

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO  
E PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A.  
AL 31 DICEMBRE 2014



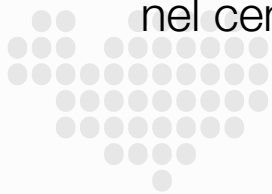








Un cuore indipendente  
nel centro del Mediterraneo



# Profilo del Gruppo Saras

## PROFILO DEL GRUPPO SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti. Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria del Gruppo Saras viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. 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 proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2014 circa 2,45 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,23 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

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

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

# Milestones

## Anni 1960 - Inizio attività

**1962:** Angelo Moratti fonda Saras

**1965:** avvio della raffineria di Sarroch

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

## Anni 1970 - Raffinazione 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

## Anni 1980 - Incremento della capacità di conversione

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

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

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

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

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

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

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

**2001:**

- Avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato)
- installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2)
- installazione di un'unità di eterificazione (TAME)

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

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

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

**2008:**

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

**2009:**

- Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione di zolfo. Significativa riduzione delle emissioni indirette di SO<sub>2</sub>
- Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo, e che consentono di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali
- Estensione della rete di distribuzione nell'area meridionale della Spagna, mediante l'integrazione di 71 stazioni di servizio acquisite da ERG
- Inaugurata l'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai
- Durante la manutenzione dell'impianto MHC1, si è verificato un tragico evento con il decesso di tre operai
- Completato un importante ciclo di

manutenzione ed investimenti, determinanti per la redditività della società, agli impianti: Topping 1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB.

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

**2010:**

- Avvio del "Progetto Focus", volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni, ed a razionalizzare i costi.
- Saras diventa membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum), e può operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell'OCIMF.
- Emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro della durata 5 anni. Le obbligazioni, quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583% e scadranno il 21 luglio 2015.

**2011:**

- Il "Project Focus" consegue risultati 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 esteso anche alle attività di "Programmazione" e "Supply & Trading".
- Il Gruppo sfrutta la propria flessibilità commerciale ed operativa per sopperire alla mancanza di grezzi libici, in conseguenza della guerra civile che sconvolge il paese.
- Viene compiuta la fermata decennale per la manutenzione programmata dell'intero impianto IGCC, e viene ripristinata la piena efficienza di tutte le unità dell'impianto.
- La controllata "Sardecicola Srl" completa il progetto di potenziamento del parco eolico di Ulassai, portando la capacità installata da 72 a 96 MW, con 48 aero-generatori.
- Viene effettuata una prima ristrutturazione societaria del Gruppo, con la costituzione di "Sargas Srl", che si occupa di ricerca, trasporto, stoccaggio e commercializzazione di idrocarburi gassosi, in data 15 luglio; la fusione per incorporazione di "Eolica Italiana



Srl” e “Nova Eolica Srl” nella controllata “Ensar Srl”, in data 30 settembre; e la costituzione di “Deposito di Arcola Srl”, per effetto di una scissione parziale della controllata “Arcola Petrolifera SpA”, in data 1 ottobre.

#### 2012:

- Essere fra i più sicuri ed efficienti operatori del settore rimane la sfida principale per il Gruppo Saras, in un contesto competitivo difficile ed aggravato dalla recessione nella Zona Euro.
- Presso il segmento Raffinazione, proseguono gli interventi di *re-vamping* del MildHydroCracking-2 (MHC2), in linea con le previsioni di spesa e di tempistica.
- Il Consiglio di Amministrazione di Saras approva il Piano Industriale 2013-2017, basato su attività mirate ad incrementare l'efficacia e l'efficienza, ed a perseguire nuove opportunità commerciali.
- Viene varato un nuovo importante programma di riorganizzazione societaria, il cui obiettivo principale consiste nel trasferire le attività di Raffinazione in “Sarlux Srl”, società completamente posseduta da Saras, al fine di conseguire ottimizzazioni organizzative, gestionali ed economiche.

#### 2013:

- La strategia del Gruppo si è focalizzata su tre principali rami di iniziative: sul fronte industriale, è proseguita la ricerca della performance operativa ottimale, tramite l'implementazione di “Project Focus”; sul fronte gestionale, è stata portata a compimento la riorganizzazione societaria, trasferendo il ramo d'azienda del segmento Raffinazione detenuto da Saras SpA alla controllata Sarlux Srl; infine, sul fronte del modello di business, sono state poste le premesse per lo sviluppo di una partnership commerciale, sotto forma di *Joint Venture* paritetica con la società Rosneft, mirata a capitalizzare le rispettive potenzialità delle parti, nei segmenti *upstream* e *downstream*.
- Dal punto di vista degli assetti societari del Gruppo Saras, a fine aprile la società Angelo Moratti SapA, ed i dottori Gian Marco Moratti e Mas-

simo Moratti, hanno perfezionato la vendita del 13,70% del capitale sociale di Saras SpA a Rosneft JV Projects SA, società indirettamente controllata al 100% da Rosneft. Successivamente, a metà giugno, si è conclusa con pieno successo l'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale, promossa da Rosneft JV Projects SA, sul 7,29% del capitale sociale di Saras SpA.

#### 2014:

- La raffinazione Europea ha continuato a fronteggiare uno scenario caratterizzato da bassa domanda di prodotti petroliferi e margini di raffinazione esigui, per buona parte dell'esercizio. Solo nella seconda parte dell'anno si è avuto un graduale recupero dei margini, in conseguenza alla flessione delle quotazioni del grezzo. Il Gruppo Saras ha proseguito le proprie iniziative di “*asset management*” mirate alla riduzione dei costi operativi, all'incremento dell'efficienza energetica, ed al coordinamento tra attività commerciali e gestione operativa della raffineria.
- Per quanto concerne le attività di finanziamento, il 9 luglio 2014 Saras SpA ha emesso titoli obbligazionari con scadenza quinquennale, per un valore nominale complessivo di Euro 175 milioni, presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco “Third Market” del Wiener Borse AG.
- Da un punto di vista societario ed organizzativo, il 10 settembre 2014 è stato stipulato l'Atto di Fusione per Incorporazione della società Arcola Petrolifera Srl nella società Saras SpA, da quest'ultima interamente posseduta. L'efficacia civilistica della fusione è stata fissata a decorrere dal 1 ottobre 2014, mentre gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1 gennaio 2014.
- Per quanto riguarda gli investimenti conservativi e migliorativi della raffineria, nei mesi di settembre ed ottobre sono state completate le importanti attività del “*turnaround*” quinquennale dell'impianto di Cracking Catalitico (FCC) e delle sue due principali unità ancillari: Alchilazione (Alky) ed Eterificazione (TAME). Le migliori introdotte produrranno an-

che interessanti risparmi energetici.

- Sul fronte Salute, Sicurezza ed Ambiente, nel corso dell'intero esercizio il Gruppo ha proseguito gli interventi mirati alla protezione dei terreni e delle falde acquifere, e ha realizzato nuovi sistemi di controllo ambientale, di protezione antincendio e di stoccaggio delle acque meteoriche.
- Infine, il 29 dicembre 2014 Saras SpA, attraverso la propria controllata Sarlux Srl, ha concluso un'importante acquisizione di un ramo d'azienda di Versalis SpA, società di Eni, composto da circa l'80% delle unità produttive del complesso petrolchimico Versalis di Sarroch, in Sardegna. Con questa operazione di crescita, in un periodo di grande crisi per la raffinazione in Europa, il Gruppo ha dimostrato di continuare a credere nel valore del settore, ed ha puntato sul conseguimento di sinergie industriali ed organizzative, che rafforzeranno ulteriormente la sua posizione nel panorama competitivo internazionale. Tra le principali unità oggetto dell'acquisizione, si annoverano il “Reformer”, dedicato alla produzione di benzine ed idrogeno, il “BTX” ed il “Formex”, per la separazione dei componenti aromatici, nonché lo “Splitter propilene” per la separazione del propano per gli usi domestici locali e del propilene di alta qualità, destinato agli usi petrolchimici. Inoltre, sono state acquisite anche alcune unità logistiche e di servizio, tra cui la centrale elettrica ed il pontile.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

#### MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Lettera agli Azionisti

Il 2014 è stato ancora un anno difficile per il settore della raffinazione, ma anche un anno di transizione, durante il quale i mercati petroliferi hanno subito delle mutazioni profonde. In generale, il contesto macro economico europeo non ha dato significative indicazioni di miglioramento e, sia le attività industriali che i consumi petroliferi hanno continuato a ridimensionarsi, durante l'intero esercizio.

I margini di raffinazione sono stati fortemente negativi per tutto il primo semestre, schiacciati da quotazioni del grezzo assai elevate, anche per effetto delle tensioni geopolitiche che hanno coinvolto vari paesi produttori. Nella seconda metà anno però, è iniziato un progressivo ed inarrestabile calo delle quotazioni, dovuto principalmente ad una produzione di grezzo largamente eccedente i consumi, ed in costante crescita. Anche i mercati dei prodotti petroliferi hanno subito una robusta correzione ma sono mutati i valori relativi: il prezzo del diesel è passato dall'aver un premio sul Brent di meno del 15% a giugno ad oltre il 30% alla fine del 2014. I margini di raffinazione hanno quindi messo a segno un progressivo recupero, dando finalmente respiro alle società petrolifere, ed avvantaggiando quelle meglio equipaggiate per cogliere le opportunità commerciali disponibili in tale mercato.

In questo quadro così difficile e mutevole, è stata fondamentale la capacità del nostro Gruppo di reagire in maniera dinamica, concependo e portando a rapido compimento numerosi interventi di riorganizzazione operativa e gestionale, finalizzati al raggiungimento di prestazioni ottimali, sia in ambito di efficienza energetica che di efficacia operativa.

Pertanto, oltre a proseguire le proprie iniziative di "asset management" iniziate già da alcuni anni, nell'esercizio 2014 il Gruppo Saras ha effettuato anche una riorganizzazione societaria, fondendo la controllata Arcola Petrolifera Srl, attiva nella commercializzazione di prodotti petroliferi nel mercato extra-rete italiano, nella capogruppo Saras SpA, in cui già risiede la gestione delle attività di "supply & trading" del Gruppo. Tale operazione mira a realizzare sinergie operative, migliorando il coordinamento di tutte le attività commerciali svolte in Italia.

Il Gruppo ha poi venduto le attività correlate al business della produzione e vendita di Biodiesel, svolte dalla controllata Saras Energia, mediante l'impianto di Cartagena, in Spagna. L'impianto, realizzato nel 2008, prevedeva determinati scenari di implementazione della normativa europea relativa all'obbligo di miscelazione di biocarburanti nei tradizionali combustibili di origine minerale. Di fatto, le normative sono mutate nel corso degli anni, facendo maturare la decisione del Gruppo Saras di uscire da tale business.

Tuttavia, l'operazione sicuramente di maggior rilievo dell'esercizio 2014 è stata l'acquisizione di un ramo d'azienda di Versalis, società del Gruppo Eni, composto da circa l'80% delle unità produttive del complesso petrolchimico Versalis di Sarroch. Tale acquisizione ha l'obiettivo di rafforzare significativamente la posizione industriale della nostra raffineria, completandone il tradizionale ciclo di lavorazione petrolifero, secondo le logiche più evolute. Inoltre, fornisce ampie opportunità di sviluppo e di espansione lungo la catena del valore, fornendoci immediato accesso ai mercati del benzene, degli xileni, del propilene petrolchimico e magari in futuro anche ad altri.

Questa grande acquisizione, proprio in coincidenza con il 50° anniversario dell'inizio delle operazioni presso la raffineria di Sarroch, rappresenta formalmente anche un "ritorno alle origini" in quanto il nostro fondatore, il Cavalier Angelo Moratti, aveva avuto la lungimiranza di prevedere accanto ad una tradizionale raffineria di petrolio anche un impianto petrolchimico, quale suo naturale complemento.

Oggi dunque, il Gruppo torna ad avere la configurazione ideale per poter competere al meglio nel contesto globale della raffinazione, e per cogliere tutte le opportunità che il mercato ci riserverà nel 2015. Attraverso la gestione unitaria dei due stabilimenti, integrando pienamente in un unico modello le due realtà produttive, siamo certi di incrementare l'efficacia operativa ed il valore delle lavorazioni, mentre punteremo a ridurre sensibilmente i costi complessivi del sito industriale, realizzando tutte le possibili sinergie tra i due stabilimenti limitrofi.

Portare a compimento un progetto così importante ed articolato è stato un risultato eccellente, frutto delle capacità e dell'impegno profuso da tutto il nostro personale, cui va un sentito ringraziamento. Adesso, l'impegno dovrà essere quello di integrare rapidamente ed efficacemente le due realtà produttive, assimilando le pratiche migliori di entrambi le culture. È una sfida grande, che siamo certi di poter vincere, per garantire al nostro Gruppo un futuro sostenibile.

E proprio in tema di sostenibilità, desideriamo ribadire ancora una volta, anche da queste pagine, l'impegno e la dedizione con cui il Gruppo Saras attivamente promuove la tutela del territorio, dell'ambiente, e della salute delle persone che operano presso il nostro sito e che vivono nelle vicinanze. Anche nell'esercizio 2014 Saras ha diffuso a tutti i livelli aziendali la cultura della sicurezza, attraverso attività di formazione, condivisione e verifica del grado di efficacia delle attività svolte.

Guardando al futuro, il 2015 è iniziato in maniera positiva, con margini di raffinazione ulteriormente aumentati, e sostenuti dalla debolezza del grezzo. Inoltre, si ritiene possibile un ritorno alla crescita della zona Euro, con un deciso impulso ai consumi petroliferi. Esistono dunque ottime premesse per attendersi un rilancio del settore della raffinazione, dopo cinque lunghi anni di crisi profonda. Il nostro Gruppo, abituato da sempre a contare solo sulle proprie risorse, si farà trovare certamente pronto e determinato per capitalizzare le opportunità e celebrare nel migliore dei modi i suoi primi 50 anni di attività.



L'Amministratore Delegato  
Massimo Moratti

Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

16

Principali indicatori finanziari e non

21

Organi Societari

28

Andamento dei Mercati Azionari

30

Andamento del titolo Saras

32

Struttura del Gruppo Saras

43

Raffinazione

51

Generazione di Energia Elettrica

54

Marketing

65

Investimenti per segmento di attività

66

Risorse Umane

73

Salute, Ambiente e Sicurezza

88

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

22

Consiglio di Amministrazione  
e Top Management

24

Corporate  
Governance

26

Quadro Normativo  
di Riferimento

35

Commento ai risultati  
del Gruppo Saras

39

Posizione Finanziaria  
Netta

40

Analisi  
dei Segmenti

56

Eolico

58

SARTEC (Saras Ricerche  
e Tecnologie)

62

Strategia ed Evoluzione  
prevedibile della gestione

80

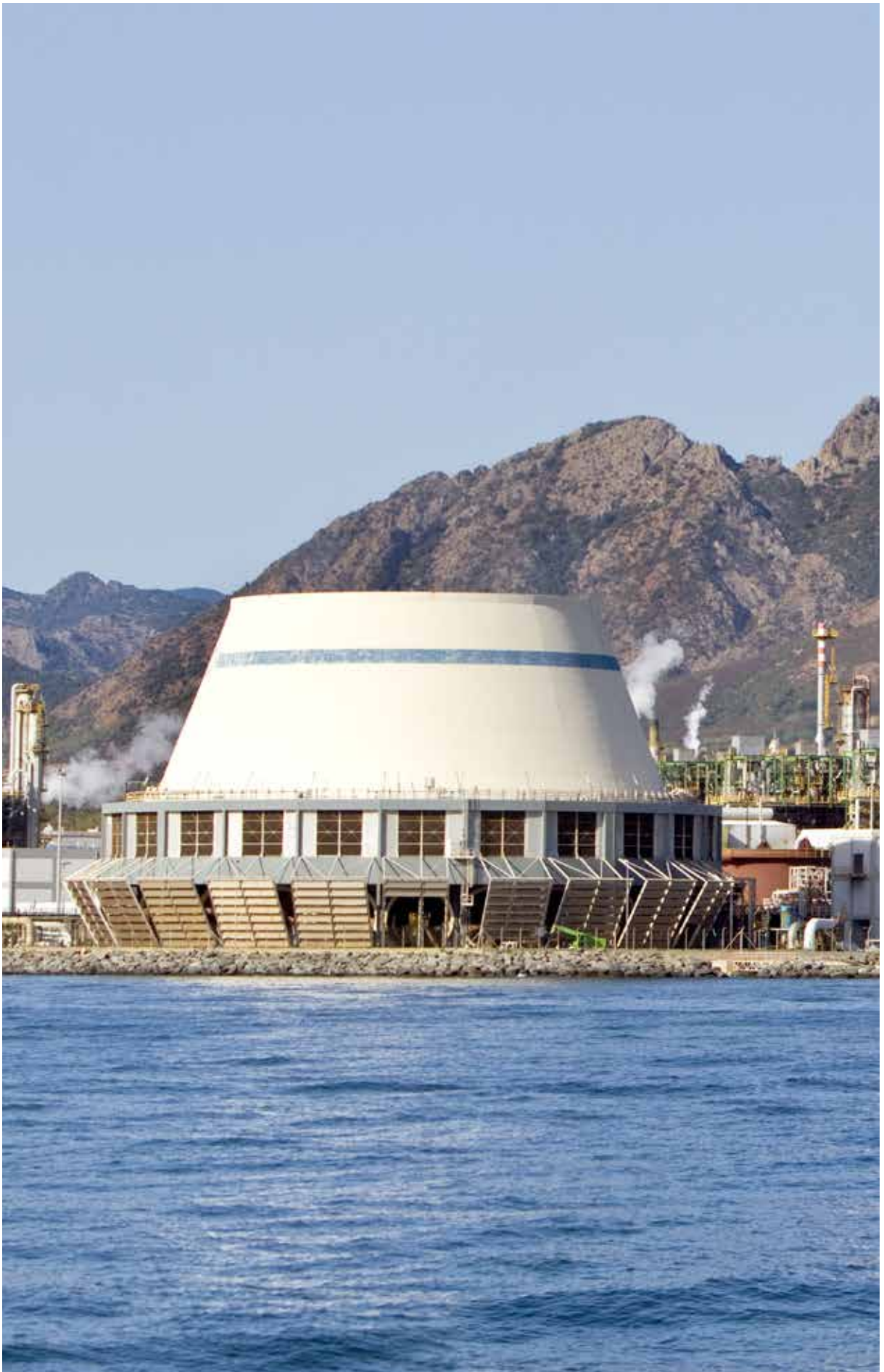
Responsabilità Sociale  
ed Attività con il Territorio

