà (principalmente il rischio connesso alle variazioni di *fair value*) rimangono in capo alla società. In tal caso non si effettua la *derecognition* dell'attività, il debito per il riacquisto ha natura finanziaria ed il differenziale viene iscritto a conto economico come componente di natura finanziaria.

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 Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

V Dividendi

[A] Dividendi percepiti

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

[B] Dividendi distribuiti

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

W Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile.

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

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

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

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si 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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

X Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "*commodities*", che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della *variazione del fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

Y Emission Trading

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

Z 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 lo Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati risposti.

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo, di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione e di prestazione di servizi di raffinazione a terzi; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

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:

	2011	2010	Variazione
Vendite Italia	4.955.552	3.158.058	1.797.494
Vendite Spagna	1.209.049	1.318.919	(109.870)
Vendite altri CEE	1.002.933	900.903	102.030
Vendite extra CEE	2.765.085	1.873.118	891.967
Vendite USA	0	143.329	(143.329)
Totale	9.932.619	7.394.327	2.538.292

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

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Clienti Italia	517.194	376.856	140.338
Clienti Spagna	50.294	92.034	(41.740)
Clienti altri paesi CEE	57.717	95.887	(38.170)
Clienti extra CEE	49.088	135.786	(86.698)
Clienti USA	194	572	(378)
F.do svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	0
Totale	672.471	699.119	(26.648)

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:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Depositi bancari e postali	97.232	46.870	50.362
Cassa	53	36	17
Totale	97.285	46.906	50.379

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società si rimanda sia al punto 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine che al Prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli	2.315	16.243	(13.928)
Strumenti finanziari derivati	31.935	0	31.935
Totale	34.250	16.243	18.007

La voce Titoli comprende sia titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, nonché certificati bianchi maturati a fronte dei risparmi energetici realizzati dalla raffineria di Sarroch; l'ammontare esposto tra le "altre attività finanziarie negoziabili" è costituito dai certificati ancora in portafoglio alla data di chiusura.

I certificati bianchi sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (103,12 Euro per il 2011 rispetto 107,22 Euro per il 2010 a certificato). Gli utili e le perdite realizzati sono imputati a conto economico tra gli "Altri proventi" o tra i "Costi diversi".

Gli utili e le perdite realizzate nel periodo, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari". La movimentazione della voce Titoli è la seguente:

	Titoli	Certificati bianchi	Totale
Saldo al 31/12/2009	17.541	0	17.541
Incrementi dell'esercizio	10.149	480	10.629
Decrementi dell'esercizio	(11.927)	0	(11.927)
Saldo al 31/12/2010	15.763	480	16.243
Incrementi dell'esercizio	0	2.764	2.764
Decrementi dell'esercizio	(15.763)	(929)	(16.692)
Saldo al 31/12/2011	0	2.315	2.315

La voce Strumenti finanziari è costituita dal *fair value* positivo dei derivati aperti alla data di chiusura dell'esercizio. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Verso clienti	325.297	389.463	(64.166)
Verso imprese del gruppo	347.174	309.656	37.518
Totale	672.471	699.119	(26.648)

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (196.425 migliaia di Euro) e Saras Energia S.A. (45.097 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (103.910 migliaia di Euro) per fornitura di materia prima e addebito oneri per l'acquisto di quote di CO₂.

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2011 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Materie prime e sussidiarie	202.273	257.626	(55.353)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	100.738	69.624	31.114
Prodotti finiti e merci	656.279	295.166	361.113
Acconti su scorte	542	236	306
Totale	959.832	622.652	337.180

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento delle quantità di prodotti finiti e da un generalizzato incremento dei prezzi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato svalutazioni per circa 43,5 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 837 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 601 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 635 migliaia di tonnellate per un valore di circa 380 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2011, pari a 59 milioni di Euro (130 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti IRES	28.439	32.231	(3.792)
Crediti IRAP	1.784	4.112	(2.328)
Altri crediti tributari	3.170	500	2.670
Totale	33.393	36.843	(3.450)

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza di imposta generatasi nei precedenti esercizi; la riduzione trae origine dai redditi imponibili maturati nell'esercizio ai fini Irap e ai fini del Consolidato Fiscale Nazionale Ires al netto dell'utilizzo delle perdite fiscali pregresse.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ratei attivi	194	231	(37)
Risconti attivi	3.181	7.408	(4.227)
Altri crediti	26.204	21.605	4.599
Crediti finanziari verso società del Gruppo	43.047	82.688	(39.641)
Totale	72.626	111.932	(39.306)

La voce "Altri crediti" comprende principalmente i depositi a garanzia degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011, pari a 23.054 migliaia di Euro (15.798 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" comprendono i crediti verso Saras Energia S.A. per 15.000 migliaia di Euro, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 1.449 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 18.943 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 2.095 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 4.187 migliaia di Euro, Artemide S.r.l. per 600 migliaia di Euro, Sartux S.r.l. per 373 migliaia di Euro e deposito di Arcola S.r.l. per 400 migliaia di Euro. I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

5.2 Attività non correnti

Alla data del 31 dicembre 2011 la capitalizzazione di borsa risulta essere inferiore al valore del Patrimonio Netto contabile; essendo tale situazione identificata dallo IAS 36 come *impairment indicator*, la Società ha svolto l'*impairment test* in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, svolti con riferimento alla *Cash Generating Unit* (CGU), rappresentativa delle principali immobilizzazioni.

I risultati di tali analisi non hanno evidenziato perdite di valore o necessità di ripristino, anche considerando analisi di sensibilità effettuata sui i principali assunti di base.

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	116.903	6			7.399	124.308
Impianti e Macchinari	1.506.142	3.667	(2.400)		72.354	1.579.763
Attrezzature industriali e commerciali	14.863	3			1.291	16.157
Altri beni	399.093	207	(74)		22.130	421.356
Immobilizz. in corso ed acconti	165.183	86.160			(103.174)	148.169
Totale	2.202.184	90.043	(2.474)	0	0	2.289.753

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2009	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	39.953	5.364				45.317
Impianti e Macchinari	1.062.473	82.038	(2.400)			1.142.111
Attrezzature industriali e commerciali	12.903	1.187				14.090
Altri beni	298.946	17.636	(74)			316.508
Totale	1.414.275	106.225	(2.474)	0	0	1.518.026

VALORE NETTO	31/12/2009	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamento)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2010
Terreni e Fabbricati	76.950	6	0	(5.364)	7.399	78.991
Impianti e Macchinari	443.669	3.667	0	(82.038)	72.354	437.652
Attrezzature industriali e commerciali	1.960	3	0	(1.187)	1.291	2.067
Altri beni	100.147	207	0	(17.636)	22.130	104.848
Immobilizz. in corso ed acconti	165.183	86.160	0		(103.174)	148.169
Totale	787.909	90.043	0	(106.225)	0	771.727

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	124.308		(92)		1.121	125.337
Impianti e Macchinari	1.579.763	6.492	(113)		16.287	1.602.429
Attrezzature industriali e commerciali	16.157	21	(47)		141	16.272
Altri beni	421.356	117	(234)		12.062	433.301
Immobilizz. in corso ed acconti	148.169	56.484			(29.611)	175.042
Totale	2.289.753	63.114	(486)	0	0	2.352.381

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2010	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	45.317	5.749				51.066
Impianti e Macchinari	1.142.111	84.319	(113)			1.226.317
Attrezzature industriali e commerciali	14.090	903	(47)			14.946
Altri beni	316.508	18.458	(234)			334.732
Totale	1.518.026	109.429	(394)	0	0	1.627.061

VALORE NETTO	31/12/2010	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamento)	Altri movimenti	31/12/2011
Terreni e Fabbricati	78.991	0	(92)	(5.749)	1.121	74.271
Impianti e Macchinari	437.652	6.492	0	(84.319)	16.287	376.112
Attrezzature industriali e commerciali	2.067	21	0	(903)	141	1.326
Altri beni	104.848	117	0	(18.458)	12.062	98.569
Immobilizz. in corso ed acconti	148.169	56.484	0		(29.611)	175.042
Totale	771.727	63.114	(92)	(109.429)	0	725.320

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2011 a 3.528 migliaia di Euro (5.190 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 40.974 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 2.536 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore di 30.761 migliaia di Euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch.

La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

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

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2011.

Gli incrementi del periodo ammontano a 63.114 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti.

Il decremento di 29.611 migliaia di Euro evidenziato fra "Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri Beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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

L'ammontare dei beni assunti in leasing, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di Euro con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 7.771 migliaia di Euro (applicando un tasso del 4,96%) e costi interni per 4.456 migliaia di Euro.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2009	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.525				373	18.898
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	10.517	4.459				14.976
Totale	29.042	4.459	0	0	373	33.874

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2009	Ammortamenti	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	17.552	720				18.272
Totale	17.552	720	0	0	0	18.272

NETTO	31/12/2009	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortamenti	31/12/2010
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	973	0	0	373	(720)	626
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	10.517	4.459	0	0	0	14.976
Totale	11.490	4.459	0	373	(720)	15.602

COSTO STORICO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.898				824	19.722
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	14.976	2.897			(824)	17.049
Totale	33.874	2.897	0	0	0	36.771

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2010	Ammortamenti	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2011
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.272	777				19.049
Totale	18.272	777	0	0	0	19.049

NETTO	31/12/2010	Incrementi	Decrementi e Svalutazioni	Altri movimenti	Ammortamenti	31/12/2011
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	626	0	0	824	(777)	673
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	14.976	2.897	0	(824)	0	17.049
Totale	15.602	2.897	0	0	(777)	17.722

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente al costo sostenuto per l'acquisizione di licenze software.

Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 15.669 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati capitalizzati costi interni per 339 migliaia di Euro. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 777 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%

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

5.2.3 Partecipazioni

5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2011, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras S.p.A.
Akhela S.r.l.	Cagliari	Euro 3.000.000	100,00%	controllata	23.800.624	23.228.187	572.437	(3.535.474)	700.000
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	Euro 7.755.000	100,00%	controllata	359.682.355	283.083.981	76.598.374	12.935.626	10.557.891
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro 1.000.000	100,00%	controllata	7.378.506	2.455.817	4.922.689	(743.480)	939.322
Ensar S.r.l.	Cagliari	Euro 100.000	100,00%	controllata	6.106.951	5.806.663	300.288	(396.866)	0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	Euro 500.000	100,00%	controllata	34.590.403	61.748	34.528.655	3.309.298	32.815.696
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro 10.000	100,00%	controllata	508.635	0	508.635	(1.365)	510.000
Sarint S.A.	Lussemburgo	Euro 50.705.314	(*) 99,9%	controllata	105.954.622	91.088	105.863.534	(374.512)	37.750.614
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro 27.730.467	100,00%	controllata	884.140.882	225.803.601	658.337.281	40.192.745	211.806.086
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro 3.600.000	100,00%	controllata	14.129.679	7.466.084	6.663.595	(22.104)	5.863.50
									300.943.115

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

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2011	31/12/2010
Akhela S.r.l.	Cagliari	100%	700	4.053
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	100%	10.558	11.497
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	100%	939	0
Ensar S.r.l.	Cagliari	100%	0	104
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	100%	32.816	32.816
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	100%	510	0
Sarint S.A.	Lussemburgo	99,9%	37.750	37.750
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	100%	211.808	211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	100%	5.863	5.863
Totale			300.944	303.891

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2009	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2010
Akhela S.r.l.	5.895			(1.842)		4.053
Arcola Petrolifera S.p.A.	11.497					11.497
Ensar S.r.l.	707			(603)		104
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	32.816					32.816
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5.863					5.863
Totale	306.336	0	0	(2.445)	0	303.891

	31/12/2010	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2011
Akhela S.r.l.	4.053			(7.353)	4.000	700
Arcola Petrolifera S.p.A.	11.497				(939)	10.558
Deposito di Arcola S.r.l.	0				939	939
Ensar S.r.l.	104			(104)		0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	32.816					32.816
Sargas S.r.l.	0	510				510
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5.863					5.863
Totale	303.891	510	0	(7.457)	4.000	300.944

Il valore di carico della partecipazione in Akhela S.r.l. è stato adeguato al prezzo di cessione della controllata intervenuta successivamente alla data di chiusura dell'esercizio (29 febbraio 2012), mentre quello di Ensar S.r.l. è stato ridotto per perdite permanenti di valore.

In data 29 febbraio 2012 si è proceduto alla cessione della controllata Akhela S.r.l.; il valore di carico della stessa è stato adeguato al prezzo di vendita.

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

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

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

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

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

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

Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras S.p.A. è quotata sul mercato regolamentato.

5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring S.p.A., per 495 migliaia di Euro.

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (37.267 migliaia di Euro al 31 dicembre 2011 e 49.764 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010) sono espese di seguito al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

	Saldo al 31/12/2010	Accanton.	Utilizzi	Altre variazioni		Saldo al 31/12/2011
				Effetto aumento addizionale IRES a 10,5% su saldi iniziali (a C/E)	Altre	
Passività per imposte differite						
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>	(10.861)					(10.861)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0	(2.356)				(2.356)
Minor valore fiscale rimanenze finali	0	(6.935)				(6.935)
Differenze cambio non realizzate	(1.620)	(764)	1.874		510	0
Altro	(1.640)	(58)	1.360	(29)		(367)
Totale imposte differite	(14.121)	(10.113)	3.234	(29)	510	(20.519)
Attività per imposte anticipate						
Maggior valore fiscale rimanenze finali	176		(176)			0
Fondi rischi e oneri	15.737	7.100	(15.737)			7.100
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	905	0	(905)			0
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	180		(72)	11		119
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.213	155				5.368
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	4.115	2.566	(2.978)	133		3.836
Differenze cambio non realizzate		9.768	(254)		(510)	9.004
Costi di manutenzione eccedenti	2.594		(1.905)	76		765
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	15.990		(424)		(15.566)	0
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 10,5%)	13.068	3.853	(99)	7.980		24.802
Tassa portuale accantonata	5.519			582		6.101
Altro	388	678	(380)	5		691
Totale imposte anticipate	63.885	24.120	(22.930)	8.787	(16.076)	57.786
Totale netto	49.764	14.007	(19.696)	8.758	(15.566)	37.267

Le variazioni più significative sono dovute a:

- iscrizione delle imposte anticipate sulle differenze cambio non realizzate per l'adeguamento al cambio di fine esercizio delle attività e passività in divisa;
- iscrizione di imposte differite per effetto del minor valore fiscale delle rimanenze finali rispetto a quello civilistico;
- incremento del *tax asset* sulla perdita non trasferibile al Consolidato Fiscale Nazionale (addizionale 10,5%) che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili;
- decremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO₂.

Come esposto in tabella, l'aumento dal 6,5% al 10,5% dell'aliquota dell'addizionale Ires (art. 7 D.L. 138/2011) ha determinato l'incremento delle imposte anticipate nette di 8.758 migliaia di Euro.

La colonna "altre" evidenzia principalmente il realizzo del *tax asset* iscritto nel precedente esercizio sulla quota di pertinenza della perdita netta del Consolidato Fiscale Nazionale del periodo d'imposta 2010 (15.566 migliaia di Euro).

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2011 e 2010:

	2011 Breve termine	2011 Medio lungo termine	2010 Breve termine	2010 Medio lungo termine
Passività per imposte differite				
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>		(10.861)		(10.861)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(965)	(1.391)		
Minor valore fiscale rimanenze finali	(6.935)			
Differenze cambio non realizzate			(1.620)	
Altro	(367)		(1.640)	
Totale imposte differite	(8.267)	(12.252)	(3.260)	(10.861)
Attività per imposte anticipate				
Maggior valore fiscale rimanenze finali			176	
Fondo rischi e svalutazioni	7.100	(0)	14.323	1.414
Annullamento immobilizzazioni immateriali				
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto	119	0	72	108
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		5.368		5.213
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari		0		905
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.438	398	4.115	
Differenze cambio non realizzate	9.004			
Costi di manutenzione eccedenti	642	123	690	1.904
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto				
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale			15.990	
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 10,5%)	24.802		13.068	
Tassa portuale accantonata	6.101	0		5.519
Altro	691	0	388	0
Totale imposte anticipate	51.897	5.889	48.822	15.063

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2011 è pari a 75.960 migliaia di Euro (75.764 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine dei crediti finanziari verso Saras Energia S.A. per 70.000 migliaia di Euro e Akhela S.r.l per 5.550 migliaia di Euro ; tale credito è fruttifero di interessi regolati a tasso di mercato.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	189.764	0	189.764
Banche c/c	256.660	151.039	105.621
Debiti finanziari v/società del gruppo	225.469	110.979	114.490
Strumenti finanziari derivati	40.137	23.624	16.513
Altre passività finanziarie a breve	6.233	0	6.233
Totale Passività finanziarie a breve termine	718.263	285.642	432.621
Totale Passività finanziarie a lungo termine	248.223	437.005	(188.782)
Totale Passività finanziarie	966.486	722.647	243.839

L'incremento della voce Finanziamenti bancari è dovuto all'approssimarsi della scadenza del debito riclassificato, conseguentemente, dalle passività finanziarie a lungo termine.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine". La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" include principalmente i debiti verso le controllate Sarlux S.r.l. per 163.462 migliaia di Euro, Sarint S.A. per 14.880 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 8.278 migliaia di Euro, Reasar S.A.

per 10.470 migliaia di Euro, Sartec S.p.A. per 362 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A per 26.724 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 221 migliaia di Euro, Deposito di Arcola S.r.l. per 326 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 81 migliaia di Euro e Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 34 migliaia di Euro.

I debiti verso le società del Gruppo ad eccezione di quello di Sarint S.A. sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* passivo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Nella tabella seguente si evidenzia il *fair value* degli strumenti finanziari derivati, sia attivo (iscritto nelle altre attività finanziarie negoziabili, di cui al punto 5.1.2) che passivo:

	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
	Attività	Passività	Attività	Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(487)	11	(1.986)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	24.358	(38.504)	0	(21.638)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	7.577	(1.146)	0	0
Totale	31.935	(40.137)	11	(23.624)

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori				
	Valore nozionale	<i>Fair value</i>		Valore nozionale		<i>Fair value</i>	
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
Dati al 31/12/2010							
Futures							
prodotti petroliferi e grezzi			(343.275)	227.384			(13.798)
Swaps							
prodotti petroliferi e grezzi			(196.234)	232.467			(8.566)
tassi d'interesse	190.000	11	(1.986)				
Opzioni							
prodotti petroliferi e grezzi			(6.212)	71.016		726	
Totale	190.000	11	(1.986)	(545.721)	530.867	726	(22.364)

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori				
	Valore nozionale	<i>Fair value</i>		Valore nozionale		<i>Fair value</i>	
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
Dati al 31/12/2011							
Futures							
prodotti petroliferi e grezzi			(444.099)	614.981		12.048	(22.010)
cambi			(664.657)	154.571		7.577	(1.146)
Swaps							
prodotti petroliferi e grezzi			(32.338)	13.349		10.945	(16.468)
tassi d'interesse	180.000		(487)				
Opzioni							
prodotti petroliferi e grezzi			(112.036)	0		1.365	(26)
Totale	180.000	0	(487)	(1.253.130)	782.901	31.935	(39.650)

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	53.305	28.903	24.402
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	975.438	945.677	29.761
Debiti commerciali v/società del gruppo	41.783	30.140	11.643
Totale	1.070.526	1.004.720	65.806

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi. L'incremento dei debiti commerciali è riconducibile all'andamento dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi.