84

Analisi dei Rischi

86

Altre informazioni





# Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

Milioni di Euro		2014	2013	Var%
RICAVI		10.272	11.230	-9%
EBITDA		(237,0)	71,7	-431%
<b>EBITDA comparable <sup>1</sup></b>		<b>117,0</b>	<b>115,5</b>	<b>1%</b>
EBIT		(284,4)	(354,2)	20%
<b>EBIT comparable <sup>1</sup></b>		<b>(83,9)</b>	<b>(77,9)</b>	<b>-8%</b>
Risultato Netto		(261,8)	(271,1)	3%
<b>Risultato Netto adjusted <sup>2</sup></b>		<b>(83,6)</b>	<b>(84,1)</b>	<b>1%</b>
Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)		926	926	
<b>RISULTATO NETTO adjusted <sup>2</sup> per azione (Euro)</b>		<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		<b>108</b>	<b>(8)</b>	
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		<b>136</b>	<b>110</b>	
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>	migliaia di tons	12.430	12.980	-4%
	milioni di barili	90,7	94,8	-4%
	migliaia barili/giorno	249	260	-4%
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	EUR/USD	1,329	1,328	0%
<b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>	\$/bl	(0,5)	(1,2)	
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>	\$/bl	0,9	1,5	
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA IGCC	MWh/1000	4.353	4.217	3%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	10,1	11,9	-15%
MARGINE IGCC	\$/bl	4,8	3,8	
<b>VENDITE TOTALI MARKETING</b>	migliaia di tons	<b>3.683</b>	<b>3.652</b>	<b>1%</b>
<i>di cui in Italia</i>	migliaia di tons	2.449	2.342	5%
<i>di cui in Spagna</i>	migliaia di tons	1.234	1.310	-6%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

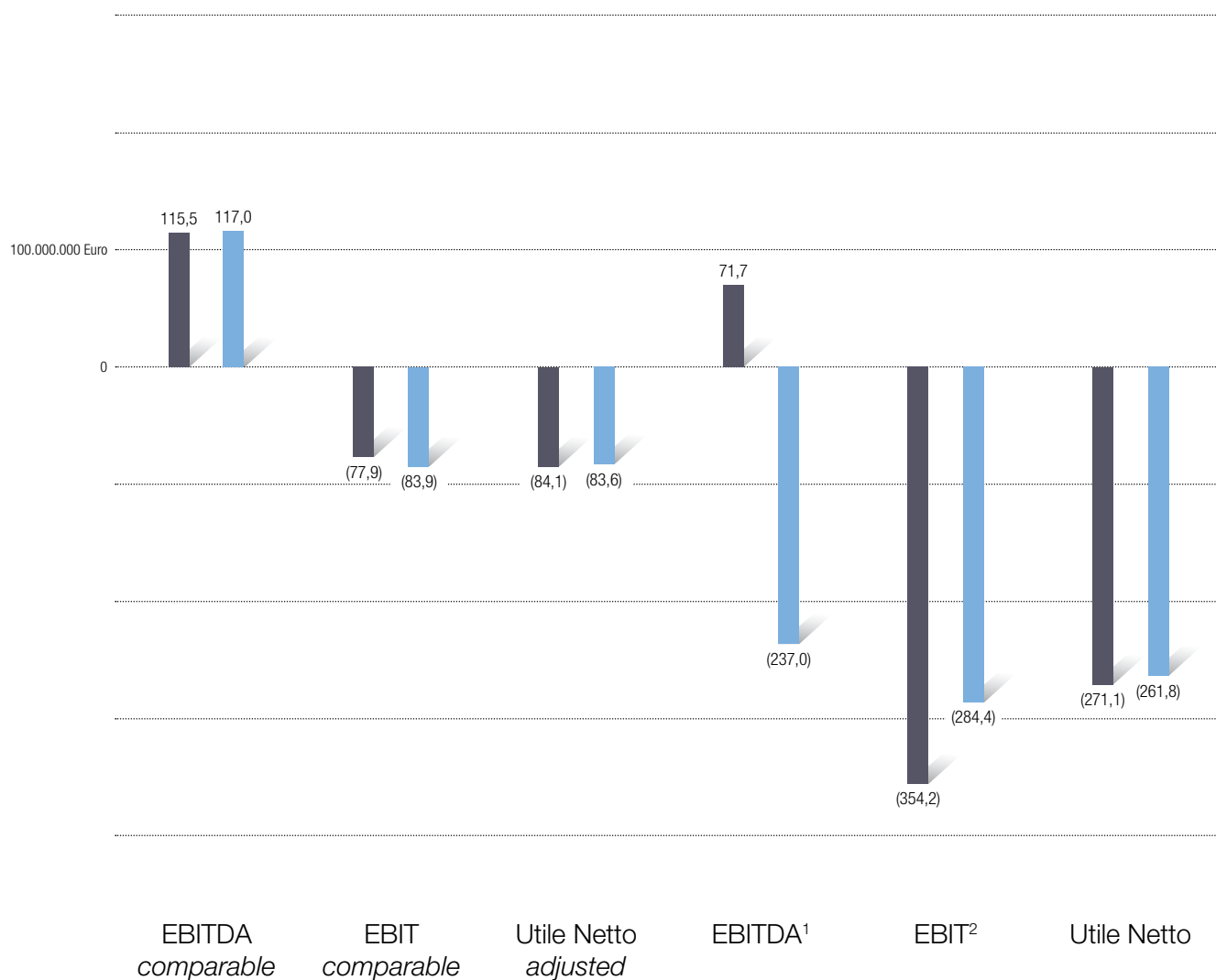
243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

2. **Risultato Netto adjusted**: RISULTATO NETTO corretto per la differenza tra inventari valorizzati secondo la metodologia LIFO ed inventari valorizzati secondo la metodologia 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.

## Principali indicatori finanziari e non

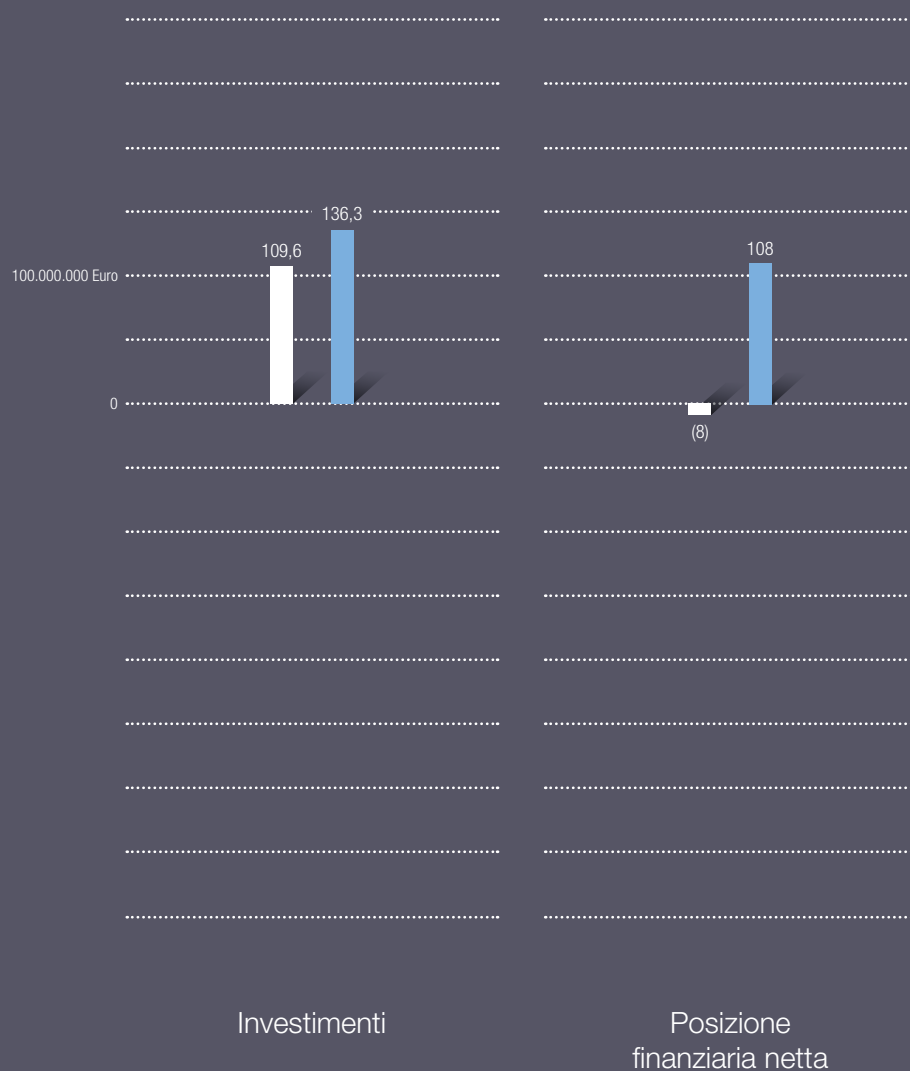
### Principali dati di Conto Economico [2013 e 2014]



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

2. EBIT Risultato operativo.

## Dati patrimoniali [2013 e 2014]



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

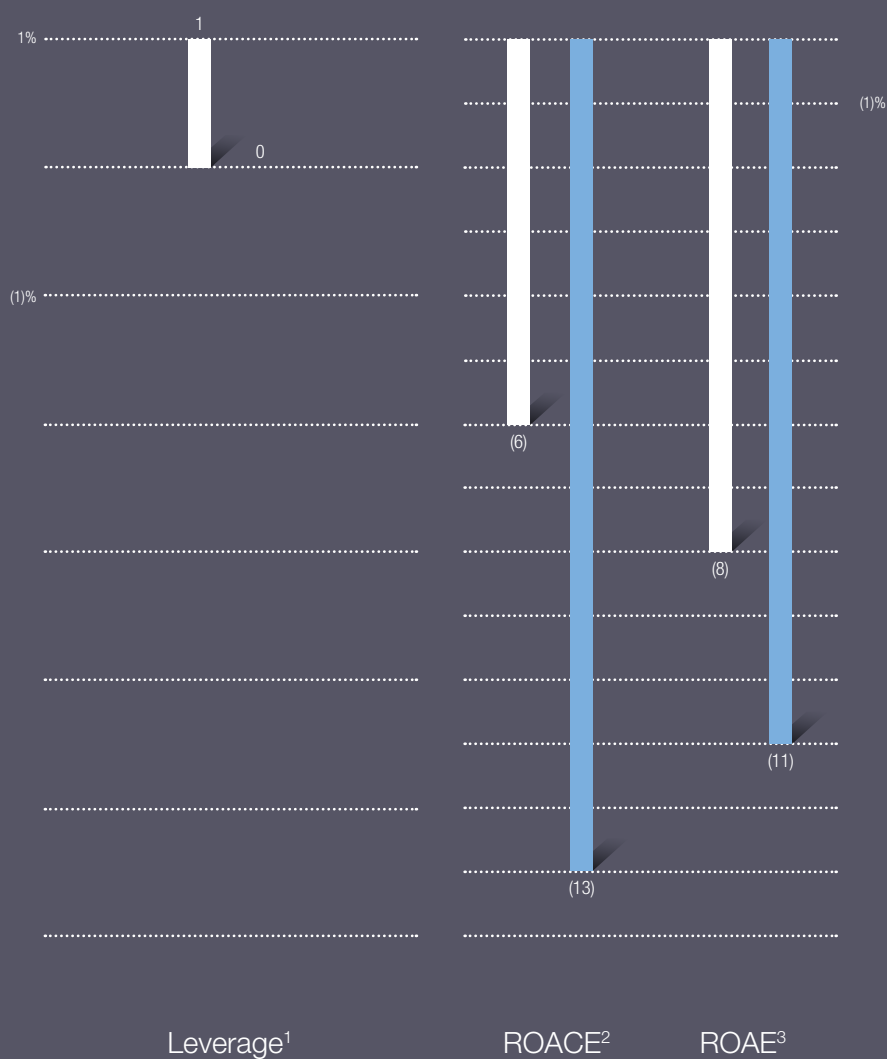
161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## Principali indici di bilancio [2013 e 2014]



1. **Leverage**: Posizione finanziaria netta / (Posizione finanziaria netta+Patrimonio Netto).

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

3. **ROAE**: ritorno sul Patrimonio Netto medio.

## Indici di tipo ambientale [2013 e 2014]



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# 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	Vice Presidente Esecutivo, Direttore Generale e Consigliere
ANGELOMARIO MORATTI	Presidente Saras Energia e Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
IGOR IVANOVICH SECHIN	Consigliere
GABRIELE PREVIATI	Consigliere
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
GIANCARLO CERUTTI <sup>(1)</sup>	Consigliere Indipendente

## Collegio Sindacale

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

## Dirigente Preposto

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

## Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS SpA

1. Consigliere espresso dalla lista di minoranza

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# 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  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



Gabriele Moratti  
Consigliere



Igor Ivanovich Sechin  
Consigliere



Gabriele Prevati  
Consigliere



Gilberto Callera  
Consigliere Indipendente



Giancarlo Cerutti  
Consigliere Indipendente



Dario Scaffardi  
Vice Presidente Esecutivo  
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 SpA nel marzo 2006, come successivamente modificato (il "Codice di Autodisciplina"), secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla *corporate governance* predisposta dal Consiglio di Amministrazione (il "Consiglio") e pubblicata entro 21 giorni dall'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2014.

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

L'organizzazione societaria di Saras SpA è conforme alle disposizioni contenute nel codice civile e alle altre norme speciali in materia di società di capitali, in particolare quelle contenute nel 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 le Nomine, un Comitato Controllo e Rischi, e un Collegio Sindacale chiamato, tra l'altro, a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, e a controllare l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società.

La Società ha affidato l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio e consolidato per gli eser-

cizi 2006-2014, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione *PricewaterhouseCoopers SpA* ("PwC"). In considerazione della scadenza di detto incarico la Società provvederà alla nomina di una nuova società di revisione che rimarrà in carica per il periodo 2015 - 2023.

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 2014 e nei primi mesi del 2015.

Ad oggi, il Comitato Controllo e Rischi è composto dagli amministratori non esecutivi indipendenti, Ing. Gilberto Callera e Dott. Giancarlo Cerutti e dall'amministratore non esecutivo Ing. Gabriele Previati. L'Ing. Callera,

il Dott. Cerutti e l'Ing. Previati sono, altresì, i componenti del Comitato per la Remunerazione e le Nomine.

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2014 e del primo trimestre 2015, come illustrato nella relazione sulla *corporate governance*.

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

La società ha inoltre individuato nel *Chief Financial Officer*, Dott. 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 il dirigente 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 dipendenti, collaboratori e di tutti coloro i quali instaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrativa 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 2014 il settore dell'energia nonché i settori ambientale e della sicurezza sul lavoro sono i seguenti:

- D.L. 31 dicembre 2014 n. 192 (Proroga dei termini previsti da disposizioni legislative cd. "Milleproroghe 2015").
- Regolamento Commissione Ue 1342/2014/Ue di modifica degli allegati IV e V del regolamento 850/2004/Ce relativi agli inquinanti organici persistenti.
- D.M. 13 novembre 2014 recante le modalità di riferimento per la redazione della relazione sull'autorizzazione integrata ambientale.
- D.L. 11 novembre 2014, n. 165 di correzione a recenti norme in materia di bonifica e messa in sicurezza di siti contaminati e misure finanziarie relative ad Enti territoriali.
- Decisione della Commissione IE 2014/738/Ue relativa alle conclusioni sulle BAT per la raffinazione di petrolio e di gas ai sensi della direttiva 2010/75/Ue.
- Legge 11 novembre 2014 di conversione in legge con modificazioni del decreto cd. "Sblocca Italia".
- Decisione della Commissione Ue 2014/768/Ue relativa al tipo, formato e frequenza delle informazioni che devono essere messe a disposizione dagli stati membri sulla gestione integrata delle emissioni da raffinerie di petrolio e gas.
- Legge 30 ottobre 2014, n. 161 recante disposizioni in materia di rumore, appalti ed energia (cd. Legge Europea 2013 *bis*).