La voce "Debiti commerciali verso società del Gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux S.r.l. per 27.172 migliaia di Euro, Sartec S.p.A. per 5.634 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 2.176 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 303 migliaia di Euro, Reasar SA per 141 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 81 migliaia di Euro, Deposito di Arcola S.r.l. 70 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 2 migliaia di Euro, e Saras Energia SA per 6.204 migliaia di Euro. Il dettaglio dei debiti verso fornitori suddiviso per area geografica è esposto nella seguente tabella:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	180.968	155.971	24.997
Debiti vs fornitori Spagna	18.393	62.064	(43.671)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	64.105	149.219	(85.114)
Debiti vs fornitori extra CEE	711.813	578.389	133.424
Debiti vs fornitori USA	159	34	125
Totale	975.438	945.677	29.761

5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti per IVA	40.950	10.889	30.061
Altri debiti tributari	3.202	3.145	57
Totale	44.152	14.034	30.118

I "Debiti per IVA" sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente il debito verso l'erario per IRPEF.

5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	7.357	6.135	1.222
Debiti verso il personale	12.300	14.340	(2.040)
Debiti verso Ministero per contributi	24.736	24.736	0
Debiti verso altri	19.132	17.675	1.457
Altri ratei passivi	1.363	7.369	(6.006)
Altri risconti passivi	0	52	(52)
Totale	64.888	70.307	(5.419)

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 il Ministero per contributi" comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero dello Sviluppo Economico a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di Euro).

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società; a tale proposito si precisa che la prima *tranche* dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda *tranche* di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Società a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Prestito obbligazionario	248.223	247.725	498
Finanziamenti bancari	0	189.280	(189.280)
Totale Passività finanziarie a lungo termine	248.223	437.005	(188.782)

Il decremento della voce Finanziamenti Bancari è dovuto alla riclassificazione, tra le passività finanziarie a breve termine, causato dall'approssimarsi della scadenza del debito.

In data 16 luglio 2010, Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario si precisa che per lo stesso 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 in bilancio.

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 31/12/2010	Residuo al 31/12/2011	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
IntesaSanPaolo in <i>pool</i>	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	99,7	100,0	100,0			
IntesaSanPaolo in <i>pool</i>	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	89,6	89,8	89,8			
				189,3	189,8	189,8			

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto con un *pool* di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di Euro, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3.5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto < a 1.5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale e di non dare corso ad operazioni straordinarie.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del *pool* di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso. Tali vincoli sono rispettati al 31 dicembre 2011.

L'apertura di credito è stata utilizzata in data 3 giugno 2009 per 100 milioni di Euro e in data 16 giugno 2009 per i rimanenti

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

90 milioni di Euro; il finanziamento è iscritto in bilancio al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso, secondo il criterio del costo ammortizzato.

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2011 è pari al 4,73% (4,00% nell'esercizio precedente).

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2009	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2010
Fondo smantellamento impianti	13.526	257			13.783
Fondo oneri per quote di CO ₂	18.713	46.978	(18.713)		46.978
Altri fondi rischi	0	5.050		3.838	8.888
Totale	32.239	52.285	(18.713)	3.838	69.649

	31/12/2010	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2011
Fondo smantellamento impianti	13.783	455			14.238
Fondo oneri per quote di CO ₂	46.978	45.817	(46.809)	(169)	45.817
Altri fondi rischi	8.888	2.000	(5.050)		5.838
Totale	69.649	48.272	(51.859)	(169)	65.893

Il fondo smantellamento impianti è iscritto per 14.238 migliaia di Euro a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 45.817 migliaia di Euro dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO₂ e responsabile per le emissioni di CO₂ relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l..

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2011 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla società l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO₂; le emissioni effettive per gli impianti di raffinazione facenti capo alla capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.342.140 tonnellate di CO₂; il *deficit* riferibile all'esercizio in corso, al netto delle vendite e degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.377.976 quote per un controvalore di 14.946 migliaia di Euro).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO₂; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.519.230 tonnellate di CO₂; il *deficit* riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.724.098 quote per un controvalore di 30.870 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 1.211.842 quote per Saras e 1.398.503 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 46.809 migliaia di Euro (32.560 migliaia di Euro per Saras e 14.249 migliaia di Euro per Sarlux).

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

La movimentazione delle quote di CO₂ (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione Saras S.p.A.	Impianto di cogenerazione Sarlux S.r.l.	Totale
Deficit al 31 dicembre 2009	(1.204.543)	(347.777)	(1.552.320)
Assegnazioni 2010	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(1.198.289)	(345.194)	(1.543.483)
Acquisti	0	2.635.770	2.635.770
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.381.988)	(3.781.835)	(6.163.823)
Deficit al 31 dicembre 2010	(2.420.581)	(1.046.855)	(3.467.436)
Assegnazioni 2011	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit certificato anno precedente	(2.407.374)	(1.047.775)	(3.455.149)
Acquisti	1.211.842	1.398.503	2.610.345
Cessioni	0	0	0
Emissioni dell'esercizio	(2.342.140)	(3.519.230)	(5.861.370)
Deficit al 31 dicembre 2011	(1.377.976)	(2.724.098)	(4.102.074)

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

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	10.272	11.994	(1.722)
Altri fondi complementari	10.447	16.019	(5.572)
Totale	20.719	28.013	(7.294)

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinanzi al giudice adito.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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

Saldo al 31/12/2009	12.988
Accantonamento annuo	5.779
Utilizzi dell'esercizio	(6.773)
Saldo al 31/12/2010	11.994
Accantonamento annuo	4.729
Utilizzi dell'esercizio	(6.451)
Saldo al 31.12.2011	10.272

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

Saldo al 31/12/2009	20.008
Accantonamento annuo	1.089
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(5.078)
Saldo al 31/12/2010	16.019
Accantonamento annuo	0
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(5.572)
Saldo al 31.12.2011	10.447

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:

	31/12/2011	31/12/2010
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,60%	4,60%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	11,00%

IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso:	Quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48
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 2011 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica di recente emanazione (Decreto Legge 201/2011).

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.1 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2011 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

5.4.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Anticipi da imprese del Gruppo	35.063	40.034	(4.971)
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	356	356	0
Altri	5	5	0
Totale	35.424	40.395	(4.971)

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux S.r.l. relativo ai contratti in essere denominati "Feedstock Supply Agreement" e "Key Facility Agreement". La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine.

5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	739.468	845.703	(106.235)
Risultato netto	(45.547)	(110.086)	64.539
Totale	759.477	801.173	(41.696)

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2011 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 739.468 migliaia di Euro, con un decremento complessivo di 106.235 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, originato da:

- destinazione della perdita dell'esercizio precedente per 110.086 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 3.851 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al *management* delle società.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di Euro (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di Euro) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

Risultato netto

La perdita netta dell'esercizio ammonta a 45.547 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 2011:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale Sociale	54.629.667				
Riserve di capitale:					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
Riserve di utili:					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C			
Riserva legale	10.925.934	B			
Utili / (Perdite) portati a nuovo	(31.485.342)	A - B - C			
Altre riserve :					
Riserva straordinaria	377.047.929				(96.887.052)
Azioni proprie in portafoglio	(70.465.128)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.653.587)				
	233.929.214	A - B - C	(*) 233.929.214		
Riserva azionariato dipendenti	10.309.337				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Altre riserve	104.345.440	A - B - C	104.345.440		
TOTALE	805.023.342		696.605.998		
Quota non distribuibile			(**) 35.327.637		
Residua quota distribuibile			661.278.361		

Legenda : A: per aumento di capitale / B: per copertura perdite / C: per distribuzione ai soci

(*) : di cui in sospensione di imposta = 0 (zero)

(**) : include 19,6 milioni di Euro per "Riserva non distribuibile ex art. 7, c.6 D.Lgs. 38/05" e 15,7 milioni di Euro per Art.2426 comma 1 n.5 del Codice Civile.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

Le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve risultano pertanto essere:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05" è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale;
- ai sensi dell'art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, un ammontare pari a 15,7 milioni di Euro, a fronte di spese di ricerca iscritte nell'attivo.

Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2012 di non distribuire dividendi.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.317.120 nel 2011 e 928.033.267 nel 2010. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011 deteneva n. 22.644.588 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al *management* delle società del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	2011	2010	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.932.489	7.385.362	2.547.127
Compensi di lavorazione per conto terzi	130	8.965	(8.835)
Totale	9.932.619	7.394.327	2.538.292

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 2.547.127 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 130 migliaia di Euro e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto di terzi.

Il 2011 è stato un anno difficile per l'economia globale, sia per il perdurare dei problemi di indebitamento dei paesi periferici della Zona Euro, che per gli alti livelli di disoccupazione negli Stati Uniti. Inoltre, due importanti fenomeni geopolitici hanno pesantemente minato la stabilità degli approvvigionamenti petroliferi, provocando forti tensioni sulle quotazioni del greggio. Nella prima parte dell'anno, la cosiddetta "primavera araba" ha toccato il suo apice più cruento con le drammatiche vicende libiche e siriane. Nell'ultimo trimestre poi, il confronto tra Iran e mondo occidentale si è aggravato in maniera assai preoccupante.

I margini di raffinazione sono rimasti compressi per gran parte dell'anno, mettendo a dura prova la resistenza dell'intero settore della raffinazione Europea, che ha peraltro dovuto confrontarsi con la competizione sia delle raffinerie americane che delle nuove raffinerie asiatiche. In particolare, il forte sconto del greggio WTI rispetto al Brent Europeo ha consentito alle raffinerie americane del Mid-West e del Golfo del Messico, di usufruire di un minor costo d'acquisto della materia prima, sufficiente per compensare ampiamente gli oneri di trasporto, e rendere competitiva l'esportazione di prodotti raffinati verso l'Europa. In Asia invece, i raffinatori locali beneficiano di varie forme di esenzione fiscale ed incentivi economici, oltre ad avere delle normative sulla sicurezza e sull'ambiente assai meno vincolanti rispetto a quelle europee.

In tale difficile contesto, Saras ha saputo far ricorso alla sua tradizionale flessibilità, per limitare gli effetti della mancanza di grezzi libici, ed è poi riuscito ad attuare numerose azioni mirate alla riduzione dei costi operativi ed all'incremento dell'efficienza energetica della raffineria, conseguendo un risultato complessivamente buono, soprattutto in termini comparativi con i *peers* Europei.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 4.