06  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE

PROSPETTI  
CONTABILI

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

- D.L. 12 settembre 2014, n. 133 (Misure urgenti per l'apertura dei cantieri, la realizzazione delle opere pubbliche e l'emergenza del dissesto idrogeologico, cd. "Sblocca Italia"). Tale decreto ha, *inter alia*, dettato particolari disposizioni relativamente alle attività di prospezione, ricerca e coltivazione di idrocarburi.
- D.L. 24 giugno 2014, n. 91 recante disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica, il contenimento dei costi dell'elettricità, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, cd. "competitività".
- D. Lgs. 4 marzo 2014 n. 46 di modifica alle Parti II, III, IV e V del D. Lgs. 152/2006. Il decreto ha, tra l'altro, introdotto una nuova disciplina sulla prevenzione e riduzione integrata dell'inquinamento.
- Direttiva Parlamento europeo e Consiglio 2014/27/UE di modifica delle direttive 92/58/Cee, 92/85/Cee, 94/33/Ce e 98/24/Ce relativa a classificazione, etichettatura e imballaggio delle sostanze e delle miscele.
- Legge 21 febbraio 2014, n. 9 di conversione in legge del D.L. 145/2013 recante interventi urgenti di avvio del piano "Destinazione Italia" contenente misure in materia di tariffe elettriche, certificazione energetica e bonifiche.
- Legge 6 febbraio 2014, n. 6 di conversione del D.L. 136/2013 recante disposizioni urgenti dirette a fronteggiare emergenze ambientali e industriali.

# Andamento dei Mercati Azionari

Il 2014 è stato un anno positivo per i mercati finanziari statunitensi ed asiatici, come dimostrato dal progresso del 12,4% registrato dall'indice "Standard & Poor's 500", e dal rialzo del 9,7% messo a segno dall'indice giapponese "Nikkei 225". Per contro, l'anno non ha portato grandi soddisfazioni ai mercati europei, zavorrati dal perdurare di condizioni macro economiche deboli nella zona Euro, cui si sono aggiunte circostanze geopolitiche che hanno preoccupato i mercati finanziari (crisi Russia-Ucraina, avanzata dell'ISIS in Medio Oriente, guerra civile in Siria ed in Libia, crisi politica in Grecia, etc.). In tale contesto, gli investitori hanno preferito i mercati obbligazionari ed i beni rifugio, limitando in parte l'esposizione ai mercati azionari europei.

Nel complesso, la Borsa di Madrid è stata la migliore, con l'indice "IBEX 35" in crescita del 5,3%; a seguire, l'indice "Dax" di Francoforte che, nei dodici mesi, ha segnato un rialzo del 4,3%; praticamente piatte le piazze di Parigi e Milano, dove rispettivamente l'indice "CAC 40" ha fatto segnare un +1,1%, mentre l'indice "FTSE Mib" ha chiuso l'esercizio con un rialzo di appena

+0,4%. A Londra invece l'indice "FTSE 100 UK" si è contratto del 2,3%, mentre la borsa peggiore in assoluto è stata quella di Atene, il cui indice "ASE Large Cap" ha perso addirittura il 33,5%, sulla scia della turbolenza politica interna e dei timori di una nuova crisi greca, con il conseguente abbandono della valuta unica europea.

I seguenti grafici danno una rappresentazione visiva delle oscillazioni dei corsi azionari sui principali mercati internazionali durante l'esercizio 2014, utilizzando come "base 100" le quotazioni del 1 gennaio.

Nel primo trimestre del 2014, i mercati azionari sono rimasti nel complesso stabili, grazie al supporto derivante dalla politica monetaria espansiva della BCE, e dall'accordo sulle caratteristiche del meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie, raggiunto a metà dicembre 2013 dal Consiglio dei Ministri economici e finanziari dell'Unione Europea. Solo marginali tensioni sono provenute dalla crisi tra Russia e Ucraina, e dai segnali di rallentamento dell'economia cinese.

Nei due trimestri centrali dell'anno,

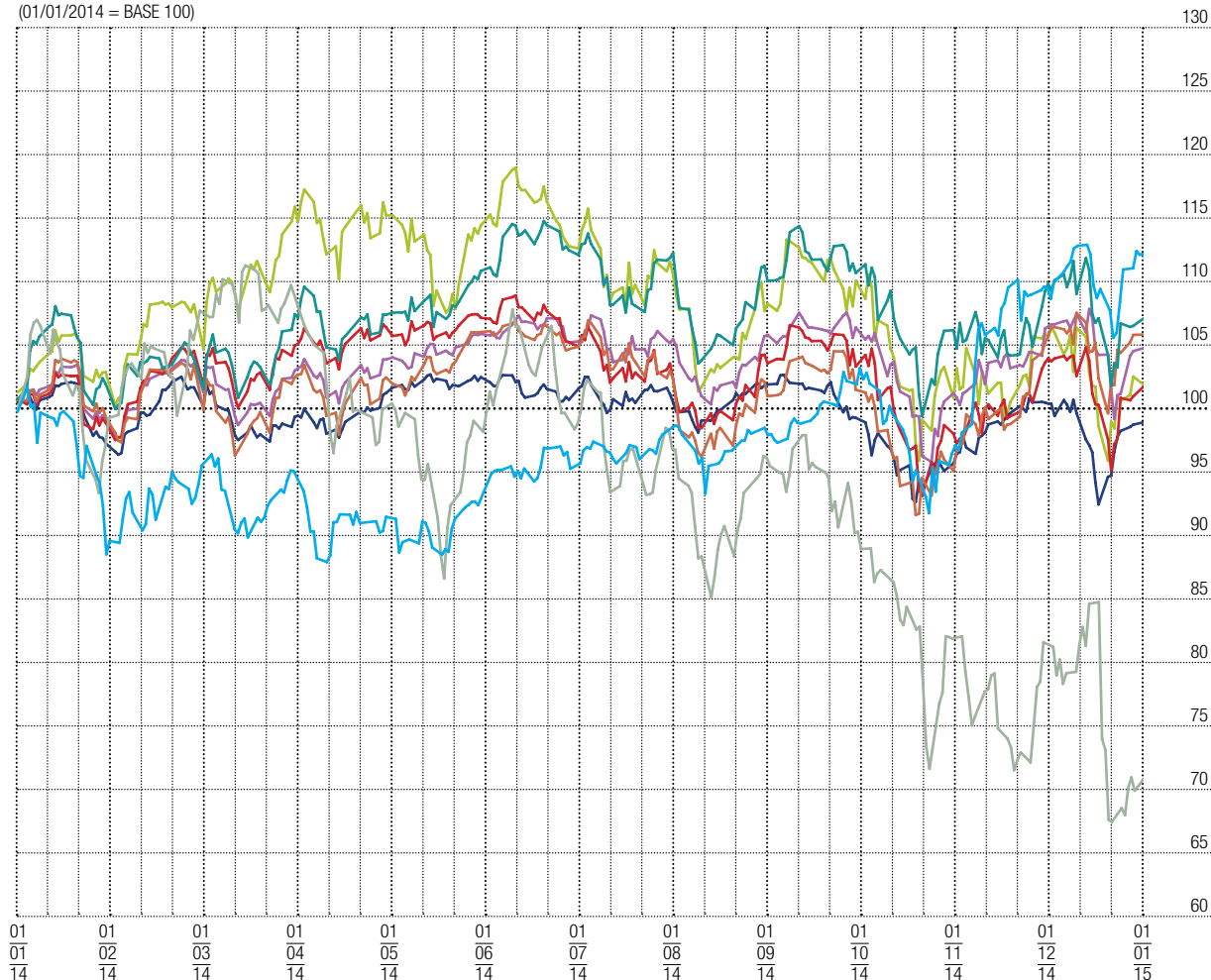
i corsi azionari sono stati caratterizzati da volatilità ed incertezza, legate al deterioramento dei conflitti in Ucraina e all'avanzata dell'ISIS in Medio Oriente. Inoltre, in risposta al deterioramento del quadro macroeconomico internazionale e all'aumento dell'incertezza sulle prospettive in alcuni paesi dell'area euro, gli investitori hanno preferito ridurre l'impegno sui mercati azionari, e sono tornati a rivolgersi verso attività più sicure (come ad esempio i titoli di Stato tedeschi, il cui rendimento ha toccato il minimo storico).

La volatilità è poi ulteriormente cresciuta nel quarto trimestre, anche in seguito alle ripercussioni del forte ribasso del petrolio sui paesi emergenti esportatori di greggio e, nell'area dell'euro, all'indizione di nuove elezioni politiche in Grecia. Dalla fine di settembre gli indici di borsa sono cresciuti solo negli Stati Uniti ed in Giappone, dove hanno beneficiato, rispettivamente, del buon andamento dell'economia e della nuova fase espansiva di politica monetaria avviata dalla Banca del Giappone. Per contro, la maggior parte delle borse europee ha subito una flessione, e la borsa greca è stata la più negativa.

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

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

(01/01/2014 = BASE 100)



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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo e volumi scambiati durante il periodo che va dal 1 gennaio 2014 al 31 dicembre 2014.

<b>PREZZO DEL TITOLO (Euro)</b>	<b>2014</b>
Prezzo minimo (15/10/2014) *	0,7375
Prezzo massimo (28/03/2014) *	1,3000
Prezzo medio	0,9754
Chiusura del 30/12/2014	0,8340

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

<b>VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI</b>	<b>2014</b>
Massimo in milioni di Euro (24/02/2014)	26,10
Massimo in milioni di azioni (24/02/2014)	22,31
Minimo in milioni di Euro (02/09/2014)	0,24
Minimo in milioni di azioni (02/09/2014)	0,27
Volume medio in milioni di Euro	2,09
Volume medio in milioni di azioni	2,06

La capitalizzazione di mercato al 31 dicembre 2014 ammonta a circa 793 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione sono circa 926 milioni. Inoltre, a fine esercizio 2014 Saras SpA detiene complessivamente n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale. Per il dettaglio delle azioni proprie detenute e della movimentazione nell'esercizio, si rinvia alla Relazione sulla Gestione del bilancio separato di Saras SpA.

Nell'apposito grafico viene riportato l'andamento giornaliero del titolo,

comparato con l'indice FTSE Italia Mid Cap della borsa di Milano.

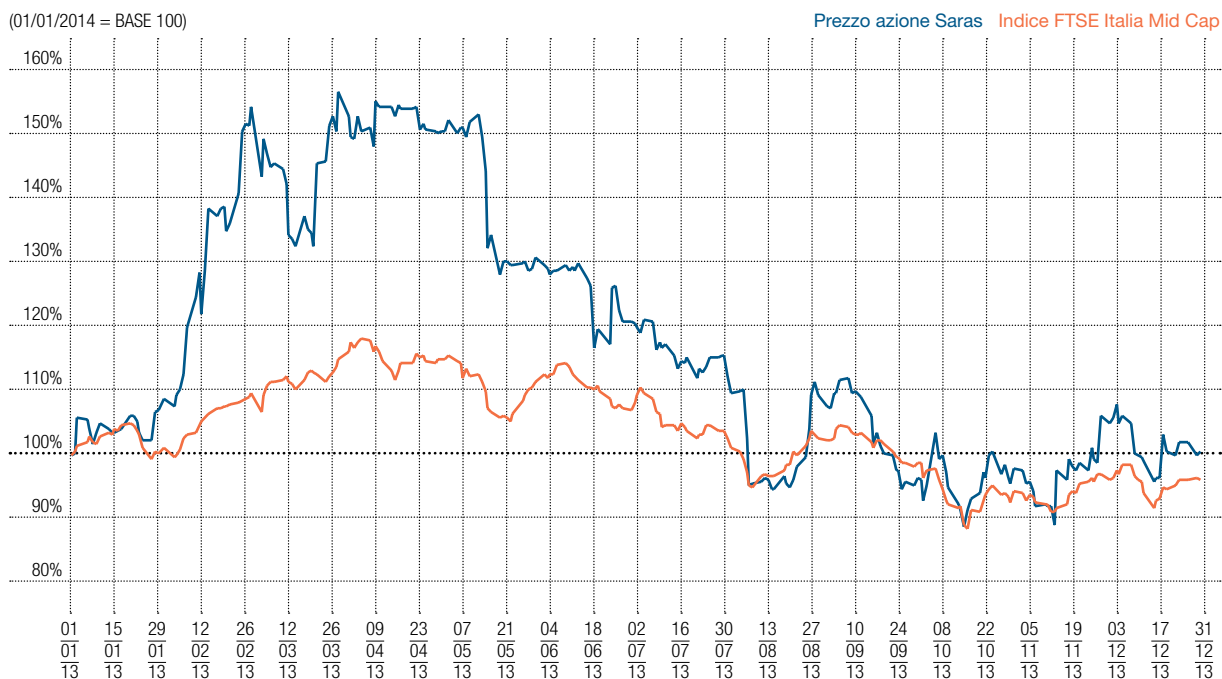
Il titolo Saras ha aperto le quotazioni dell'esercizio 2014 con un valore unitario pari a 0,831 Euro, in data 1 gennaio, ed immediatamente ha iniziato un trend di forte ascesa, sulla scia di rinnovate speculazioni circa la possibilità di un aumento della partecipazione di Rosneft nel capitale sociale.

Già a metà febbraio, il titolo aveva incrementato di oltre il 30% il suo valore, sopra-performando largamente

l'indice delle azioni a media capitalizzazione quotate presso la Borsa Italiana (il cosiddetto indice "FTSE Italia Mid Cap"). L'ascesa è continuata fino a metà maggio, ed il valore di picco di 1,30 Euro è stato raggiunto in data 28 marzo, con un rialzo di oltre il 56% rispetto al valore di inizio anno. Alla stessa data, l'indice FTSE Italia Mid Cap realizzava un incremento del 14% rispetto al valore al 1 gennaio.

A metà maggio però, i corsi sono cambiati e l'azione Saras ha iniziato un progressivo declino che, nel





giro di tre mesi ha portato il titolo a riallinearsi all'andamento dell'indice FTSE Italia Mid Cap. Dietro tale andamento, sostanzialmente due motivi: da una parte l'attenuarsi dei "rumors" speculativi; dall'altra, il contesto assai depresso per la raffinazione europea, con il continuo intensificarsi della competizione internazionale, l'eccesso di capacità produttiva, e la debolezza dei consumi in vari paesi della zona Euro.

Successivamente, da metà agosto sino alla fine dell'esercizio, il titolo

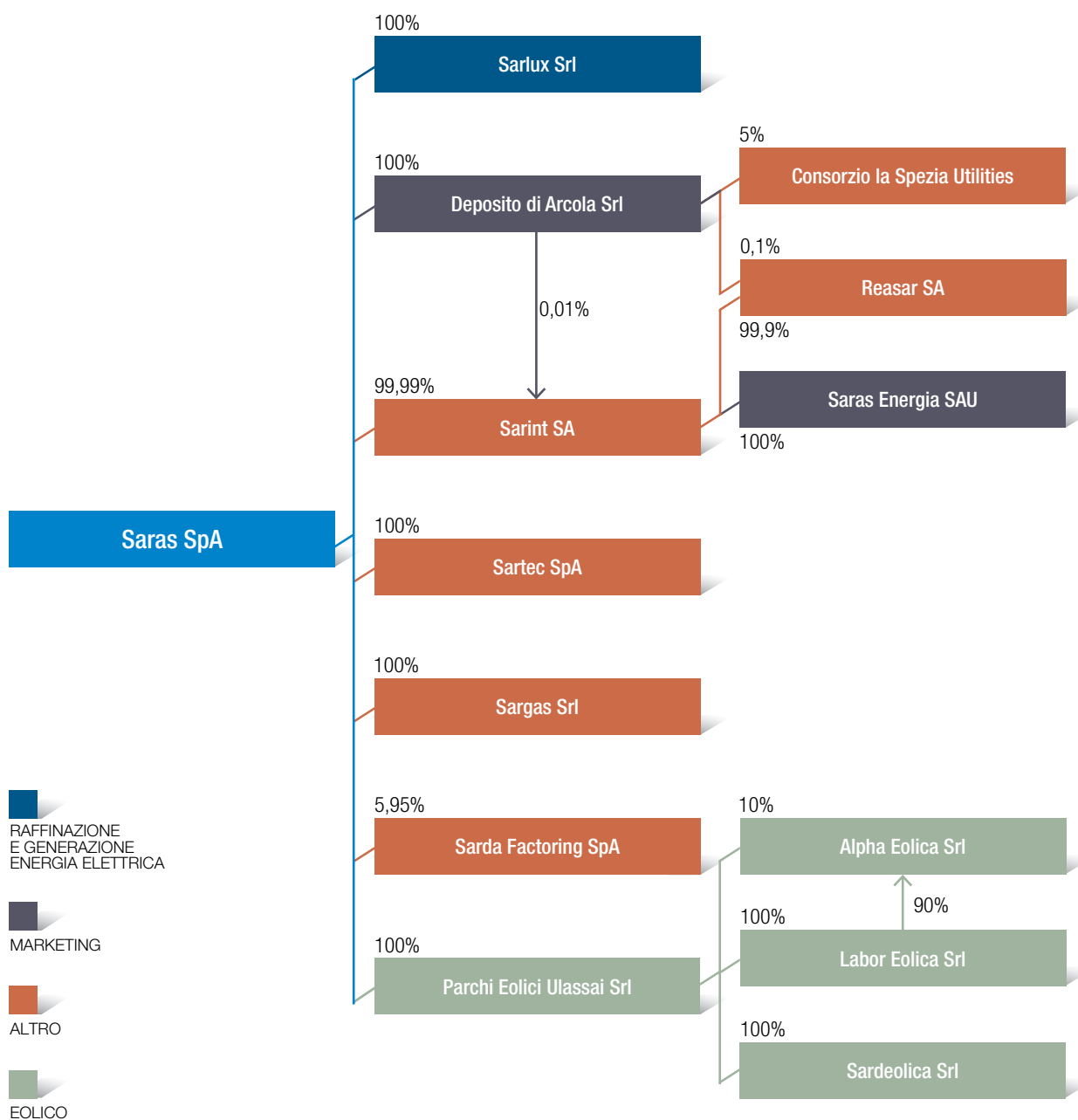
Saras si è mosso in sincronia con l'indice FTSE Italia Mid Cap, rimanendo confinato in una fascia di oscillazione compresa tra 0,75 e 0,95 Euro per azione. Gli ultimi mesi dell'anno sono stati comunque caratterizzati da un ritorno di interesse degli investitori, legato alla brusca flessione delle quotazioni del grezzo, e dal conseguente rimbalzo dei margini di raffinazione.