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che la Società ha realizzato nei confronti di Saras Energia S.A. una quota pari al 10% dei propri ricavi.

6.1.2 Altri proventi

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

	2011	2010	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.614	4.594	3.020
Noleggio navi cisterna	7.559	2.925	4.634
Cessione materiali diversi	4.528	2.215	2.313
Altri ricavi	93.959	98.224	(4.265)
Totale	113.660	107.958	5.702

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux S.r.l. sia degli oneri derivanti dall'acquisto di quote di CO₂ di pertinenza della controllata stessa (pari a 34.857 migliaia di Euro) che per servizi addebitati in base a contratti scadenti nel 2020 (prestazione dipendenti Saras per 7.608 migliaia di Euro e per servizi per 19.919 migliaia di Euro). La voce accoglie inoltre i ricavi per addebito di oneri di movimentazione prodotti alla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. per 26.939 migliaia di Euro.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

	2011	2010	Variazione
Acquisti di materie prime	8.469.220	6.003.127	2.466.093
Acquisti di semilavorati	25.623	29.310	(3.687)
Acquisti di materiale vario e di consumo	44.704	42.191	2.513
Acquisto prodotti finiti	1.164.438	981.334	183.104
Altri acquisti	140	252	(112)
Variazione rimanenze	(336.875)	(80.303)	(256.572)
Totale	9.367.250	6.975.911	2.391.339

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2011	2010	Variazione
Costi per servizi	391.544	386.368	5.176
Costi godimento beni di terzi	7.429	8.351	(922)
Accantonamenti per rischi	48.272	52.028	(3.756)
Oneri diversi di gestione	7.284	14.518	(7.234)
Totale	454.529	461.265	(6.736)

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze. I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 2.075 migliaia di Euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 - Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo,

6.325 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO₂ di competenza 2011 non ancora acquistate al 31 dicembre 2011.

La voce "Oneri diversi di gestione" comprende imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	2011	2010	Variazione
Salari e stipendi	77.142	69.709	7.433
Oneri sociali	21.258	20.098	1.160
Trattamento di fine rapporto	4.729	5.779	(1.050)
Trattamento di quiescenza e simili	0	1.089	(1.089)
Altri costi	3.375	3.525	(150)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	5.660	5.660	0
Totale	112.164	105.860	6.304

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente sia ad aumenti contrattuali che ad oneri relativi a modifiche organizzative che hanno successivamente portato all'inserimento nell'organigramma aziendale, in posizioni manageriali chiave, di professionalità provenienti dal settore petrolifero.

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al *management* del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2011 è stata consuntivata in 25.370 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 79 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di:

- 1.344.000 azioni per il piano 2010, con un costo attribuito pari a 2.008 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 540 migliaia di Euro);
- 1.942.800 azioni per il piano 2011, con un costo attribuito pari a 3.439 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 2.579 migliaia di Euro).

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

Tale opzione comporterà l'assegnazione di 830.400 azioni, con un costo attribuito pari a 1.240 migliaia di Euro (di cui di competenza dell'esercizio 382 migliaia di Euro).

6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	2011	2010	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	777	720	57
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	109.429	106.225	3.204
Totale	110.206	106.945	3.261

6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	2011	2010	Variazione
- Ensar S.r.l.	(104)	(603)	499
- Akhela S.r.l.	(7.353)	(1.842)	(5.511)
Totale	(7.457)	(2.445)	(5.012)

6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2011	2010	Variazione
Proventi finanziari			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	57	2	55
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	3.579	2.702	877
- interessi c/c bancari e postali	138	14	124
- variazione di <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati	17.232	0	17.232
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	0	199	(199)
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	103.736	24.413	79.323
- altri proventi	159	576	(417)
Utili su cambi	1.494	11.326	(9.832)
Totale Proventi finanziari	126.395	39.232	87.163
Oneri finanziari			
- verso imprese controllate	(3.162)	(780)	(2.382)
- variazione di <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati	(4.869)	(22.581)	17.712
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	0	(284)	284
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(111.111)	(16.797)	(94.314)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(25.945)	(15.568)	(10.377)
Perdite su cambi	(35.149)	(2.938)	(32.211)
Totale Oneri finanziari	(180.236)	(58.948)	(121.288)
Totale netto	(53.841)	(19.716)	(34.125)

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute si riporta la seguente tabella aggregata:

	2011	2010	Variazione
Interessi netti	(25.390)	(13.632)	(11.758)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	4.988	(14.965)	19.953
- realizzati	(7.375)	7.616	(14.991)
- variazione di <i>fair value</i> delle posizioni aperte	12.363	(22.581)	34.944
Differenze cambio nette	(33.655)	8.388	(42.043)
Altro	216	493	(277)
Totale	(53.841)	(19.716)	(34.125)

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi e su interessi passivi netti 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:

	2011	2010	Variazione
Imposte correnti	2.328	0	2.328
Effetto consolidato fiscale	(12.880)	(27.924)	15.044
Imposte differite / (anticipate) nette	(3.069)	(31.847)	28.778
Totale	(13.621)	(59.771)	46.150

Le imposte correnti sono costituite esclusivamente dall' Irap di competenza dell'esercizio.

La voce “Effetto consolidato fiscale” è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di “Consolidato Fiscale Nazionale”.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono principalmente generate, per le imposte anticipate, dall'adeguamento al cambio di fine esercizio delle attività e delle passività in divisa (10.624 migliaia di Euro) e per le differite, dal minor valore fiscale del magazzino petrolifero (7.111 migliaia di Euro).

Si evidenzia, separatamente l'incremento delle imposte anticipate nette originato dal temporaneo aumento dell'aliquota dell'addizionale Ires dal 6,5% al 10,5% (art. 7 D.L. 138/2011), pari a 8.758 migliaia di Euro, di cui 7.980 migliaia di Euro per adeguamento del *tax asset* sulle perdite fiscali scomputabili ai fini dell'addizionale stessa, che si prevedono riassorbili dagli imponibili degli esercizi futuri.

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2011		IMPOSTE 2010
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite)/ anticipate
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as <i>deemed cost</i>)			
Fondi rischi e oneri	(8.637)		7.099
Diverso valore fiscale rimanenze finali	(7.111)		4.228
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(3.261)	0	3.034
Annullamento immobilizzazioni immateriali			(6)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(72)	11	(225)
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	155	0	87
Costi di manutenzione eccedenti	(1.905)	76	(1.905)
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto			(2.122)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(412)	133	238
Differenze cambi non realizzate	10.624		(2.821)
<i>Tax Asset</i> perdita fiscale non compensabile a Consolidato Fisc. Naz.	(424)		15.990
<i>Tax Asset</i> perdita fiscale (per addizionale IRES 10,5%)	3.754	7.980	9.424
Tassa portuale accantonata		582	
Altre differenze temporanee	1.600	(24)	(1.174)
Totale	(5.689)	8.758	31.847

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):

	31/12/2011	31/12/2010
IRES		
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]	(59,2)	(169,9)
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*38% nel 2011; A*34% nel 2010] [B]	(22,5)	(57,8)
TAX RATE TEORICO [B/A*100] %	38,0%	34,0%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]	(18,0)	(59,8)
TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %	30,4%	35,2%

	31/12/2011		31/12/2010	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	(22,5)	38,0%	(57,8)	34,0%
Valutazioni partecipazioni	3,7	-6,22%	0,8	-0,47%
Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)	0,0	0,00%	(4,4)	2,56%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	3,8	-6,42%	0,3	-0,18%
Effetto aumento addizionale IRES su fiscalità differita (art. 7 D.L. 138/11)	(4,2)	7,14%	0,0	0,00%
Altre differenze permanenti	1,2	-2,09%	1,2	-0,71%
Imposte effettive	(18,0)	30,4%	(59,8)	35,2%

IRAP	31/12/2011	31/12/2010
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE	2,1	-147,7
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	112,2	105,9
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATI (A)	114,3	-41,8
IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*3,9%] [B]	4,5	-1,6
TAX RATE TEORICO [B/A*100] %	3,9%	3,9%
IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]	4,4	0,0
TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %	3,8%	0,0%

	31/12/2011		31/12/2010	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	4,5	3,9%	(1,6)	3,9%
Effetti IRAP su riclassificazioni IFRS	(0,4)	-0,35%	0,0	0,00%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(1,2)	-1,05%	0,0	0,00%
Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")	0,7	0,61%	0,0	0,00%
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo	0,0	0,00%	1,6	-3,90%
Altre differenze permanenti	0,8	0,70%	0,0	0,00%
Imposte effettive	4,4	3,8%	(0,0)	0,0%

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

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

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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
	31/12/2011		31/12/2010			
SARLUX S.r.l.						
Fornitura merce	205.216	2,07%	172.513	2,33%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto
Prestazioni ns. dipendenti	9.278	8,16%	8.378	7,76%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto
Prestazioni di servizi	53.215	46,82%	64.236	59,50%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto
Acquisto di merce	(2.968)	0,03%	(1.731)	0,02%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto
Utilities	(65.468)	14,40%	(58.011)	12,58%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno ed ossigeno come da contratto
Prestazioni di servizi	(343)	0,08%	(319)	0,07%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(2.112)	1,18%	(361)	0,61%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	104.912	15,60%	117.161	16,76%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	373	0,50%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(27.172)	2,54%	(19.922)	1,98%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(35.063)	98,98%	(40.034)	99,11%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(163.462)	22,78%	(73.648)	25,78%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(7.509)	2,63%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.						
Fornitura merce	1.656.883	16,68%	899.134	12,16%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	227	0,20%	110	0,10%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	26.167	23,02%	14.348	13,29%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e outsourcing di servizi
Proventi finanziari	75	0,06%	40	0,10%	Proventi finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Prestazioni di servizi	(271)	0,06%	(382)	0,08%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	(779)	0,44%	(234)	0,40%	Oneri finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	196.425	29,21%	125.855	18,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	18.943	25,60%	15.002	13,40%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	(26.723)	3,72%	(626)	0,22%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(303)	0,03%	(176)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	197	0,17%	248	0,23%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	225	0,20%	145	0,13%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	21	0,02%	32	0,08%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(40)	0,00%	(140)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(7.722)	1,70%	(8.558)	1,86%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Oneri finanziari	(2)	0,00%	0	0,00%	Oneri finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	491	0,07%	313	0,04%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	1.449	1,96%	282	0,25%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	(362)	0,05%	(765)	0,27%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(5.634)	0,53%	(4.699)	0,47%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
AKHELA S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	299	0,28%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	16	0,01%	4	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	311	0,25%	172	0,44%	Proventi finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	0	0,00%	(1)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(8.790)	1,93%	(8.637)	1,87%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing gestione Information Technology
Valutazione partecipazione	(7.353)	98,61%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Svalutazione crediti	(849)	0,47%	0	0,00%	Oneri finanziari	Svalutazione crediti
Crediti per forniture di beni e servizi	123	0,02%	431	0,08%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	2.095	2,83%	6.314	5,64%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	5.550	7,31%	5.350	7,06%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	443	0,40%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(2.176)	0,20%	(4.745)	0,47%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(81)	0,12%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