L'anno si è quindi concluso con per il titolo Saras con una quotazione di 0,834 Euro per azione, sostanzial-

mente in linea rispetto alla quotazione di inizio anno. Per contro, l'indice FTSE Italia Mid Cap ha chiuso l'esercizio in flessione del 4%.

# Struttura del Gruppo Saras

Si riportano di seguito la struttura completa del Gruppo Saras e i vari settori di attività con le principali società per ogni settore al 31 dicembre 2014.



## Sedi legali delle Società consolidate

### Saras SpA

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch – Cagliari

### Sarlux Srl

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

### Deposito di Arcola Srl

Via XXV Aprile 18  
19021 Arcola - La Spezia

### Reasar SA

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

### Sarint SA

23, rue Beaumont  
1219 Luxembourg  
Lussemburgo

### Saras Enegia SAU

Plaza de Carlos Triás Bertrán nº 4 -2ª Planta  
28020 Madrid  
Spagna

### Sartec SpA

Traversa Seconda Strada Est  
Zona Industriale Macchiareddu  
09032 Assemini – Cagliari

### Sargas Srl

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

### Alpha Eolica Srl

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

### Labor Eolica Srl

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

### Parchi Eolici Ulassai Srl

Via Roma 149  
09100 Cagliari

### Sardeolica Srl

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# Commento ai risultati del Gruppo Saras

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

valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché la metodologia FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i 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 anche le variazioni di "fair value" degli strumenti derivati e le poste non ricorrenti, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile.

## PRINCIPALI DATI OPERATIVI E FINANZIARI DI GRUPPO:

Milioni di Euro	2014	2013
<b>RICAVI</b>	<b>10.272</b>	<b>11.230</b>
EBITDA	(237,0)	71,7
<b>EBITDA comparable</b>	<b>117,0</b>	<b>115,5</b>
EBIT	(284,4)	(354,2)
<b>EBIT comparable</b>	<b>(83,9)</b>	<b>(77,9)</b>
RISULTATO NETTO	(261,8)	(271,1)
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>(83,6)</b>	<b>(84,1)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>108</b>	<b>(8)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>136,3</b>	<b>109,6</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## Commento ai risultati di Gruppo consuntivi dell'esercizio 2014

Nell'esercizio 2014 i Ricavi del Gruppo sono stati pari a 10.272 milioni di Euro, in flessione di circa il 9% rispetto all'esercizio 2013. Tale andamento è riconducibile principalmente ai minori ricavi del segmento Raffinazione (in calo di circa 768 milioni di Euro) e del segmento Marketing (in calo di circa 234 milioni di Euro), che hanno risentito della flessione nelle quotazioni petrolifere. Infatti, la benzina ha segnato una media di 904 \$/ton nell'esercizio 2014 (rispetto a 982 \$/ton nell'esercizio 2013), mentre il diesel ha segnato una media di 849 \$/ton (rispetto a 930 \$/ton nell'esercizio 2013). Inoltre, sui ricavi del segmento Raffinazione ha influito anche una lavorazione della raffineria di Sarroch leggermente inferiore rispetto all'esercizio 2013. Per contro, i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono cresciuti di circa 43 milioni di Euro, grazie alla maggior produzione e vendita di energia elettrica.

L'EBITDA *reported* di Gruppo nell'esercizio 2014 è stato pari a -237,0 milioni di Euro, in netto calo rispetto ai 71,7 milioni di Euro nell'esercizio 2013. La differenza è principalmente ascrivibile ai segmenti Raffinazione e Marketing, che hanno subito una forte svalutazione degli inventari petroliferi, correlata al crollo delle quotazioni del grezzo e dei prodotti raffinati durante il secondo semestre. Per contro, L'EBITDA *reported* dell'esercizio 2014 beneficia di un contributo positivo, complessivamente pari a circa 50 milioni di Euro, derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda Versalis

di Sarroch e la contestuale riorganizzazione. Inoltre, anche il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un contributo positivo al risultato di Gruppo, superiore di circa 58 milioni di Euro rispetto a quanto conseguito nell'esercizio 2013, principalmente grazie alla revisione degli scenari attesi utilizzati nella procedura di linearizzazione.

Il Risultato Netto *reported* di Gruppo è stato pari a -261,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al Risultato Netto di -271,1 milioni di Euro conseguito nell'esercizio 2013. Infatti, nonostante il 2014 sconti la marcata flessione a livello di EBITDA dovuta ai fattori commentati nel paragrafo precedente, occorre ricordare che l'esercizio 2013 fu penalizzato nel secondo trimestre da una svalutazione del contratto CIP6/92 (pari a circa 232 milioni di Euro ante imposte), a seguito del Decreto Legge 69/2013. Per contro, i risultati dell'esercizio 2014 includono nel quarto trimestre un recupero di valore del suddetto contratto CIP6/92 (pari a 180 milioni di Euro ante imposte), derivante dall'adozione di nuovi scenari futuri per i prezzi del gas e del grezzo, aggiornati in seguito alle importanti variazioni di mercato intervenute nella seconda metà dell'esercizio. Inoltre, sempre nel quarto trimestre del 2014, vi è stata la svalutazione (per circa 23 milioni di Euro ante imposte) dei lavori in corso per l'impianto "Steam Reformer" la cui realizzazione, grazie all'acquisizione Versalis di Sarroch, non sarà più necessaria.

Passando poi all'analisi degli oneri e proventi finanziari (che ricomprendono anche le differenze cambio nette ed il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture), risulta che nell'esercizio 2014 vi sono stati proventi netti pari a 22,6 milioni di Euro, mentre nell'esercizio 2013 vi furono oneri netti per 29,4 milioni di Euro. Tale differenza nei due esercizi a confronto è imputabile principalmente al risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture, ed alle loro variazioni di "fair value", entrambe di segno positivo nell'esercizio 2014.

Infine, nell'esercizio 2014, il carico fiscale risulta gravato dallo storno di "Tax Assets" per circa 55 milioni di Euro nel quarto trimestre, in seguito alla dichiarazione di incostituzionalità della cosiddetta "Robin Hood Tax", emessa dalla Corte Costituzionale l'11 febbraio 2015. Occorre peraltro ricordare che anche il carico fiscale dell'esercizio 2013 fu penalizzato dallo storno di imposte anticipate per circa 20 milioni di Euro nel quarto trimestre, dovuto alla riduzione dell'aliquota della stessa "Robin Hood Tax" dal 10,5% al 6,5%.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 117,0 milioni di Euro nell'esercizio 2014, in linea con i 115,5 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2013. Come commentato in precedenza, nell'esercizio 2014 il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un importante contributo positivo ai risultati

del Gruppo, compensando interamente i minori risultati dei segmenti Raffinazione e Marketing, che hanno operato in un contesto di mercato penalizzante, caratterizzato da consumi petroliferi in calo e margini esigui per gran parte dell'esercizio. Inoltre, i risultati del segmento Raffinazione hanno risentito anche di un ciclo di manutenzione quinquennale

particolarmente impegnativo, compiuto durante il secondo semestre.

Il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -83,6 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il Risultato Netto *adjusted* dell'esercizio 2013 (-84,1 milioni di Euro), per la combinazione degli effetti già descritti in precedenza.

Come spiegato in precedenza, i risultati "*reported*" differiscono da quelli "*comparable*" principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi, oltre che per le variazioni di *fair value* degli strumenti derivati, e per le poste non ricorrenti. L'incidenza delle varie voci per l'esercizio 2014 è riportata nelle tabelle dedicate.

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

Milioni di Euro	2014	2013
<b>EBITDA reported</b>	<b>(237,0)</b>	<b>71,7</b>
inventari LIFO - inventari FIFO	404,7	67,4
poste non ricorrenti	(50,7)	(23,6)
<b>EBITDA comparable</b>	<b>117,0</b>	<b>115,5</b>

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

Milioni di Euro	2014	2013
<b>RISULTATO NETTO reported</b>	<b>(261,8)</b>	<b>(271,1)</b>
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	293,8	43,4
poste non ricorrenti al netto delle imposte	(85,7)	148,3
variazione del <i>fair value</i> degli strumenti derivati al netto delle imposte	(29,9)	(4,7)
<b>RISULTATO NETTO adjusted</b>	<b>(83,6)</b>	<b>(84,1)</b>

Nell'esercizio 2014 le "poste non ricorrenti" includono principalmente il contributo positivo derivante dall'acquisizione del ramo d'azienda Versalis di Sarroch, contabilizzato alla fine del quarto trimestre.

Nell'esercizio 2014, le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" includono principalmente i contributi positivi dovuti al recupero di valore del contratto CIP6/92 (+124,3 milioni di Euro) ed all'acquisizione degli impianti Versalis di Sarroch (+36,7 milioni di Euro), ed i contri-

buti negativi dovuti alla svalutazione dei lavori in corso dell'impianto "*Steam Reformer*" (-16,5 milioni di Euro) ed allo storno di "*Tax Assets*" (-55,4 milioni di Euro). Tutte le suddette poste afferiscono al quarto trimestre dell'esercizio.

Per contro, nell'esercizio 2013 le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" includevano principalmente la svalutazione del contratto CIP6/92 (-143,8 milioni di Euro) effettuata nel secondo trimestre, e lo storno delle imposte anticipate

(-20,1 milioni di Euro) effettuato nel quarto trimestre.

Gli investimenti nell'esercizio 2014 sono stati pari a 136,3 milioni di Euro, in linea con il programma, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (124,9 milioni di Euro). In particolare, tra settembre ed ottobre sono state completate le importanti attività del "*turnaround*" quinquennale dell'impianto di Cracking Catalitico (FCC) e delle sue due principali unità ancillari: Alchilazione (Alky) ed Eterificazione (TAME).





# Posizione Finanziaria Netta

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2014 è risultata pari a +108 milioni di Euro, positiva e notevolmente migliorata rispetto alla posizione di inizio anno (-8 milioni di Euro), principalmente grazie ad un'ingente riduzione di capitale circolante, legata essenzialmente alla

marcata riduzione delle quotazioni petrolifere.

Inoltre, nel corso dell'esercizio, l'autofinanziamento derivante dagli ammortamenti ha più che compensato gli investimenti relativi al programma di attività manutentive svolte durante l'esercizio. Si segnala infine

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

La seguente tabella riporta un'illustrazione dettagliata della Posizione Finanziaria Netta.

Milioni di Euro	31/12/2014	31/12/2013
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(103)	(137)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(174)	(249)
Altri finanziamenti	6	6
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(271)</b>	<b>(380)</b>
Prestiti obbligazionari a breve termine	(250)	
Finanziamenti bancari a breve termine	(32)	(39)
Debiti verso banche per c/c passivi	(69)	(110)
Altre passività finanziarie a breve termine	(10)	(11)
Fair value derivati netti e differenziali netti realizzati	76	(8)
Altre attività finanziarie	40	21
Disponibilità liquide ed equivalenti	634	507
Depositi garanzia derivati	(10)	11
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>379</b>	<b>372</b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>108</b>	<b>(8)</b>

# Analisi dei Segmenti

Nell'ambito del progetto di riorganizzazione societaria approvato dal Consiglio di Amministrazione di Saras SpA nel gennaio 2013 e con effetto dal 1 luglio 2013, le attività di raffinazione di Saras SpA sono state conferite alla controllata Sarlux Srl, in modo tale da concentrare in un'unica società tutte le attività industriali svolte nel sito di Sarroch, generando efficienze operative e gestionali.

Inoltre con data di efficacia 1 ottobre 2014, Saras SpA ha incorporato la controllata al 100% Arcola Petrolifera Srl. Per conservare l'omogeneità nell'esposizione dei risultati delle singole attività del Gruppo, e considerando che non sono variare le modalità di monitoraggio e gestione dei business da parte del management di Gruppo, si è scelto comunque di ricondurre le informazioni finanziarie ai medesimi segmenti di business individuati negli esercizi precedenti, includendo anche la valorizzazione di quei servizi intersettoriali venuti meno a seguito del citato conferimento, alle medesime condizioni previste nei contratti previgenti.





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
BILANCIO  
SEPARATO  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014



# Raffinazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## Mercato di riferimento

Il mercato petrolifero è stato caratterizzato da condizioni assai differenti tra il primo ed il secondo semestre dell'esercizio 2014. In particolare, durante la prima metà dell'anno, le tensioni geopolitiche in numerosi paesi produttori hanno guidato l'andamento del grezzo, ed il Brent Datato si è mantenuto nella banda compresa tra 105 e 115 \$/bl. A partire da luglio però, le quotazioni hanno subito una progressi-

va ed inesorabile flessione, che ha portato il Brent a chiudere l'esercizio ad appena 55 \$/bl, in calo di oltre il 50% rispetto ai valori di metà anno. Questa profonda mutazione del mercato si è venuta a creare principalmente a causa di un forte squilibrio tra la domanda petrolifera mondiale pressoché stagnante, e l'offerta di grezzo costantemente in crescita, soprattutto per via delle produzioni nel Nord America (grezzo da scisto negli USA e sabbie bituminose nel Canada). In tale

scenario, il trend ribassista delle quotazioni è stato poi esasperato, a fine novembre, dalla decisione OPEC di non tagliare le proprie quote produttive, e di lasciare al libero mercato il compito di ri-bilanciarsi, eliminando le produzioni a costi più elevati, che diventano progressivamente insostenibili man mano che le quotazioni del grezzo scendono. Nel complesso, la media del Brent Datato nel 2014 è stata pari a 98,8 \$/bl, in calo di circa 10 \$/bl rispetto all'esercizio precedente.

Valori medi anno <sup>1</sup>	2014	2013
<b>Greggio (\$/bl)</b>		
prezzo Brent Datato (FOB Med)	98,8	108,6
prezzo Ural (CIF Med)	97,8	108,0
Differenziale "heavy-light"	-1,0	-0,6
<b>Prodotti raffinati (\$/ton)</b>		
prezzo ULSD	849,1	930,4
prezzo Benzina 10ppm	904,2	981,5
prezzo HSFO	525,2	587,7
<b>Crack spreads (\$/bl)</b>		
crack spread ULSD	15,0	16,4
crack spread Benzina	9,5	8,9
crack spread HSFO	-15,5	-15,4
<b>Altri indicatori di redditività</b>		
Margine EMC Benchmark (\$/bl)	-0,5	-1,2
Cambio USD/EUR	1,329	1,328

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

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

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

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

Nel primo trimestre del 2014 le quotazioni del Brent Datato sono rimaste confinate in un ristretto intervallo, compreso tra i 105 e i 110 \$/bl, e la media di periodo si è attestata a 108,2 \$/bl. Questa sostanziale stabilità è derivata dall'equilibrio tra fattori di supporto ai prezzi (come ad esempio la crisi libica), e fattori deprimenti (come la flessione nella domanda di grezzo durante la tradizionale manutenzione primaverile delle raffinerie).

Nel secondo trimestre poi, il Brent Datato si è apprezzato, segnando una media di 109,7 \$/bl (+1,5 \$/bl rispetto al trimestre precedente), in conseguenza all'inasprimento delle tensioni geopolitiche in varie aree cruciali per la produzione di grezzo e le forniture verso l'Europa: in particolare, la guerra civile in Iraq, la rivolta filorussa in Ucraina (e le conseguenti sanzioni Europee contro la Russia), ed anche i ripetuti conflitti in Libia, che hanno reso discontinue le esportazioni di grezzo del paese.

Successivamente, nel terzo trimestre del 2014, le quotazioni del grezzo sono progressivamente scese, facendo segnare una media trimestrale pari a 101,9 \$/bl. Dietro tale andamento vi è stata, da una parte, la debolezza del quadro macro economico e dei consumi petroliferi globali, e dall'altra, il costante incremento produttivo di grezzo statunitense ed il rapido ritorno alla produzione dei giacimenti di grezzo libico. L'eccesso di offerta di grezzo rispetto ai consumi, ha quindi spinto le quotazioni del Brent Datato ben sotto la soglia psicologica dei 100 \$/bl, ed il terzo

trimestre si è chiuso a 94,8 \$/bl, in data 30 settembre.