Descrizione	Valore assoluto (Euro./000) e % su voce di bilancio		Voci di Bilancio		Motivazioni Economiche	
	31/12/2011	31/12/2010				
EOLICA ITALIANA S.r.l.						
Prestazioni di servizi	3	0,00%	31	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Oneri finanziari	0	0,00%	(1)	0,00%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	35	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(2)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	446	0,40%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	0	0,00%	(411)	0,14%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(21)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
ENSAR S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	64	0,16%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	33	0,03%	12	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(104)	1,39%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	83	0,07%	24	0,06%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	69	0,01%	99	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	5.551	7,50%	2.430	2,17%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(221)	0,33%	(137)	0,05%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
NOVA EOLICA S.r.l.						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	0	0	Prestazioni di servizi e costi diversi	Rinuncia a credito finanziario
Proventi finanziari	0	0,00%	7	0,02%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	185	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	1.950	1,74%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
SARDEOLICA S.r.l.						
Prestazioni di servizi	50	0,04%	50	0,05%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	7	0,01%	Altri proventi	Distacchi di personale
Oneri finanziari	(129)	0,07%	(120)	0,20%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	46	0,01%	54	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(81)	0,01%	(98)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(7.157)	1,00%	(6.122)	2,14%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1.121)	0,16%	(1.154)	0,40%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.						
Prestazioni di servizi	6	0,01%	6	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	7	0,00%	7	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(34)	0,00%	(15)	0,01%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
DEPOSITO DI ARCOLA S.R.L.						
Proventi finanziari	1	0,00%	0	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Prestazioni di servizi	(58)	0,10%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi
Crediti per forniture di beni e servizi	1	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	400	0,54%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(70)	0,01%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(326)	0,05%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.						
Affitti	(11)	0,00%	(178)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile

Descrizione	Valore assoluto (Euro./000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2011		31/12/2010			
SECURFIN HOLDINGS S.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	22	0,02%	21	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(570)	0,13%	(644)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	22	0,00%	21	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
FC. INTERNAZIONALE S.p.A.						
Prestazioni di servizi	(2)	0,00%	(19)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
ANGELO MORATTI S.A.p.A.						
Prestazioni ns. dipendenti	36	0,03%	34	0,03%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	36	0,01%	34	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
ARTEMIDE S.r.l.						
Proventi finanziari	14	0,01%	13	0,03%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	4	0,00%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	600	0,81%	800	0,71%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
MANTA S.r.l.						
Prestazioni ns. dipendenti	48	0,04%	52	0,06%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(507)	0,11%	(439)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	48	0,01%	52	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(68)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
CIGGNOLA S.R.L.						
Prestazioni di servizi	(8)	0,00%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura omaggi
Debiti per forniture di beni e servizi	(8)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)						
Fornitura merce	936.087	9,42%	998.387	13,50%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	283	0,25%	209	0,19%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	2.051	1,80%	1.927	1,78%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controscorte
Proventi finanziari	3.075	2,43%	2.398	6,11%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(72.205)	0,77%	(35.032)	0,50%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(15)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(1)	0,00%	(31)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite e indagini di marketing
Oneri finanziari	(2.204)	1,23%	(460)	0,78%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	45.097	6,71%	65.512	9,37%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	15.000	20,27%	55.000	49,14%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	70.000	92,15%	70.000	92,39%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(6.204)	0,58%	(479)	0,05%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
SARINT S.A. (Lussemburgo)						
Finanziamento	0	0,00%	20	0,02%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	(14.880)	2,07%	(15.100)	5,29%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
REASAR S.A. (Lussemburgo)						
Oneri finanziari	(141)	0,08%	(64)	0,11%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(141)	0,01%	(19)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(10.470)	1,46%	(5.470)	1,91%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i radddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	672.471	347.280	51,6%	699.119	309.763	44,3%
Altre attività correnti	72.626	43.047	59,3%	111.932	82.687	73,9%
Altre attività finanziarie	75.960	75.550	99,5%	75.764	75.350	99,5%
Passività finanziarie a breve termine	718.263	225.469	31,4%	285.642	151.012	52,9%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	1.070.526	41.789	3,9%	1.004.720	30.208	3,0%
Altre passività non correnti	35.424	35.063	99,0%	40.395	40.034	99,1%

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	9.932.619	2.798.186	28,2%	7.394.327	2.070.034	28,0%
Altri proventi	113.660	91.857	80,8%	107.958	90.181	83,5%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	9.367.250	75.213	0,8%	6.975.911	36.904	0,5%
Prestazioni di servizi e costi diversi	454.529	83.751	18,4%	461.265	77.233	16,7%
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	7.457	7.457	100,0%	(2.445)	(2.245)	100,0%
Proventi finanziari	126.395	3.579	2,8%	39.232	2.686	6,8%
Oneri finanziari	180.236	6.731	3,7%	58.948	1.240	2,1%

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

Flussi con parti correlate	2011	2010
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(7.457)	(2.445)
Dividendi da controllate	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(37.517)	(179.068)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	11.581	3.217
Variazione altre attività correnti	39.640	(5.350)
Variazione altre passività non correnti	(200)	(5.021)
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	6.047	(188.667)
Dividendi incassati	0	0
Interessi incassati	3.579	2.686
Flusso monetario da (per) attività di investimento	3.579	2.686
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	74.457	91.572
Interessi pagati	(6.216)	(1.240)
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	68.241	90.332
Totale flussi finanziari verso parti correlate	77.867	(95.649)

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

Incidenza Flussi	31/12/2011			31/12/2010		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	(127.241)	6.047	n.a.	(31.887)	(188.667)	591,7%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(19.350)	3.579	n.a.	(96.293)	2.686	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	196.970	68.241	39,5%	152.982	90.332	59,0%

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

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- b) la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie, laddove non coincidente con il *fair value*, è comunque un'approssimazione ragionevole dello stesso; il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2011								Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39	
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2011		
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione								
ATTIVITÀ									
Attività finanziarie correnti	0	34.250	0	840.370	0	0	995.237	1.869.857	05 PROFILO DEL GRUPPO SARAS
Disponibilità liquide ed equivalenti				97.285				97.285	06 MILESTONES
Altre attività finanziarie negoziabili		34.250						34.250	08 LETTERA AI NOSTRI AZIONISTI
Certificati bianchi		2.315							
Strumenti derivati		31.935							
Crediti commerciali				672.471				672.471	11 RELAZIONE SULLA GESTIONE GRUPPO SARAS
Crediti verso clienti				327.313					
Fondo svalutazione crediti				(2.016)					
Crediti commerciali verso società del Gruppo				347.174					
Rimanenze							959.832	959.832	101 PROSPETTI CONTABILI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO SARAS AL 31/12/2011
Attività per imposte correnti							33.393	33.393	
Altre attività				70.614			2.012	72.626	
Crediti finanziari verso società del Gruppo				44.411					
Depositi a garanzia di strumenti derivati				23.054					
Altri crediti				3.149					
Attività non correnti	0	0	0	75.960	495	0	1.081.253	1.157.708	107 NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2011
Immobili, impianti e macchinari							725.320	725.320	167 RELAZIONE SULLA GESTIONE DI SARAS S.P.A.
Attività immateriali							17.722	17.722	
Partecipazioni al costo							300.944	300.944	
Altre partecipazioni					495			495	
Attività per imposte anticipate							37.267	37.267	
Altre attività finanziarie				75.960			0	75.960	
Finanziamenti a controllate				75.550					
Cauzioni				410					
Totale strumenti finanziari attivi	0	34.250	0	916.330	495	0	2.076.490	3.027.565	179 PROSPETTI CONTABILI BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A. AL 31/12/2011
PASSIVITÀ									
Passività correnti	0	40.137	0	0	0	1.812.177	45.515	1.897.829	NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A. AL 31/12/2011
Passività finanziarie a breve termine		40.137				678.126		718.263	
Finanziamenti bancari						189.764			
Anticipi c/c						256.660			
Debiti finanziari v/società del Gruppo e altri debiti						225.469			
Strumenti derivati		40.137							
Altri debiti finanziari						6.233			
Debiti commerciali e altri debiti						1.070.526		1.070.526	
Passività per imposte correnti							44.152	44.152	243 RELAZIONI AI BILANCI 2011
Altre passività						63.525	1.363	64.888	
Altri debiti						63.525			
Passività non correnti	0	0	0	0	0	283.647	86.612	370.259	
Passività finanziarie a lungo termine						248.223		248.223	
Finanziamenti bancari						0			
Prestiti obbligazionari						248.223			
Fondi per rischi							65.893	65.893	
Fondi per benefici ai dipendenti							20.719	20.719	
Altre passività						35.424		35.424	
Totale strumenti finanziari passivi	0	40.137	0	0	0	2.095.824	132.127	2.268.088	