Le quotazioni petrolifere hanno proseguito la flessione in maniera ancora più marcata durante il quarto trimestre 2014, perdendo circa 40 \$/bl. In data 31 dicembre il Brent Datato ha chiuso a 55,0 \$/bl e la media del quarto trimestre è stata pari a 76,0 \$/bl. In un mercato sofferente ormai da mesi a causa di produzioni di grezzo largamente eccedenti rispetto alla domanda, i prezzi hanno subito un vero tracollo quando il cartello OPEC, capeggiato dall'Arabia Saudita, ha deciso di non ridurre le proprie quote produttive, durante la riunione del 27 novembre. Ulteriori pressioni ribassiste sono poi scaturite dall'accordo raggiunto il 2 dicembre tra il governo centrale Iracheno e quello regionale del Kurdistan, relativamente ai diritti di esportazione dei grezzi estratti dai giacimenti del nord. In base a tale accordo, infatti, le esportazioni di Kirkuk cresceranno per circa 300 mila bl/giorno nel futuro prossimo, aggravando in tal modo il già citato squilibrio tra domanda e offerta.

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

Durante il primo trimestre del 2014 il *crack spread* della benzina ha fatto registrare una crescita progressiva, segnando una media trimestrale di 6,9 \$/bl. Tale robusta performance è stata conseguenza di un incremento di domanda dal Golfo Persico, America Centrale e Stati Uniti. Sul finire del trimestre, il *crack spread* ha ricevuto un ulteriore impulso connesso al passaggio della benzina alle specifiche estive, notoriamente più stringenti.

Ad aprile, poi, il *crack spread* della benzina ha raggiunto valori di picco intorno ai 15 \$/bl, grazie al sostegno della robusta domanda in Nord Africa e Turchia, ma anche in West Africa e Golfo Persico, proprio nel momento in cui varie raffinerie europee si trovavano in piena manutenzione. Infine,

nel prosieguo del secondo trimestre, la fine della manutenzione in Europa ed un incremento di produzione negli USA hanno leggermente raffreddato il mercato della benzina, che si è stabilizzata intorno ai 10 \$/bl. La media del secondo trimestre del 2014 è dunque risultata pari a 11,1 \$/bl.

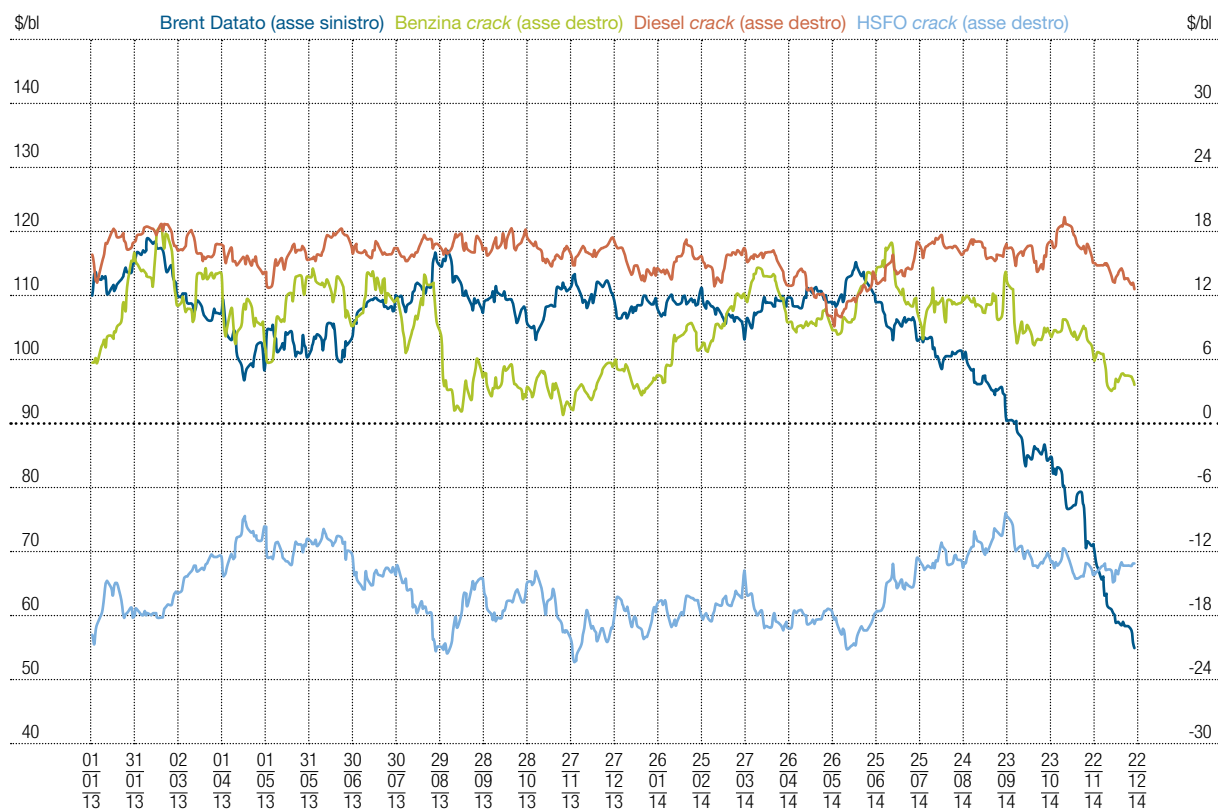
Nel terzo trimestre, poi, il *crack spread* della benzina ha avuto un andamento altalenante: durante il mese di luglio e la prima metà di agosto, il *crack spread* si è mosso in discesa, in quanto la debolezza della domanda ha pesato maggiormente della flessione dei prezzi del grezzo. Da metà agosto però, alcune fermate impreviste di raffinerie americane hanno riaperto l'arbitraggio verso gli USA, ed il *crack spread* della benzina ha segnato un discreto recupero. La media del terzo trimestre si è quindi chiusa a 11,9 \$/bl.

Infine, nonostante la marcata flessione delle quotazioni del grezzo, il *crack spread* della benzina si è progressivamente indebolito nel corso del quarto trimestre, chiudendo il 2014 ad appena 3,7 \$/bl e facendo segnare una media trimestrale di 7,7 \$/bl. Tra i principali motivi di tale andamento, occorre citare i consumi ancora stagnanti in Europa ed il passaggio alle specifiche invernali.

Passando ai distillati medi, il *crack spread* del diesel è rimasto a livelli accettabili nel primo trimestre del 2014, anche in assenza del tradizionale sostegno ricevuto dalla domanda di gasolio da riscaldamento, per via di un inverno abbastanza mite. Per contro, la domanda di gasolio da autotrazione (diesel) si è rafforzata a livello globale, Europa inclusa, grazie a taluni segnali di ripresa economica. Nel complesso, il *crack spread* del diesel ha avuto una media di 15,0 \$/bl.

Nel secondo trimestre però, il *crack spread* del diesel si è complessivamente indebolito, facendo segnare una media pari a 13,3 \$/bl. Tale debolezza è derivata dalla conclusione della manutenzione primaverile e dal contestuale incremento delle importazioni di gasolio, sia nel Mediterra-

## 2013-2014: Brent Datato e "crack spreads" Benzina e Gasolio vs. Brent (Fonte: Platts)



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

neo che nel Nord Europa, di provenienza USA e Russia.

Nella prima parte del terzo trimestre poi, il *crack spread* del diesel ha continuato a subire le conseguenze di una situazione di consumi stagnanti nella maggior parte dei paesi dell'Euro Zona, ed il suo livello è rimasto intorno ai 14 \$/bl. A partire da agosto però, la flessione nei prezzi del grezzo precedentemente discussa ha portato un netto miglioramento del crack, che ha raggiunto un picco a 17,7 \$/bl in data 19 agosto, anche in concomitanza con un incremento dei trasporti correlati al turismo estivo, e di una diminuzione dei flussi di gasolio esportati dalla Russia. Nel complesso, la media del *crack spread* del diesel si è attestata a 15,8 \$/bl nel terzo trimestre del 2014, in aumento di circa il 20% rispetto al trimestre precedente.

Infine, nell'ultimo trimestre del 2014, la flessione delle quotazioni del grezzo ha consentito al *crack spread* del diesel di riconfermare la media trime-

strale conseguita nel trimestre precedente (15,8 \$/bl). Tuttavia, sono andate disattese le aspettative per un andamento più robusto, che tipicamente si materializza in autunno. Quest'anno, infatti, le temperature sono state più elevate delle medie stagionali, e ciò non ha favorito i consumi del gasolio da riscaldamento; analogamente, il perdurare delle difficili condizioni macroeconomiche ha limitato i consumi di diesel.

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

Nel corso del primo trimestre del 2014 il differenziale "heavy-light" ha avuto un andamento piuttosto volatile, con una media trimestrale di -1,4 \$/bl. In generale, i blocchi alle esportazioni del grezzo libico (qualità leggera e basso tenore di zolfo) hanno supportato il complesso dei grezzi leggeri, soprattutto nella pri-

ma parte del trimestre. Successivamente, le riduzioni nell'esportazione di grezzo Urals, sia dai porti del Mar Nero che da quelli del nord Europa, hanno ridato slancio al complesso dei grezzi pesanti, ed il differenziale si è gradualmente contratto, chiudendo il trimestre quasi a zero.

Nel secondo trimestre, il differenziale è rimasto compresso per quasi tutto il mese di aprile, sempre in funzione della scarsità di Urals destinato alle raffinerie europee (circa 500kb/d in meno rispetto allo stesso periodo dello scorso anno). A partire da maggio però, il differenziale si è progressivamente riaperto, guidato soprattutto dall'accresciuto interesse verso i grezzi leggeri, in funzione dell'andamento robusto del *crack* della benzina, e da una certa riduzione di disponibilità di grezzi leggeri dal Mare del Nord, a seguito della fermata per manutenzione di alcuni importanti giacimenti. Sul finire del trimestre poi, il differenziale si è richiuso, in quanto il programma di caricazione di Urals

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

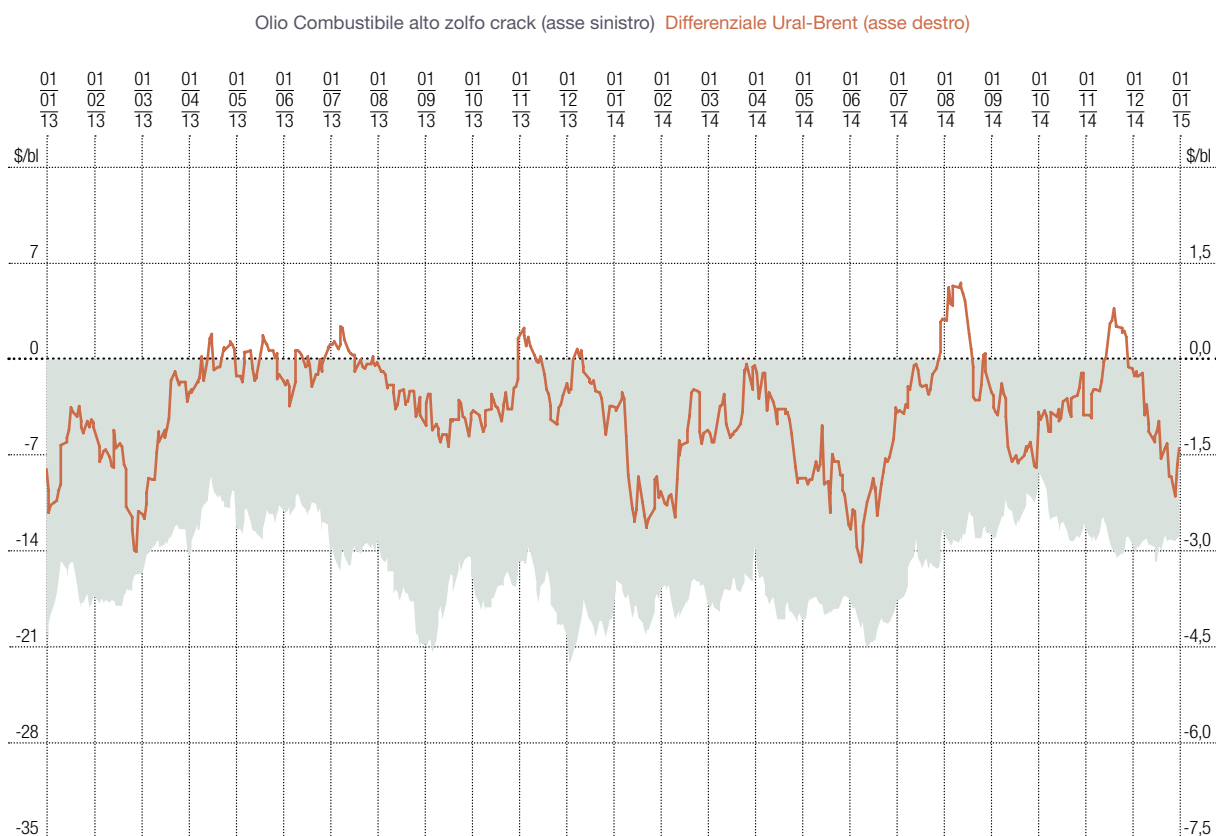
161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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



dal porto di Novorossiysk a giugno è stato il più basso degli ultimi sette anni. Nel complesso, il differenziale "heavy-light" ha segnato una media pari a -1,6 \$/bl nel secondo trimestre del 2014.

Nel terzo trimestre poi, il differenziale "heavy-light" è andato nuovamente sotto pressione, principalmente a causa dell'abbondanza di grezzi leggeri ed a basso zolfo originari del West-Africa, e del rapido ritorno alla produzione di vari giacimenti libici. Tra la fine di luglio e le prime settimane di agosto, il grezzo Urals è andato addirittura a premio nei confronti del Brent. Successivamente, anche in connessione al rapido incremento dei margini registrato nel mese di settembre, il differenziale ha iniziato nuovamente ad aprirsi, e la media del trimestre è stata pari a -0,4 \$/bl.

Infine, anche nel quarto trimestre del 2014, il differenziale "heavy-light" è stato piuttosto volatile. In particolare, tra ottobre e novembre, il differenziale ha subito la pressione dell'Urals che,

pur seguendo la flessione generalizzata dei grezzi, si è rafforzato in termini relativi rispetto al Brent. Difatti, i produttori Russi hanno scelto di ridurre i programmi di esportazione fino alla fine del 2014, per trarre massimo beneficio dal nuovo regime fiscale, efficace in Russia a partire da gennaio, che prevede una corposa riduzione dei dazi sulle esportazioni di grezzo. Infine, a dicembre il differenziale "heavy-light" si è nuovamente aperto, in funzione della scarsa disponibilità di grezzi leggeri di origine libica, ed al concomitante incremento di grezzi pesanti di origine irachena (Kirkuk). Per quanto sopra, la media trimestrale del differenziale è stata -0,6 \$/bl.

### Margine di Raffinazione

Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della "raffinazione", Saras utilizza tradizionalmente come riferimento il margine di raffinazione calcolato da EMC (*Energy Market Consultants*) per una raffineria costiera di media complessità, ubica-

ta nel bacino del Mediterraneo, che lavora una carica composta da 50% grezzo Brent e 50% grezzo Urals.

Tale margine EMC Benchmark è stato ininterrottamente negativo per oltre un anno, a partire dal secondo trimestre dell'esercizio 2013 e fino al secondo trimestre del 2014 incluso, e ha toccato il suo minimo storico nel quarto trimestre del 2013 (con una media pari a -2,6 \$/bl) in quanto il contesto macroeconomico sfavorevole continuava a deprimere i consumi di prodotti petroliferi, mentre varie turbolenze di natura geopolitica sostenevano i prezzi del grezzo a livelli troppo elevati. Successivamente, durante il corso dell'esercizio 2014, il margine EMC ha fatto registrare un progressivo recupero, con media pari a -1,9 \$/bl nel primo trimestre, -1,5 \$/bl nel secondo trimestre, +0,3 \$/bl nel terzo trimestre, ed infine +0,9 \$/bl nel quarto trimestre. Tale miglioramento è principalmente correlato alla flessione dei prezzi del grezzo, per i motivi illustrati in precedenza.



## Principali risultati operativi

La lavorazione della raffineria di Sarroch nell'esercizio 2014 è stata pari a 12,43 milioni di tonnellate (90,7 milioni di barili, corrispondenti a 249 mila barili/giorno), in flessione del 4% rispetto alla lavorazione dell'esercizio precedente. Ciò si spiega sia con le differenze nei programmi di manutenzione portati a termine nei due esercizi a confronto, e sia anche con

le scelte di natura economica che hanno condotto a riduzioni di lavorazione, nel primo semestre del 2014.