31/12/2010								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 31/12/2010	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione							
ATTIVITÀ									
Attività finanziarie correnti	0	16.243	0	850.319	0	0	667.133	1.533.695	
Disponibilità liquide ed equivalenti				46.906				46.906	
Altre attività finanziarie negoziabili		16.243						16.243	
Titoli detenuti con finalità di trading		16.243							
Crediti commerciali				699.119				699.119	
Crediti verso clienti				391.479					
Fondo svalutazione crediti				(2.016)					
Crediti commerciali verso società del Gruppo				309.656					
Rimanenze							622.652	622.652	
Attività per imposte correnti							36.843	36.843	
Altre attività				104.294			7.638	111.932	
Strumenti derivati									
Altri crediti				104.294					
Attività non correnti	0	0	0	75.764	495	0	1.140.984	1.217.243	
Immobili, impianti e macchinari							771.727	771.727	
Attività immateriali							15.602	15.602	
Partecipazioni al costo							303.891	303.891	
Altre partecipazioni					495			495	
Attività per imposte anticipate							49.764	49.764	
Altre attività finanziarie				75.764			0	75.764	
Finanziamenti a controllate				75.350					
Cauzioni				414					
Totale strumenti finanziari attivi	0	34.250	0	916.134	495	0	2.136.567	3.087.446	
PASSIVITÀ									
Passività correnti	0	23.624	0	0	0	1.329.624	21.455	1.374.703	
Passività finanziarie a breve termine		23.624				262.018		285.642	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>									
<i>Anticipi c/c</i>						151.039			
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo e altri debiti</i>						110.979			
<i>Strumenti derivati</i>		23.624							
<i>Altri debiti finanziari</i>									
Debiti commerciali e altri debiti						1.004.720		1.004.720	
Passività per imposte correnti							14.034	14.034	
Altre passività						62.886	7.421	70.307	
<i>Altri debiti</i>						62.886			
Passività non correnti	0	0	0	0	0	477.400	97.662	575.062	
Passività finanziarie a lungo termine						437.005		437.005	
<i>Finanziamenti bancari</i>						189.280			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						247.725			
Fondi per rischi							69.649	69.649	
Fondi per benefici ai dipendenti							28.013	28.013	
Altre passività						40.395		40.395	
Totale strumenti finanziari passivi	0	23.624	0	0	0	1.807.024	119.117	1.949.765	

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;
- certificati bianchi maturati ottenuti a fronte di risparmi energetici realizzati nella raffineria (per i quali si rimanda al precedente paragrafo 5.1.2).

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 si approssima al *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: il valore iscritto a bilancio si approssima al *fair value*.

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.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

7.3.2 Informativa di conto economico complessivo

Il paragrafo 20 del principio in oggetto richiede di indicare l'ammontare di utili o perdite nette generate da attività e passività finanziarie, suddiviso per le varie voci di conto economico. L'informativa può essere fornita sia nei prospetti di bilancio che nelle note: al fine di non sovraccaricare i prospetti di bilancio, come consigliato anche dall'Appendice del principio stesso, la Società ha optato per la seconda alternativa.

Si riportano dunque i dettagli di conto economico comparati per l'esercizio in corso e quello precedente:

2011									Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico	Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro		2011	
	Designate al fair value	Possedute per negoiazione								
Ricavi della gestione caratteristica									9.932.619	
Altri proventi									113.660	
Totale ricavi							0	10.046.279	10.046.279	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(9.367.250)	
Prestazioni di servizi e costi diversi									(454.529)	
Costo del lavoro									(112.164)	
Ammortamenti									(110.206)	
Totale costi							0	(10.044.149)	(10.044.149)	
Risultato operativo	0	0	0	0	0	0	0	2.130	2.130	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									(7.457)	
Altri proventi (oneri) finanziari netti								(53.841)	(53.841)	
da Titoli detenuti con finalità di trading		0						0		
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c				138				138		
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				3.579				3.579		
da Strumenti derivati		4.988						4.988		
- di cui:										
Differenziali realizzati		(7.375)								
Variazione di FV		12.363								
da Altre attività finanziarie				216				216		
da Interessi su finanziamenti bancari							(25.945)	(25.945)		
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo							(3.162)	(3.162)		
da Altri crediti/debiti				(33.655)				(33.655)		
Risultato prima delle imposte	0	4.988	0	(29.722)	0	(29.107)	(53.841)	(5.237)	(59.168)	
Imposte sul reddito									13.621	
Risultato netto									(45.547)	

2010									Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:	
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Altro	2010	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica									7.394.327	
Altri proventi									107.958	
Totale ricavi							0	7.502.285	7.502.285	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(6.975.911)	
Prestazioni di servizi e costi diversi									(461.265)	
Costo del lavoro									(105.860)	
Ammortamenti									(106.945)	
Totale costi							0	(7.649.981)	(7.649.981)	
Risultato operativo	0	0	0	0	0	0	0	(147.696)	(147.696)	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									(2.445)	
Altri proventi (oneri) finanziari netti								(19.716)	(19.716)	
da Titoli detenuti con finalità di trading		(85)						(85)		
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV		(85)								
da Interessi su c/c				16				16		
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				2.702				2.702		
da Strumenti derivati		(14.965)						(14.965)		
- di cui:										
Differenziali realizzati		7.616								
Variazione di FV		(22.581)								
da Altre attività finanziarie				576				576		
da Interessi su finanziamenti bancari						(15.568)		(15.568)		
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo						(780)		(780)		
da Altri crediti/debiti				8.388				8.388		
Acquisizione Sarlux S.r.l.										
Oneri per I.P.O. e riorganizzazione aziendale										
Risultato prima delle imposte	0	(15.050)	0	11.682	0	(16.348)	(19.716)	(150.141)	(169.857)	
Imposte sul reddito									59.771	
Risultato netto									(110.086)	

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 4.988 migliaia di Euro (oneri netti per 12.670 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 29.722 migliaia di Euro (proventi per 11.682 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi non realizzate sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 29.107 migliaia di Euro (16.348 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 2011 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* e Opzioni su tassi d'interesse;
- *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.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

7.3.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dalla società sono iscritte al fair value o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2011.

Le 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 passività finanziarie che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2011.

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 dei titoli iscritti nelle "Altre attività finanziarie negoziabili" e alcuni strumenti dei *Futures* su *Commodities* classificati nelle "Passività finanziarie", 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:

- a. 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;
- b. 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;
- c. 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.

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 31/12/2011		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			
Attività correnti	1.869.857	874.620	874.620		819.170	57.466	0	0	0	874.620	0	(2.016)
Disponibilità liquide ed equivalenti	97.285	97.285	97.285		97.285					97.285		
Altre attività finanziarie negoziabili	34.250	34.250	34.250		34.250					34.250		
Crediti commerciali verso terzi	674.487	674.487	674.487	44.630	617.021	57.466				674.487		
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)	0	(2.016)
Rimanenze	959.832											
Attività per imposte correnti	33.393											
Altre attività	72.626	70.614	70.614		70.614					70.614		
Attività non correnti	1.157.708	76.455	76.455		0	0	0	0	0	0		
Immobili, impianti e macchinari	725.320											
Attività immateriali	17.722											
Partecipazioni al costo	300.944											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	37.267											
Altre attività finanziarie	75.960	75.960	75.960							0		
Totale attività	3.027.565	951.075	951.075		819.170	57.466	0	0	0	874.620		

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
Attività correnti	1.533.695	866.562	866.562		779.069	85.901	1.505	1.174	928	866.562	0	(2.016)
Disponibilità liquide ed equivalenti	46.906	46.906	46.906		46.906					46.906	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	16.243	16.243	16.243		16.243					16.243	0	0
Crediti commerciali verso terzi	701.135	701.135	701.135	101.471	611.626	85.901	1.505	1.174	928	701.135	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)		
Rimanenze	622.652											
Attività per imposte correnti	36.843											
Altre attività	111.932	104.294	104.294		104.294					104.294	0	0
Attività non correnti	1.217.243	76.259	76.259		0	0	0	0	0	0		
Immobili, impianti e macchinari	771.727											
Attività immateriali	15.602											
Partecipazioni al costo	303.891											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	49.764											
Altre attività finanziarie	75.764	75.764	75.764									
Totale attività	2.750.938	942.821	942.821		779.069	85.901	1.505	1.174	928	866.562		

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti.

7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2011		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	2012	2013	2014	2015	2016	oltre 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	1.897.829	1.852.314	1.852.550	23.054	1.884.342	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	718.263	718.263								
Finanziamenti bancari		189.764	190.000		190.000					
Anticipi c/c		256.660	256.660		256.660					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		225.469	225.469		225.469					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,73%)					31.792					
Strumenti derivati		40.137	40.137	23.054	40.137					
Altri debiti finanziari		6.233	6.233		6.233					
Debiti commerciali e altri debiti	1.070.526	1.070.526	1.070.526		1.070.526					
Passività per imposte correnti	44.152									
Altre passività	64.888	63.525	63.525		63.525					
Passività non correnti	370.259	283.647	285.424	0	13.958	18.928	18.928	268.928	4.970	15.544
Passività finanziarie a lungo termine	248.223	248.223	250.000							
Finanziamenti bancari		0								
Prestiti obbligazionari		248.223	250.000					250.000		
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 4,73%)										
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958		
Fondi per rischi	65.893									
Fondi per benefici ai dipendenti	20.719									
Altre passività	35.424	35.424	35.424			4.970	4.970	4.970	4.970	15.544
Totale passività	2.268.088	2.135.961	2.137.974	23.054	1.898.299	18.928	18.928	268.928	4.970	15.544

	Valore contabile al 31/12/2010		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2011	2012	2013	2014	2015	oltre 5 anni
PASSIVITÀ										
Passività correnti	1.374.703	1.353.248	1.353.248	15.798	1.395.045	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	285.642	285.642								
Finanziamenti bancari		0	0		0					
Anticipi c/c		151.039	151.039		151.039					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		110.979	110.979		110.979					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%)					10.481					
Strumenti derivati		23.624	23.624	15.798	23.624					
Altri debiti finanziari		0	0		31.316					
Debiti commerciali e altri debiti	1.004.720	1.004.720	1.004.720		1.004.720					
Passività per imposte correnti	14.034									
Altre passività	70.307	62.886	62.886		62.886					
Passività non correnti	575.062	477.400	480.395	0	21.558	213.080	18.928	18.928	262.656	20.163
Passività finanziarie a lungo termine	437.005	437.005	440.000							
Finanziamenti bancari		189.280	190.000			190.000				
Prestiti obbligazionari		247.725	250.000						250.000	
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%)					7.600	3.800				
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)					13.958	13.958	13.958	13.958	7.686	
Fondi per rischi	69.649									
Fondi per benefici ai dipendenti	28.013									
Altre passività	40.395	40.395	40.395			5.322	4.970	4.970	4.970	20.163
Totale passività	1.949.765	1.830.648	1.833.643	15.798	1.416.602	213.080	18.928	18.928	262.656	20.163

Il *fair value* degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

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 esposta alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del grezzo) sono coerenti con le previsioni della *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.