Il mix dei grezzi che la raffineria ha lavorato nell'esercizio 2014 ha una densità media di 32,0°API, sostanzialmente in linea con il mix portato in lavorazione nell'esercizio 2013. Tuttavia, analizzando le varie classi di grezzi utilizzati, si nota una marcata riduzione percentuale (-11%) nella lavorazione dei grezzi

leggeri con tenore di zolfo bassissimo ("light extra sweet"), a fronte di un incremento percentuale (+8%) dei grezzi pesanti ("heavy") e dei residui "straight run". Tale cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto principalmente all'indisponibilità di grezzi libici, per vari periodi prolungati nel corso dell'esercizio 2014, agli importanti interventi di manutenzione svolti nell'esercizio 2014, ed anche a scelte di natura economica e commerciale.

LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	2014	2013	%
Migliaia di tons	12.430	12.980	-4%
Milioni di barili	90,7	94,8	-4%
Migliaia di barili/giorno	249	260	-4%

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nell'esercizio 2014 la resa in distillati medi (54,1%) è stata molto elevata, e superiore al già ragguardevole 53,6% ottenuto nell'esercizio 2013. E' invece calata leggermente la resa in distillati leggeri (26,8% rispetto a 27,4% nel 2013), in seguito alla fermata quinquennale del

Cracking Catalitico (FCC), che si è svolta durante i mesi di settembre ed ottobre 2014. Si segnala infine un incremento della resa in TAR (9,2%) in conseguenza all'appeasantimento del mix di lavorazione, ed una diminuzione nella resa in GPL (1,2%), che invece nell'esercizio 2013 era risultata particolarmente elevata (2,1%), per via del-

le attività di manutenzione svolte sull'unità di Alchilazione (Alky). Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto (ovvero distillati medi, distillati leggeri e gas di petrolio liquefatti) è stata pari all'82,0% nell'esercizio 2014, e ciò rappresenta un valore di primario livello nel contesto competitivo europeo.

MATERIE PRIME PER TIPOLOGIA	2014	2013
Light extra sweet	34%	45%
Light sweet	8%	2%
Medium sweet/extra sweet	3%	2%
Medium sour	22%	26%
Heavy sour/sweet	33%	25%
Densità media del grezzo	°API 32,0	32,3

MATERIE PRIME PER PROVENIENZA	2014	2013
Nord Africa	22%	28%
Mare del Nord	3%	3%
Medio Oriente	11%	6%
Russia e Caspio	37%	54%
Altro	27%	9%

PRODUZIONE	2014	2013
GPL	migliaia di tons 146	267
	resa 1,2%	2,1%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons 3.328	3.558
	resa 26,8%	27,4%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons 6.725	6.959
	resa 54,1%	53,6%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons 377	304
	resa 3,0%	2,3%
TAR	migliaia di tons 1.149	1.123
	resa 9,2%	8,6%

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Milioni di Euro	2014	2013	%	
EBITDA	(496,3)	(153,6)	-223%	
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>(162,1)</b>	<b>(127,5)</b>	<b>-27%</b>	
EBIT	(640,7)	(261,0)	-145%	
<b>EBIT comparabile</b>	<b>(283,8)</b>	<b>(234,9)</b>	<b>-21%</b>	
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>124,9</b>	<b>87,1</b>		
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	<b>EUR/USD</b>	<b>1,329</b>	<b>1,328</b>	<b>0%</b>

### Principali risultati finanziari

L'EBITDA *comparabile* nell'esercizio 2014 è stato pari a -162,1 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ai -127,5 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2013. Tale variazione è dovuta alla minor lavorazione di raffineria (-4%) commentata in precedenza, alla maggior incidenza sull'EBITDA delle fermate di manutenzione programmata (che hanno pesato per circa 68 milioni di Euro nell'esercizio 2014, rispetto a circa 29 milioni di Euro nell'esercizio 2013), ed anche alle pessime condizioni di mercato riscontrate durante il primo semestre del 2014, solo parzialmente compensate dal graduale miglioramento dei margini di raffinazione nella seconda metà dell'anno. Mediamente, nell'eserci-

zio 2014, il margine di riferimento EMC Benchmark è stato pari a -0,5 \$/bl. Per contro, nell'esercizio 2013 i margini ebbero un andamento quasi speculare, segnando livelli sostanzialmente di *break-even* nel primo semestre, per poi deteriorarsi in maniera significativa nel secondo semestre (con media annuale dell'EMC Benchmark pari a -1,2 \$/bl).

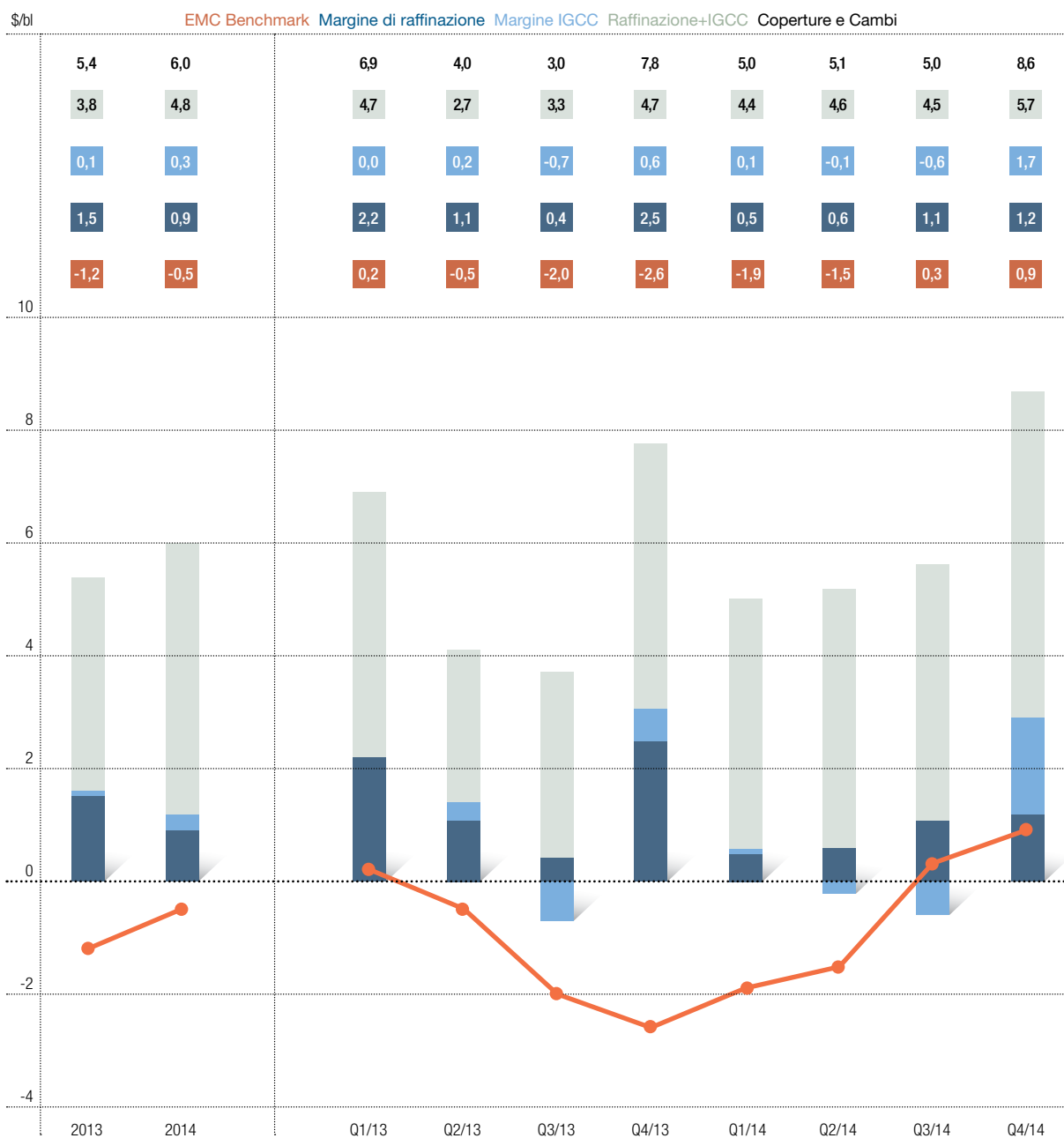
Tuttavia, da un punto di vista pratico, la prestazione del segmento Raffinazione nell'esercizio 2014 è stata decisamente migliore di quanto non possa sembrare osservando solo l'EBITDA. Infatti, occorre ricomprendere nel risultato del 2014 anche circa 22 milioni di Euro netti (formalmente classificati tra gli "Oneri e Proventi Finanziari"), derivanti da operazioni di copertura effettuate su grezzo e pro-

dotti petroliferi e differenze cambio. Tali operazioni fanno regolarmente parte delle attività commerciali e dunque, a tutti gli effetti, contribuiscono al risultato della gestione caratteristica.

Il grafico sottostante mostra in dettaglio l'evoluzione dei margini realizzati dalla raffineria del Gruppo Saras negli esercizi 2013 e 2014, sia su base annuale che su base trimestrale. Si può notare che, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, il margine di raffinazione della raffineria di Sarroch è stabilmente superiore al margine EMC Benchmark. Ovviamente, il premio rispetto al Benchmark varia da trimestre a trimestre, in funzione delle specifiche condizioni di mercato e dell'andamento delle operazioni nel sito. Infine, si può constatare come il



## Gruppo Saras: margini integrati 2013 - 2014



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

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

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

contributo fornito dalle operazioni di copertura e dalle differenze cambio, sia particolarmente apprezzabile nei trimestri caratterizzati da estreme variazioni delle quotazioni petrolifere.

Passando poi all'analisi del tasso di cambio USD/EUR, si può riscontrare che tale fattore ha avuto un ruolo trascurabile nel confronto dei risultati degli esercizi 2014 e 2013, in

quanto ha fatto segnare una media pressoché identica nei due esercizi a confronto (1,329 dollari USA per 1 Euro nell'esercizio 2014, contro la media di 1,328 dollari USA per 1 Euro nell'esercizio 2013). L'analisi del cambio è generalmente importante, poiché il segmento Raffinazione sostiene costi fissi e variabili in Euro, ma realizza il proprio margine lordo in dollari.

Infine, gli investimenti effettuati nell'esercizio 2014 sono stati pari a 124,9 milioni di Euro, in linea con il programma che prevedeva un importante ciclo di fermate, a cavallo tra il terzo ed il quarto trimestre, per lo svolgimento delle attività di "turnaround" quinquennale sull'impianto di Cracking Catalitico (FCC) e sulle sue due principali unità ancillari: Alchilazione (Alky) ed Eterificazione (TAME).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

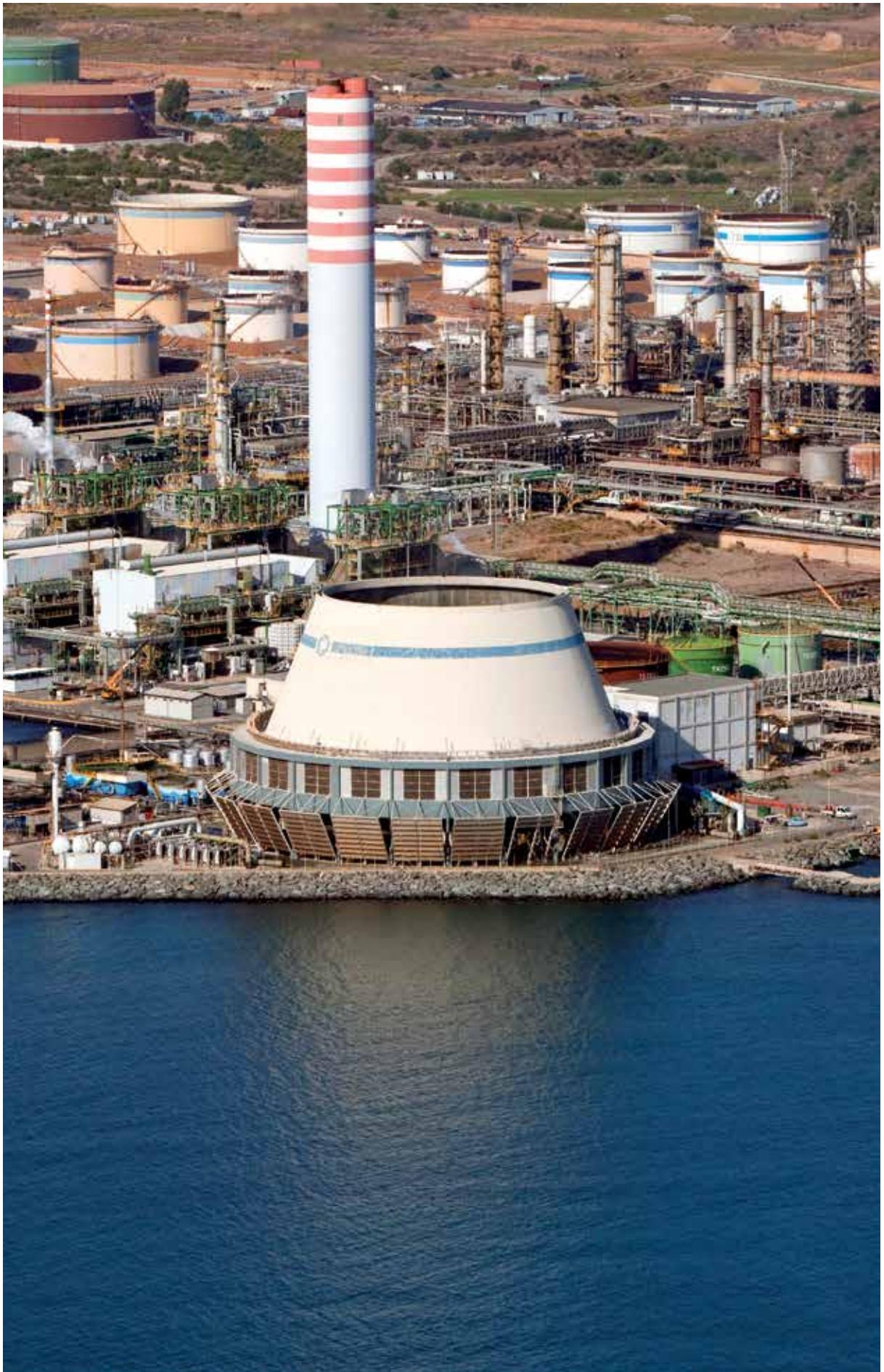
97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# Generazione di Energia Elettrica

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

L'impianto IGCC, posseduto e gestito dalla controllata Sarlux Srl, è uno dei più grandi al mondo nel suo genere. Ha una potenza installata pari a 575MW e produce circa 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

Inoltre, l'impianto IGCC è anche una delle maggiori unità di conversione dei prodotti pesanti della raffineria, ed allo stesso tempo è la più importante "utility" del sito produttivo, grazie alla sua elevatissima produzione di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di *hydrocracking* e *hydro-treating*, ed alla produzione di grandi

quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria.

## Mercato di riferimento

La domanda nazionale di energia elettrica nell'esercizio 2014 (incluse le perdite di rete ed al netto dell'energia elettrica destinata ai pompaggi) è stata pari a 309.006 GWh. Il marcato calo (-3,0%) rispetto all'esercizio precedente, è frutto del perdurare di condizioni macroeconomiche difficili, che hanno dato luogo ad un rallentamento delle attività industriali e produttive in quasi tutto il paese. Peraltro, si fa notare che in termini decalendarizzati la variazione della domanda è pari al -2,9%, in quanto il 2013 ha avuto due giorni lavorativi in più rispetto all'esercizio 2014.

La flessione della domanda di energia elettrica si è registrata pressoché in tutte le regioni. Tuttavia, contrariamente agli anni precedenti, nell'esercizio

2014 la regione con la riduzione più rilevante è stata la Lombardia (-6,4%). Anche il Nord-Ovest del Paese (Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta) ha fatto segnare una forte contrazione (-4,4%), così come pure la Sicilia (-3,4%) e l'area Centrale (costituita dal raggruppamento di Abruzzo, Marche, Lazio, Umbria e Molise, che complessivamente hanno ridotto i consumi del 3,0%). Più contenuti invece i cali di domanda nell'area meridionale (con il raggruppamento di Campania, Basilicata, Calabria e Puglia, che hanno avuto una contrazione aggregata pari al 2,7%), nel Triveneto (-0,7%) ed in Sardegna (-0,5%). L'unica area che è riuscita a chiudere con un saldo invariato è stata quella del raggruppamento di Emilia Romagna e Toscana.

La copertura del fabbisogno energetico nazionale nel 2014 è stata garantita per il 52,9% con produzione termoelettrica, per il 18,8% con produzione idroelettrica, per il 14,2% con produzione da altre fonti

Valori medi anno <sup>1</sup>		2014	2013
Domanda Energia Elettrica Italia	GWh	309.006	318.475
Import	GWh	46.724	44.338
Produzione Interna <sup>(2)</sup>	GWh	267.557	278.832
di cui: <i>Termoelettrica</i>	GWh	165.684	183.404
Prezzo Unico Nazionale (PUN) <sup>(3)</sup>	EUR/MWh	52,08	62,99

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

rinnovabili (geotermoelettrica, eolica e fotovoltaica), e per il restante 14,1% con l'importazione dall'estero. La produzione interna netta di energia elettrica, pari a 267.557 GWh, ha segnato un calo del 4,0% rispetto al

2013 (278.832 GWh).