2011					
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	Variazione parametro di riferimento	
				-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(665.029)	1,2939	(513.972)		
Effetto su risultato ante-imposte				(57.108)	46.725
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(35.407)	28.969

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2010:

2010					
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	Variazione parametro di riferimento	
				-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(650.119)	1,3362	(486.543)		
Effetto su risultato ante-imposte				(54.060)	44.231
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(35.680)	29.193

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Società pone inoltre in essere contratti forward sul 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% (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

Derivati su:	Fair value al 31/12/2011	Variazione parametro di riferimento	
		-10%	+10%
Cambi	6.431	56.668	(46.366)
	6.431	56.668	(46.366)
Effetto su risultato ante-imposte		56.668	(46.366)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		35.134	(28.747)

Si noti come nei fatti gli effetti della simulazione compensino quasi totalmente quelli della sensitività alla medesima variabile della posizione netta in valuta, a testimonianza dell'efficacia della politica di *risk management*.

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 +/- 50 bps (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

Al 31 dicembre 2011 tale simulazione ha fornito un valore nullo, in quanto per gli *Interest Rate Swaps* in essere a tale data, tutti con scadenza 2012, il differenziale era già fissato e dunque gli strumenti non erano più soggetti a variazioni di valore dovute alla variabilità del tasso.

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2010:

2010		Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2010	Interessi passivi annui	
			-50bps +50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,00%	(11.715)	
Effetto su risultato ante-imposte			1.464 (1.464)
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto			966 (966)

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 +/- 50 bps (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono ripilogati nelle seguenti tabelle:

2011		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2011	-50bps	+50bps
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(487)	0	0
	(487)	0	0
Effetto su risultato ante-imposte		0	0
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		0	0

La simulazione al 31 dicembre 2010 è la seguente:

2010		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2010	-50bps	+50bps
Fair value di <i>Interest rate swaps</i>	(1.975)	(1.072)	1.064
	(1.975)	(1.072)	1.064
Effetto su risultato ante-imposte		(1.072)	1.064
Effetto su Utile (e Patrimonio) netto		(708)	702

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 2011 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:

2011	Variazione parametro di riferimento		
	<i>Fair value</i> al 31/12/2011	-20%	+20%
Derivati su:			
Grezzi e prodotti petroliferi	(10.199)	45.233	(45.233)
	(10.199)	45.233	(45.233)
Effetto su risultato ante-imposte		45.233	(45.233)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		28.044	(28.044)

La simulazione al 31 dicembre 2010 è la seguente:

2010	Variazione parametro di riferimento		
	<i>Fair value</i> al 31/12/2010	-20%	+20%
Derivati su:			
Grezzi e prodotti petroliferi	(21.637)	35.277	(35.277)
	(21.637)	35.277	(35.277)
Effetto su risultato ante-imposte		35.277	(35.277)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		23.283	(23.283)

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	2011	2010
Dirigenti	54	57
Impiegati	826	820
Intermedi	10	13
Operai	390	393
Totale	1.280	1.283

Il numero dei dipendenti è passato da 1.287 unità alla fine del 2010 a 1.278 al 31 dicembre 2011.

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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
Consiglio di amministrazione							(*) (*)
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000			
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000			
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	336.000		-	690.200
DARIO SCAFFARDI	CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	768.808
GABRIELE MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	132.636
GABRIELE PREVIATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		-	204.880
GILBERTO CALLERA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
MARIO GRECO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
GIANCARLO CERUTTI	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
(*) competenze di lavoro subordinato							
Collegio sindacale							(**)
FERDINANDO SUPERTI FURGA	PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	62.400			
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	48.367			31.097
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	43.160			120.817
LUIGI BORRÈ	SINDACO SUPPLENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011				63.421
MARCO VISENTIN	SINDACO SUPPLENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011				
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo							
Organismo di vigilanza							(***)
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	30.000			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	MEMBRO	01-01-11/12-05-11	12-05-11	-			55.596
GIOVANNI LUIGI CAMERA	MEMBRO	13-05-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	13.867			22.540
ENRICO PADOVA	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011				164.625
FERRUCCIO BELLELLI	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011				106.584
(***) inclusi compensi da altre società del Gruppo							
Comitato per il controllo interno							
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000			
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GILBERTO CALLERA	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GIANCARLO CERUTTI	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
Comitato per la remunerazione							
GILBERTO CALLERA	PRESIDENTE	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000			
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GABRIELE PREVIATI	MEMBRO	01-01-11/31-12-11	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
Dirigenti con responsabilità strategiche							- 586.082

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 586 migliaia di Euro.

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

Cognome e nome	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Partecipata					
Moratti Gian Marco	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Massimo	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Angelo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Angelomario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Gabriele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Callera Gilberto	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Greco Mario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Cerutti Giancarlo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Previati Gabriele	SARAS S.p.A.	18.000	-	-	18.000
Scaffardi Dario	SARAS S.p.A.	1.425	-	-	1.425
Superti Furga Ferdinando	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Camera Giovanni	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Di Martino Michele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Borrè Luigi	SARAS S.p.A.	-	10.000	-	10.000
Visentin Marco	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS S.p.A.	2.125	-	-	2.125

7.6 Impegni

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2011 ammonta ad un totale di 214.788 migliaia di Euro, principalmente costituite da 171.873 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima, 30.000 migliaia di Euro a favore dell'Agenzia delle Dogane e 3.325 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno.

Al 31 dicembre 2011 e 2010 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

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
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

243
RELAZIONI
AI BILANCI
2011

8. Varie

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

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:
Direzione Generale e Amministrativa - Milano
Direzione Relazione Pubbliche ed Affari Amministrativi - Roma

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 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 2011 (migliaia di euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	371
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	12
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	0
Totale			383

9. Pubblicazione del Bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 21 marzo 2012 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



Relazioni ai Bilanci 2011



Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras

2011/2012



Attestazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 del Gruppo Saras S.p.A. (SARAS) del 31 maggio 2012 e successive modifiche e integrazioni

Io, il sottoscritto Gian Marco Minetti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Direzione Generale, Amministratore Delegato e Controllo Interno, Dirigente preposto alla redazione del bilancio consolidato unitario della Saras S.p.A., attesto, come dalla copia di questo presente (art. 117-ter, comma 1 e 5 del Decreto Legislativo 28/02/2001 n. 38,

- l'adempimento in materia di contabilità dell'esercizio;
- l'effettiva applicazione,

della procedura amministrativa e contabile per la formazione del bilancio consolidato unitario dal periodo 1° gennaio 2011 - 31 dicembre 2011.

Il presente attesto che:

2.1.8.1. bilancio consolidato al 31 dicembre 2011:

- a) il calcolo di profitti e perdite consolidati convenzionali applicati commercialmente alla contabilità unitaria al fine del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 luglio 2002;
- b) l'adesione alla richiesta del (Ior) e della contabilità unitaria;
- c) l'adesione al regolamento della Unione Europea n. 1606/2002 del 15 luglio 2002, di applicazione uniforme della Contabilità per il regolamento n. 1606/2002 del 15 luglio 2002, come modificato e alla Circolare della Consob n. 20/2004/27 del 28 luglio 2004, di attuazione e di attuazione con interpretazioni relative a questa della direttiva precedente, concernente i principi di base, n. 9/04, e del bilancio della impresa relativa al consolidamento.

Il Gruppo



Il Gruppo SARAS, attraverso i propri istituti bancari, è impegnato in attività di credito e di servizi finanziari, nonché nella gestione di titoli e di portafogli di investimento. Il Gruppo SARAS è inoltre impegnato in attività di gestione di fondi comuni di investimento e di gestione di patrimoni individuali e familiari. Il Gruppo SARAS è inoltre impegnato in attività di gestione di patrimoni individuali e familiari.

Milano, 21 marzo 2012

Il Gruppo SARAS


Carlo Fogli

Roberto Cazzola

Il Gruppo SARAS


Roberto Cazzola

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

RELAZIONI
AI BILANCI
2011



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SARAS S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2011, AI SENSI DELL'ARTICOLO 2463 DEL CODICE DI PROCEDURA PENALE, N. 30

**agli azionisti
della Saras SpA**

- 1. Abbiamo svolto la funzione sociale del bilancio consolidato, invitando alla massima trasparenza finanziaria del management e del consiglio di amministrazione, alla correttezza del processo contabile, alla massima trasparenza della contabilità reale e alla Saras SpA e non mettendo ("Gruppo Saras") alcuna di esse al centro della responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 2463 del C.p.p. in materia sempre agli orientamenti della Saras SpA. E' nostra responsabilità di giudizio professionale esprimere sul bilancio e fornire sulla contabilità reale:**
- 2. Il nostro lavoro è stato condotto secondo i principi e criteri per la contabilità sociale raccomandati dalla IASB/IFRS. In conformità ai principi principi contabili, la contabilità è stata condotta a livello di Saras SpA e non mettendo ("Gruppo Saras") alcuna di esse al centro della responsabilità di redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 2463 del C.p.p. in materia sempre agli orientamenti della Saras SpA. E' nostra responsabilità di giudizio professionale esprimere sul bilancio e fornire sulla contabilità reale:**
- 3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 2463 del C.p.p. in materia sempre garantito il rispetto per il bilancio e suggeriamo in modo positivo e convinto la contabilità per il bilancio, il bilancio consolidato ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.**
- 4. La responsabilità della redazione della contabilità sulla gestione e della contabilità sul governo societario e gli eventi significativi in conformità a quanto previsto dalla Saras SpA e dai regolamenti sempre agli orientamenti della Saras SpA, E' di vostro competenza.**

Procedura di lavoro Saras SpA

Per l'adempimento della funzione sociale del bilancio consolidato, invitando alla massima trasparenza finanziaria del management e del consiglio di amministrazione, alla correttezza del processo contabile, alla massima trasparenza della contabilità reale e alla Saras SpA e non mettendo ("Gruppo Saras") alcuna di esse al centro della responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 2463 del C.p.p. in materia sempre garantito il rispetto per il bilancio e suggeriamo in modo positivo e convinto la contabilità per il bilancio, il bilancio consolidato ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.

11 maggio 2012



La presente relazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 124 della Legge n. 28/2/1998 (Decreto Legislativo n. 38 del 28/2/1998, art. 28).

Milano, 22 dicembre 2011

Tutti i dati sono espressi in Euro

Tutti i dati sono espressi in Euro, salvo diversa indicazione

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

RELAZIONI
AI BILANCI
2011

SARAS S.P.A.

Sede in S.S. 001 "MONTANA" 001 00 - SANROCCO (RM)
Codice unico Reg. IMBIS 0943714

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi
dell'art. 113 D. Lgs. 58/98 e dell'art. 2425 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti della società Saras S.p.A.

Per conto dell'Assemblea stessa al 31/12/2011 abbiamo svolto l'incarico di vigilanza previsto dalla legge, secondo cui (D.Lgs. 58/98), secondo i principi di correttezza del Collegio Sindacale, intervenendo nei Consigli Amministrati nei limiti consentiti e degli Statuti Società.

Attività di vigilanza

In particolare, oltre ai controlli delle informazioni finanziarie della Società, con particolare riferimento all'art. 113 D.Lgs. 58/98, all'art. 2425 del D.Lgs. 58/98 e all'art. 2425 del D.Lgs. 58/98, abbiamo svolto ogni

attività prevista dall'art. 113 della legge, della Società e nei limiti dei principi di correttezza amministrativa.

Abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione e dei Consigli Amministrati al fine di verificare l'operato degli Amministratori, con particolare riferimento all'art. 2425 D.Lgs. 58/98, informazioni sul governo societario della gestione, sulla sua previsione economica, nonché sulla operatività di gestione stessa, nonché la pertinenza effettiva delle società, assicurazioni che la Società assume e sulla gestione dei rischi assicurativi, investimenti, in particolare quelli di natura finanziaria, in relazione con le attività amministrative e con le operazioni finanziarie del gruppo stesso.

Abbiamo sempre provveduto a vigilare, per quanto di nostra competenza, sull'adempimento delle funzioni amministrative della Società, nel rispetto dei principi di correttezza amministrativa, nonché tenuto conto di informazioni dei responsabili della funzione organizzativa e tenuti con la Società di verificare ai fini del rapporto annuale di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservato particolari da riferire.



Per le principali controllate il Collegio ha accettato concordemente e vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle Società controllate - ex art. 114, c. 2, del D. Lgs. 58/98; ha avuto informazioni in relazione alla struttura organizzativa e al sistema di controllo di gestione e a tal riguardo non ha osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile nonché sull'efficienza di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:

(i) l'esame della relazione del Proposto al Controllo Interno sul sistema di Controllo Interno di Saris;

(ii) l'esame dei rapporti dell'Internal Audit, nonché l'informative sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito dell'attività di audit;

(iii) l'interamento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;

(iv) l'esame dei documenti aziendali;

(v) l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione;

(vi) lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle società controllate ex art. 151 del D. Lgs. 58/98, c. 1 e 2.

Non abbiamo particolari osservazioni da riferire.

Nell'ambito del Collegio di Amministrazione sono istituiti il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione; il Collegio Sindacale, esaminata la nuova disciplina normativa e regolamentari in materia societaria, ha verificato le attività di compliance della Società al riguardo e da esse di avere esaminato la Politica per la Remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche adottata dal Collegio di Amministrazione, in linea con quanto indicato dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e su proposta del Comitato per la Remunerazione, ai lavori del quale il Collegio Sindacale ha partecipato.

Abbiamo tenuto incontri con gli esponenti della Società di Revisione, ex art. 136, c. 3 del D. Lgs. 58/98 e non sono emersi fatti o criticità rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche e inusuali svolti, con terzi, società del gruppo e parti correlate.

Gli Amministratori, in nota integrativa, evidenziano ed illustrano l'esistenza di numerosi rapporti di intercamambio di beni e servizi tra la Vostra Società e le Società del Gruppo di appartenenza, nonché con parti correlate, precisando che gli stessi sono stati regolati e



05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

RELAZIONI
AI BILANCI
2011

compete applicarsi come indicato nella nota stessa, fermo restando che la liquidazione del bene è sempre gratuita.

Altreve pure viene ad ottenere informazioni dall'Organismo di vigilanza sull'attività di gestione organizzativa e procedurale posta in essere al bene e per gli effetti del D. Lgs. 247/98 e successive integrazioni, sulla responsabilità amministrativa degli Amm. per i reati previsti da tali normative. Dalla relazione di tale organismo sulla gestione delle attività dell'azienda (2011) e dagli incontri dell'Organismo tenuti con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate nella presente relazione.

Per ogni particolare il Collegio Sindacale rinvia ai pareri dell'art. 2478 c.1. e seguenti.

Si esprime disapprovazione degli Amministratori al fatto che alla Società interessata delle procedure concorsuali sono stati conferiti i seguenti valori (in euro):

1- capitale del gruppo (capitale circolante) come all'attivo (2011) pari ad euro 8.750;

2- deterioramento delle immobilizzazioni finanziarie pari euro 5.400.

Dal corso dell'attività attività finanziarie i seguenti pareri (in euro):

- in merito alla consistenza dei requisiti degli Amministratori indipendenti;
- in art. 2478 c.1. comma 1. c. c. alla costituzione gruppo degli Amministratori che partecipano a (gestire).

Altreve incaricati, viene verificata l'esatta e informazioni accurate presso la Società di Ricerche, l'esperienza della società di legge (verifica la formazione e l'esperienza del bilancio d'esercizio della Società e della relazione sulla gestione e bilancio della stessa. Inoltre, il Collegio Sindacale ha verificato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio preventivo per accertare la rispondenza alle disposizioni di legge e alle condizioni economiche aziendali con particolare attenzione ai criteri di valutazione che fanno pervenire alla formazione dell'esercizio 2011.

Gli amministratori al paragrafo "Avviso dei Finanziatori" descrivono i principali rischi e le opportunità del bene e il Gruppo sono sottoposti, rilevando i rischi di natura operativa, di valore finanziario (passività del bene, credito a (gestire), credito, tasso di interesse,) e di carattere generale.

Il Collegio Sindacale ha preso atto dell'impegno della Società italiana di fornire l'implemento dei bilanci di esercizio e intermedi.

Il Collegio ha tenuto 10 riunioni, anche con gli organismi delle società controllate, ha partecipato a 4 Consigli di Amministrazione, 1 Assemblea, e 2 riunioni del Comitato di



Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 06/04/2011

Prof. Ferdinando Superti Furga

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARAS SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
FININVEST SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
PUBLITALIA '80 SPA	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
BINDA SPA IN LIQUIDAZIONE	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
TELECOM ITALIA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
PARMALAT SPA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GIUSEPPE CITTERIO SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
LUISA SPAGNOLI SPA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SPA.IM SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SPA.MA SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SPA.PI SRL	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SUPERTI FURGA E PARTNERS	PRESIDENTE	IN CARICA FINO ALLA REVOCA

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **4**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **13**

Dott. Michele Di Martino

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
MERIDIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GEASAR SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CORTESA SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARAS SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
SARTEC – SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
ENSAR SRL	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **1**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **7**

Dott. Giovanni Camera

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO	SCADENZA
ARCOLA S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
A.I.M.P.E.S. ASSOC.MANUFATTURIERI PELLI	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
ASANSIRO S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
ASPREMARE ONLUS	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CMC S.P.A.	CONSIGLIERE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CONSORZIO S. SIRO 2000	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
COOP. SOC. SAN PATRIGNANO S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
COOP. SOCIALE SAN PATRIGNANO PRODOTTI E SERVZI S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
CREO S.P.A.0	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
DYNERGY S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA
ENSAR S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
FONDAZIONE CARDINALE FEDERICO BORROMEO	REVISORE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
INTENDIS S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
INTENDIS MANUFACTURING S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
INTERNAZIONALE HOLDING S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
MONDINI CAVI S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
NOVA EOLICA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARAS S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARDEOLICA S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
SARLUX S.P.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SARTEC S.R.L.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SHINE SIM S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
UBS ITALIA S.P.A.	PRES. COLL. SINDACALE - SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA(Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: **4**

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: **13**

05
PROFILO
DEL
GRUPPO
SARAS

06
MILESTONES

08
LETTERA
AI NOSTRI
AZIONISTI

11
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
GRUPPO
SARAS

101
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
CONSOLIDATO
GRUPPO
SARAS
AL 31/12/2011

107
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
CONSOLIDATO
AL 31/12/2011

167
RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
DI SARAS S.P.A.

179
PROSPETTI
CONTABILI
BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

185
NOTA
INTEGRATIVA
AL BILANCIO
SEPARATO DI
SARAS S.P.A.
AL 31/12/2011

RELAZIONI
AI BILANCI
2011

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