Infine, si segnala che il valore medio del PUN (Prezzo Unico Nazionale) nell'esercizio 2014 si è attestato a 52,08 Euro/MWh, con

una flessione del 17,3% rispetto al valore rilevato per l'esercizio precedente (pari a 62,99 Euro/MWh), principalmente in funzione della marcata riduzione dei consumi, precedentemente discussa.

		2014	2013	Var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh/1000	4.353	4.217	3%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	10,1	11,9	-15%
<b>FATTORE DI SERVIZIO</b>	%	89,9%	87,2%	2,7%
<b>TAR IN CARICA ALL'IMPIANTO</b>	migliaia di tons	1.149	1.123	2%

### Principali risultati operativi e finanziari

Da un punto di vista operativo, il segmento Generazione di Energia Elettrica nell'esercizio 2014 ha con-

seguito risultati molto soddisfacenti, incrementando il fattore di servizio di circa il 2,7%. La produzione di energia elettrica è stata pari a circa 4,35 TWh, in ascesa del 3% rispetto all'esercizio 2013, principalmente per ef-

fetto delle differenze tra le attività di manutenzione programmata svolte negli esercizi a confronto.

Da un punto di vista dei risultati finanziari, nell'esercizio 2014 l'EBITDA

Milioni di Euro	2014	2013	var%
EBITDA	240,4	182,4	32%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>240,4</b>	<b>182,4</b>	<b>32%</b>
EBIT	354,7	(123,0)	388%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>174,7</b>	<b>109,5</b>	<b>60%</b>
<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>	<b>147,9</b>	<b>184,8</b>	<b>-20%</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>85,9</b>	<b>131,2</b>	<b>-34%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>6,8</b>	<b>16,9</b>	

IFRS (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 240,4 milioni di Euro, in forte aumento (+32%) rispetto all'esercizio 2013. La differenza è principalmente dovuta al recente aggiornamento degli scenari futuri per i prezzi di gas e grezzo, utilizzati nel calcolo dei risultati IFRS 2014, secondo le previsioni di primari istituti internazionali specializzati. In base a tali nuovi scenari, la debolezza del grezzo dovrebbe ridurre i costi di acquisto della materia prima, mentre i ricavi dovrebbero subire una flessione meno accentuata, in quanto sono correlati al prezzo del gas. Ulteriore contributo positivo al risultato dell'esercizio 2014 giunge dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore (aumentate per circa 4,7 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2013), ed i cui ricavi non sono soggetti alla procedura di linearizzazione.

Occorre inoltre notare che l'adozione dei nuovi scenari per i prezzi del gas e

del grezzo ha determinato un recupero di valore del contratto CIP6/92 tra Sarlux ed il GSE (Gestore dei Servizi Energetici) pari a 180 milioni di Euro ante imposte, riscontrabile a livello di EBIT IFRS.

Passando poi all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 147,9 milioni di Euro nell'esercizio 2014, in calo rispetto ai 184,8 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2013, principalmente a causa della flessione della tariffa CIP6/92 (-15%), per gli effetti del Decreto Legge 21 giugno 2013, n. 69. Nello specifico, tale decreto ha introdotto una variazione nella modalità di calcolo della tariffa, richiedendo che la determinazione del Costo Evitato del Combustibile (CEC) avvenga con riferimento alle quotazioni del mercato spot del gas (e non più a quello del grezzo Brent). Gli effetti di tale revisione sono stati modesti sui risultati dell'esercizio 2013 calcolati secondo

i principi contabili italiani, mentre sono diventati sensibili a partire dai risultati dell'esercizio 2014. D'altra parte, nell'esercizio 2014 l'EBITDA ha beneficiato di costi della materia prima inferiori rispetto all'esercizio 2013, di produzione e vendita di energia elettrica superiori del 3% a quelle dell'esercizio 2013, ed anche di vendite maggiori di idrogeno e vapore, così come ricordato nel paragrafo precedente.

Gli investimenti effettuati nel segmento Generazione di Energia Elettrica durante il 2014 sono stati pari a 6,8 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione portati a compimento nell'esercizio.

Infine, si precisa che il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6/92 è stato ulteriormente prorogato al 30 settembre 2015, in base a quanto stabilito dal Ministero dello Sviluppo Economico.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Marketing

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

caggio in altri depositi di proprietà di terzi, ubicati principalmente nella parte centro-settentrionale della penisola italiana (Livorno, Ravenna, Sannazzaro, Fiorenzuola, Marghera, Torre Annunziata, ecc.).

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

cubi, ed utilizza anche altri terminali nel resto della Spagna (di proprietà di operatori terzi, tra cui principalmente Decal, Tepsa e CLH) che le permettono di distribuire i prodotti in tutto il territorio iberico. Saras Energia gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 106 stazioni di servizio (di cui 84 di proprietà ed altre 22 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna.

## Mercato di riferimento

Il perdurare di condizioni macroeconomiche difficili in vari paesi della zona Euro durante l'esercizio 2014 ha avuto un'influenza negativa sulla domanda di prodotti petroliferi. Contrazioni importanti dei consumi si

sono registrate in entrambi i mercati (Spagna ed Italia) in cui il Gruppo Saras esercita le proprie attività. In particolare, la domanda totale di prodotti petroliferi nel mercato italiano ha registrato una flessione del 4,4% rispetto all'esercizio 2013, ritornando sui livelli di metà anni '60. I consumi di benzi-

na sono diminuiti dell'1,8%, mentre la domanda di gasolio totale è aumentata dell'1,8%. Nel mercato spagnolo invece la domanda totale di prodotti petroliferi è calata dell'1,9% rispetto all'esercizio 2013, con i consumi di benzina ridotti del 1,7% e quelli di gasolio totale in calo dell'1,0%.

		2014	2013	Var%
<b>VENDITE TOTALI</b>	migliaia di tons	3.683	3.652	1%
di cui in Italia	migliaia di tons	2.449	2.342	5%
di cui in Spagna	migliaia di tons	1.234	1.310	-6%

## Principali risultati operativi e finanziari

Il contesto penalizzante descritto in precedenza ha ovviamente influito sulle prestazioni del segmento Marketing, che sono state inferiori rispetto all'esercizio precedente. In Italia, il Gruppo è comunque riuscito ad incrementare i propri volumi di vendita (+5%) grazie al ricorso ad azioni di sconto nelle regioni dove la competizione è più intensa, e ha limitato la flessione del margine unitario, grazie alla riduzione dei costi di miscelazione con i biocarburanti. Nel mercato spagnolo, la controllata Saras Energia ha

proseguito la politica di ottimizzazione dei canali di vendita, minimizzando la riduzione dei volumi di vendita (-6% rispetto all'esercizio 2013), ed incrementando il margine unitario.

Da un punto di vista dei risultati finanziari, l'EBITDA *comparable* è stato pari a 14,9 milioni di Euro nell'esercizio 2014. La differenza rispetto ai 33,7 milioni di Euro nell'esercizio 2013 deriva principalmente dall'EBITDA negativo del segmento durante il primo trimestre del 2014. Inoltre, sui costi diretti dell'esercizio 2014 ha gravato una penalizzazione per circa 2 milioni di Euro, relativa al

secondo semestre, e dovuta all'introduzione in Spagna nell'estate 2014 del cosiddetto "Contributo Obbligatorio per l'Efficienza Energetica", che è stato recepito interamente nel quarto trimestre.

Infine, l'esercizio 2014 ha risentito anche del risultato negativo dell'impianto di Biodiesel. A tal proposito, si segnala che in data 30 dicembre 2014 Saras Energia ha finalizzato la vendita del proprio business relativo alla produzione di biodiesel.

Gli investimenti nell'esercizio 2014 sono stati pari a 3,0 milioni di Euro.

Milioni di Euro	2014	2013	var%
EBITDA	(4,9)	16,0	-131%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>14,9</b>	<b>33,7</b>	<b>-56%</b>
EBIT	(14,7)	7,6	-293%
<b>EBIT comparable</b>	<b>6,4</b>	<b>25,3</b>	<b>-75%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>3,0</b>	<b>3,7</b>	





05  
 PROFILO  
 DEL  
 GRUPPO  
 SARAS

06  
 MILESTONES

08  
 LETTERA  
 AGLI  
 AZIONISTI

**RELAZIONE  
 SULLA  
 GESTIONE  
 GRUPPO  
 SARAS**

91  
 PROSPETTI  
 CONTABILI  
 BILANCIO  
 CONSOLIDATO  
 GRUPPO  
 SARAS  
 AL 31/12/2014

97  
 NOTA  
 INTEGRATIVA  
 AL BILANCIO  
 CONSOLIDATO  
 AL 31/12/2014

161  
 RELAZIONE  
 SULLA  
 GESTIONE  
 DI SARAS SPA

175  
 PROSPETTI  
 CONTABILI  
 BILANCIO  
 SEPARATO DI  
 SARAS SPA  
 AL 31/12/2014

181  
 NOTA  
 INTEGRATIVA  
 AL BILANCIO  
 SEPARATO DI  
 SARAS SPA  
 AL 31/12/2014

243  
 RELAZIONI  
 AI BILANCI  
 2014

# Eolico



Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili sin dal 2005, attraverso la controllata Sardeolica Srl, che gestisce un parco eolico ubicato ad Ulassai (Sardegna), composto da 48 aerogeneratori Vestas V80, con una potenza totale installata di 96 MW.

Dall'entrata in esercizio nel 2005, la produzione complessiva di energia elettrica è stata pari ad oltre 1.535 GWh, che corrispondono a un risparmio di oltre 957.000 barili di petrolio e a conseguenti minori emissioni di CO<sub>2</sub> di circa 1,27 milioni di tonnellate.

## **Certificazione Integrata Sicurezza, Ambiente e Qualità**

Dal 2006 Sardeolica ha conseguito la certificazione del proprio Sistema di Gestione Ambientale secondo lo standard internazionale ISO 14001:2004. Inoltre, nel luglio 2012 la certificazione del Sistema di Gestione è stata estesa anche agli standard BS OHSAS 18001:2007 (Salute e Sicurezza), ed ISO 9001:2008 (Qualità), con l'ente certificatore TÜV Austria.

## **Mercato di riferimento**

Il 2014 è stato nuovamente un anno molto difficile per l'energia eolica in Italia, con un calo della nuova potenza installata del 76% rispetto al 2013. Infatti, la capacità totale installata sul territorio nazionale al 31 dicembre 2014 risulta pari a 8.658 MW, ovvero un incremento complessivo di appena 107 MW, contro i 1.273 MW installati nell'esercizio 2012, ed i 450 MW installati nell'esercizio 2013. Tale calo così ingente, secondo le associazioni di categoria, può essere principalmente ricondotto agli interventi normativi "penalizzanti" per le aziende del settore, in particolare al sistema delle "aste al ribasso" per l'assegnazione degli incentivi. A conferma di tale teoria, l'ANEV segnala che la drastica flessione della capacità installata è iniziata proprio nel 2012, anno in cui è stato introdotto il nuovo sistema d'incentivazione. Le aziende del settore eolico attendevano per la fine del 2014 l'emanazione dei correttivi per le aste da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, e tuttavia, al 31 dicembre 2014 il Decreto per la definizione

dei contingenti 2016 - 2020 non era ancora stato emanato. Gli ultimi dati Terna mostrano che l'eolico in Italia ha prodotto poco meno di 15 TWh nel 2014, una crescita dell'1% sul 2013. Copre il 5,6% della produzione elettrica nazionale e il 4,8% della domanda elettrica.

## **Principali risultati operativi e finanziari**

Nell'esercizio 2014 l'EBITDA IFRS del segmento Eolico (che coincide con quello *comparable*) è stato pari a 20,5 milioni di Euro, in lieve calo rispetto ai 22,7 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2013. Tale differenza viene spiegata principalmente dalla minor produzione di energia elettrica (-13% rispetto all'esercizio 2013, che beneficiò di condizioni straordinarie di ventosità) ed, in misura minore, anche dalla flessione della tariffa elettrica (-0,9 Eurocent/kWh). Peraltro, si segnala che il decremento della tariffa elettrica è stato in buona parte compensato dall'incremento di valore dei Certificati Verdi (+0,8 Eurocent/kWh).



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Produzione 2014 [MWh]	Famiglie equivalenti <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>2</sup> "risparmiati"
171.657,0	57.219	14.671,5	107.102

Produzione 2014 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>3</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
171.657,0	CO <sub>2</sub>	828	142.132,0
	SO <sub>2</sub>	3,8	652,3
	NO <sub>x</sub>	1,9	326,1

Produzione 2005-2014 [MWh]	Famiglie equivalenti <sup>1</sup>	TEP <sup>2</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio <sup>2</sup> "risparmiati"
1.535.015,0	511.672	131.197,9	957.744

Produzione 2005-2014 [MWh]	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>3</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
1.535.015,0	CO <sub>2</sub>	828	1.270.992,4
	SO <sub>2</sub>	3,8	5.833,1
	NO <sub>x</sub>	1,9	2.916,5

1. Stima di consumo di una famiglia media italiana: 3.000 kWh/anno (<http://www.scienzagiovane.unibo.it/pannelli/8-domande-risposte.html>)
2. 1 TEP = 7,3 barili = 11.700 kWh ([http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia\\_ambiente\\_01.php](http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia_ambiente_01.php))
3. Bollettino Ufficiale della Regione Autonoma della Sardegna, Parti I e II, N. 26, pagina 31 (30/08/2003)

		2014	2013	Var%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	171.657	197.042	-13%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/KWh	4,8	5,7	-16%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/KWh	9,7	8,9	9%

Milioni di Euro	2014	2013	var%
EBITDA	20,5	22,7	-10%
<b>EBITDA comparabile</b>	<b>20,5</b>	<b>22,7</b>	<b>-10%</b>
EBIT	13,4	18,3	-27%
<b>EBIT comparabile</b>	<b>15,9</b>	<b>18,3</b>	<b>-13%</b>

<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	0,6	0,2
---	-----	-----

# Sartec (Saras Ricerche e Tecnologie)

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

- efficienza industriale e risparmio energetico (soluzioni di ingegneria impiantistica e dell'automazione, controllo di processo, soluzioni ed interventi di risparmio energetico in qualità di ESCo, forniture di sistemi *package* e prodotti proprietari);
- salvaguardia ambientale (ingegneria ambientale, monitoraggi, sistemi di analisi e misura per l'ambiente, servizi analitici).

Nell'ultimo triennio, la Società ha consolidato la propria posizione di mercato registrando fatturati in lieve, ma costante, crescita. In particolare, nel corso dell'esercizio 2014, a parità di volumi sul mercato esterno (circa 22% del totale) è cresciuto l'impegno nel mercato interno per garantire adeguato supporto alle attività ordinarie oltre che agli investimenti avviati e in corso sugli impianti di raffinazione e generazione di energia elettrica di Sarlux.

Le principali attività presidiate da SARTEC per il Gruppo sono riconducibili principalmente a ingegneria impiantistica e forniture, ingegneria

dell'automazione e ingegneria ambientale. L'ingegneria multidisciplinare e dell'automazione ha prodotto complessivamente circa 100.000 ore di lavoro, sviluppando sia la progettazione propedeutica alle attività di fermata impianti previste in Sarlux per il 2014, sia la progettazione di nuovi investimenti di singoli sistemi (ad esempio il sistema di filtrazione dello "slurry oil"), sia la proposta di piani integrati per nuovi investimenti mirati a mantenere le tecnologie allo stato dell'arte (ad esempio il "Master Plan Automazione di Raffineria").

Tra le forniture, hanno avuto maggior rilievo le realizzazioni relative ai sistemi di analisi di processo destinati a importanti unità di impianto della Raffineria, ivi compresa la consegna di due innovativi strumenti per la misura della temperatura di torcia, ingegnerizzati a partire dai prototipi sviluppati nel 2013 con la collaborazione del Dipartimento di Fisica dell'Università di Cagliari, Centro Grandi Strumenti.

Relativamente all'ingegneria ambientale, il presidio è focalizzato prevalentemente sul sito industriale di Sarroch per l'implementazione delle attività previste a fronte delle prescrizioni AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale): attività di monitoraggio finalizzata a preservare la sicurezza della falda, monitoraggio delle emissioni fuggitive e della qualità dell'aria, monitoraggio emissioni odorigene, ecc.

Nel 2014, sono state inoltre condotte sul nuovo impianto pilota le prove di simulazione di tre catalizzatori destinati ad essere utilizzati nel processo di MildHydroCracking della Raffineria del Gruppo. Il nuovo impianto pilota funziona in parallelo al preesistente impianto, a sua volta utilizzato nel 2014 per simulazioni richieste da clienti terzi e destinate a valutare la possibilità di ottenere un olio combustibile partendo da un processo di pirolisi di biomasse e rifiuti della frantumazione di automobili.

Anche grazie al successo dei test condotti, è ora in fase di valutazione l'ipotesi che SARTEC possa fornire, oltre al supporto consulenziale sulla valutazione del processo di trattamento della frazione liquida, anche un contributo in termini di progettazione e realizzazione degli impianti di trasformazione dei rifiuti per la produzione di prodotti liquidi e solidi vendibili sul mercato.

Relativamente ai progetti di efficienza energetica, per i quali SARTEC opera con la certificazione ESCo, è proseguita nell'anno l'attività a supporto dell'ottenimento dei titoli di efficienza energetica relativi a progetti di risparmio realizzati all'interno della Raffineria del Gruppo (che ha consentito di rendicontare ad oggi circa 400.000 TEE) oltre ai progetti di risparmio energetico applicati in particolare alla gestione delle reti vapore.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Il portafoglio delle attività realizzate sul mercato esterno al Gruppo comprende Clienti industriali, italiani ed esteri, oltre ad attività per Pubbliche Amministrazioni legate in particolare a forniture e servizi per le reti di monitoraggio della qualità dell'aria. Tra i principali progetti in corso per Clienti industriali, si annovera quello dedicato all'automazione delle utilities della Raffineria in fase di costruzione a Jazan, Arabia Saudita, in collaborazione con partner internazionali quali GICO Tecnica Canada e Hitachi Ltd. L'attività proseguirà anche nel 2015, con un presidio di risorse sia in Giappone, sia in Arabia Saudita, per il completamento dell'ingegnerizzazione

di sala controllo e razionalizzazione allarmi, oltre che per l'implementazione delle attività di collaudo e start-up in campo.

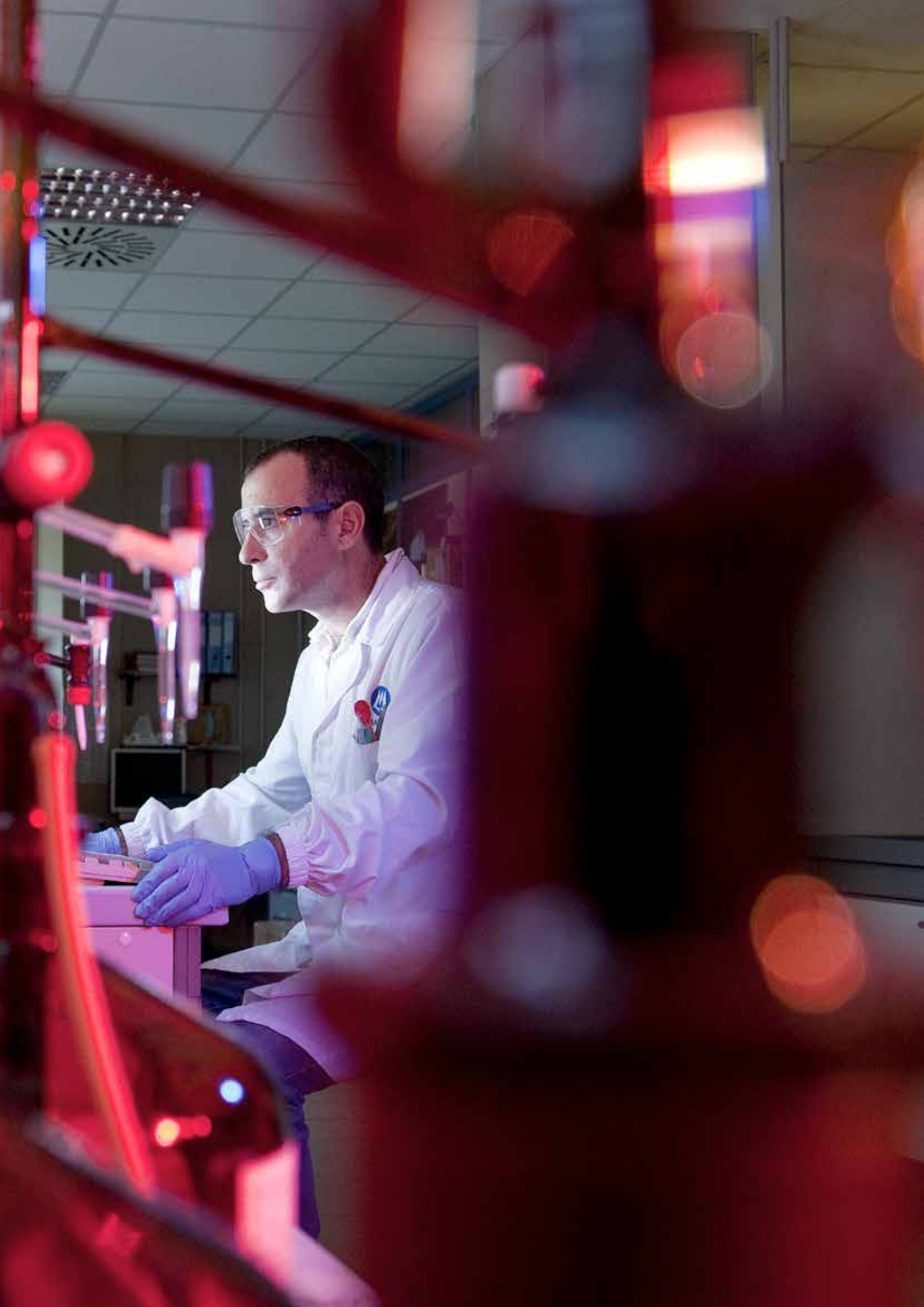
Sempre verso Clienti industriali, nel corso dell'anno sono proseguite varie forniture di prodotti proprietari SARTEC quali, ad esempio, prese campione e valvole di drenaggio, oltre che i nuovi sistemi di generazione di energia da fotovoltaico trasportabile (trolley solare ®).

Nel settore delle Pubbliche Amministrazioni, in cui SARTEC opera prevalentemente nell'ambito delle forniture e manutenzioni di sistemi di monitoraggio della qualità dell'aria, è

proseguito il progetto di "revamping" della rete di monitoraggio per ARPA Campania, da completarsi nel 2015.

Infine, con riferimento all'attività di ricerca e sviluppo svolta in collaborazione con gli enti universitari, è proseguita la consolidata collaborazione con l'Università di Cagliari, orientata alla crescita delle conoscenze sia interne sia sul territorio regionale, con l'accoglienza di tirocini e dottorati e con la partecipazione al ciclo di seminari rivolti ai laureandi della Facoltà di Ingegneria e Architettura e mirati all'arricchimento delle competenze accademiche con contributi provenienti dalle esperienze del settore industriale.





# Strategia ed Evoluzione prevedibile della gestione

L'esercizio 2015 si sta aprendo in modo decisamente positivo. Infatti, la crescita dei margini iniziata nell'autunno 2014 si è ulteriormente accentuata. Il margine di riferimento EMC Benchmark è passato da una media di +0,9 \$/bl nel quarto trimestre ad una media di +3,5 \$/bl per il primo trimestre 2015 (aggiornato in base ai dati disponibili alla data di pubblicazione della presente relazione). Tale andamento è principalmente riconducibile al permanere di una situazione di forte eccesso produttivo di grezzo, rispetto ad una domanda petrolifera mondiale pressoché stagnante.

Oltre all'abbassamento in valore assoluto delle quotazioni, l'attuale surplus produttivo di grezzo crea anche interessanti variazioni degli sconti/premi riconosciuti per le diverse qualità rispetto al riferimento Brent; in particolare, sconti elevati vengono riconosciuti per le qualità più pesanti, e ciò premia la configurazione del nostro stabilimento, in grado di lavorare anche materie prime di tipologie assai complesse e non convenzionali.

Ulteriori spunti positivi per l'evoluzione prevedibile della gestione nel segmento Raffinazione, derivano dal recente rafforzamento della valuta statunitense che, negli ultimi mesi fa segnare una media di circa 1,15 dollari USA per 1 Euro (ovvero un rafforzamento di circa il 10% rispetto ai valori del quarto trimestre del 2014). Come è noto, il dollaro forte favorisce i risultati del segmento Raffinazione, in quanto il margine lordo viene realizzato in dollari, ed i costi fissi e variabili vengono sostenuti in Euro.

Il programma manutentivo della raffineria di Sarroch per l'eserci-

zio 2015 prevede interventi limitati e con impatti ridotti sia a livello di EBITDA che di lavorazioni. In particolare, si prevede di lavorare circa 15 milioni di tonnellate (ovvero 110 milioni di barili), con un incremento di oltre 2,5 milioni di tonnellate rispetto all'esercizio 2014, con evidenti effetti positivi sul risultato. Per quanto riguarda il mix di grezzi in lavorazione, come citato poc'anzi, il mercato è in una situazione di cosiddetta "oversupply", ovvero un'offerta largamente eccedente la domanda. In tali circostanze, vi è abbondanza di opportunità commerciali, soprattutto con le tipologie di grezzi non convenzionali, ed il Gruppo Saras perseguirà dunque scelte opportunistiche, dettate da valutazioni di tipo commerciale.

È importante anche ricordare il completamento dell'acquisizione, in data 29 dicembre 2014, di un ramo d'azienda di Versalis SpA, composto da circa l'80% delle unità produttive del complesso petrolchimico Versalis di Sarroch. La transazione ha beneficiato di un compenso positivo di circa 50 milioni di Euro e produrrà a regime un incremento della redditività del segmento Raffinazione stimato in circa 10 milioni di Euro all'anno, grazie a sinergie ed ottimizzazioni produttive.

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, l'esercizio 2015 dovrebbe registrare un miglioramento dei risultati, derivante soprattutto dalla debolezza del grezzo. Al contrario, sul fronte dei ricavi non si attendono variazioni sostanziali, poiché la tariffa elettrica dovrebbe aver maggior stabilità. Per quanto riguarda il programma manutentivo, nell'esercizio 2015

sono previsti interventi sostanzialmente simili a quelli dell'esercizio precedente (una delle due linee di lavaggio gas e due dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato"), e ciò consente di stimare una produzione totale di energia elettrica compresa tra 4,15÷4,45 TWh. Inoltre, relativamente alla convenzione CIP 6/92, il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione è stato ulteriormente prorogato dal Ministero dello Sviluppo Economico al 30 settembre 2015. Pertanto, la società sta valutando le diverse alternative a disposizione, al fine di pervenire ad una determinazione entro la data utile.

Relativamente al segmento Marketing, i margini sono previsti in sostanziale tenuta nell'esercizio 2015, grazie alle attese di una graduale ripresa dei consumi petroliferi in Europa, e nonostante l'introduzione del "Contributo Obbligatorio per l'Efficienza Energetica" in Spagna. Prudenzialmente, il Gruppo perseguirà la propria strategia di consolidamento, ottimizzando il mix dei canali di vendita, e concentrando gli sforzi per incrementare i margini operativi.

Nel segmento Eolico, durante l'esercizio 2015 il Gruppo proseguirà nell'iter autorizzativo, che prevede in primis la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA), per i vari progetti avviati in Sardegna, la cui capacità complessiva è di circa 70 MW.

Infine, si registra con soddisfazione l'abolizione della cosiddetta "Robin Hood Tax", che comporterà a partire dal 2015 la riduzione nella misura del 6,5% del carico di imposte dirette della Società.





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# Investimenti per segmento di attività

Nell'esercizio 2014 il Gruppo Saras ha realizzato investimenti per 136,3 milioni di Euro, circa 27 milioni in più rispetto all'esercizio precedente, con la ripartizione per settore di attività illustrata nella tabella corrispondente. Anche in questo esercizio il Gruppo

ha confermato il suo tradizionale approccio proattivo, compiendo investimenti mirati al pieno rispetto di tutte le prescrizioni HSE, ed altri dedicati alla conservazione della completa efficienza operativa degli impianti. Inoltre, sono stati realizzati anche ta-

luni importanti investimenti destinati alla crescita. Complessivamente, le scelte di investimento sono state sempre prudenti, al fine di preservare la solidità patrimoniale del Gruppo, in considerazione della difficile congiuntura economica.

Milioni di Euro	2014	2013
<b>RAFFINAZIONE</b>	124,9	87,1
<b>GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	6,8	16,9
<b>MARKETING</b>	3,0	3,7
<b>EOLICO</b>	0,6	0,2
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	0,9	1,7
<b>Totale</b>	<b>136,3</b>	<b>109,6</b>

Nel 2014, oltre il 90% degli investimenti effettuati nell'esercizio sono stati dedicati al segmento Raffinazione, soprattutto per lo svolgimento delle importanti attività di "turnaround" quinquennale dell'impianto di Cracking Catalitico (FCC) e delle sue principali unità ancillari: Alchilazione (Alky) ed Eterificazione (TAME). Più in particolare, è stato anche realizzato un intervento di "upgrading" della turbina che recupera l'energia della "flue-gas" dell'impianto FCC, modificandone taluni elementi, ed aumentando quindi la potenza elettrica prodotta dal generatore mos-

so da tale turbina. Durante la stessa fermata sono state inoltre effettuate tutte le predisposizioni per un futuro intervento sui "regeneration blowers" dell'impianto FCC. Tali apparecchiature sono sostanzialmente degli enormi ventilatori che convogliano aria compressa nel sistema di rigenerazione del catalizzatore, al fine di "ripulirlo" da coke e idrocarburi pesanti, mediante combustione. Gli attuali "regeneration blowers" sono azionati da grandi turbine a vapore; in futuro, è prevista la loro sostituzione con nuovi "regeneration blowers" azionati da motori elettrici,

al fine di conseguire notevoli risparmi energetici.

Infine, per quanto riguarda gli investimenti di natura HSE, nell'esercizio 2014 questi hanno interessato principalmente la realizzazione ed il ripristino dei doppi fondi per taluni serbatoi di idrocarburi, ed anche i lavori di pavimentazione di alcuni bacini di serbatoi e tubazioni. Sono stati inoltre portati a termine numerosi investimenti relativi ai nuovi sistemi di controllo ambientale, di protezione antincendio e di stoccaggio delle acque meteoriche.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Risorse Umane

## Sviluppo organizzativo

Anche nel 2014, la capacità di ripensare velocemente modelli organizzativi e di comportamento per renderli più adatti ai nuovi scenari, e altrettanto rapidamente attuarli, sono stati elementi caratterizzanti le attività della Direzione Risorse Umane ed Organizzazione.

Lo scorporo delle attività di raffinazione da Saras e l'incorporazione in Sarlux e le successive attività di ottimizzazione dell'organizzazione che sono seguite, nel solco di quanto avviato dall'Ing. Alberto Alberti, prematuramente scomparso nel novembre 2013, sono state portate a termine nei primi mesi del 2014, col varo di una nuova organizzazione nello stabilimento di Sarroch. Il principale obiettivo è stato di concentrare tutte le attività di manutenzione sotto un'unica responsabilità all'interno della funzione *Asset Management*, al fine di compiere un ulteriore passo avanti nel miglioramento dell'efficienza dell'esecuzione dei lavori da parte delle ditte d'appalto. Di conseguenza anche le preesistenti "Aree produttive" hanno subito una "parallela" evoluzione in tal senso, che ha visto restituire alle funzioni di esercizio piena e completa focalizzazione sul presidio ottimale delle operazioni produttive e delle valutazioni di priorità dei lavori da autorizzare, piuttosto che su parti di esecuzione lavori.

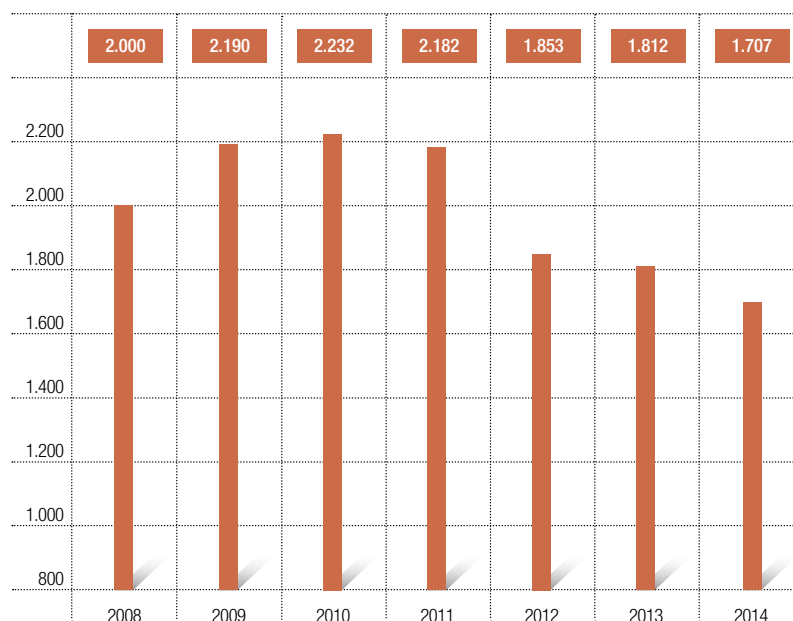
## 42,5 anni

L'età media dei dipendenti del Gruppo

A completamento delle attività avviate a fine esercizio 2013, la Direzione Risorse Umane e Organizzazione ha continuato a supportare il Top Management di Sarlux nell'implementazione delle iniziative definite nell'ambito dello sviluppo del Purpose aziendale, finalizzate a raggiungere l'obiettivo dell'eccellenza operativa, e

per accrescere il valore e la qualità dell'organizzazione aziendale. Grazie al forte impegno dell'Amministratore Delegato e della sua prima linea, sono state identificate le "sfide" prioritarie che Sarlux dovrà affrontare a breve e medio termine, alcune strettamente connesse al business, altre funzionali alle precedenti e di taglio più "soft". Con le prime, si è scelto di focalizzare l'impegno aziendale verso il miglioramento dei propri risultati, puntando ad azzerare gli eventi incidentali, a massimizzare la redditività degli impianti, a perseguire la massima efficienza energetica del

Gruppo Saras: dipendenti totali





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

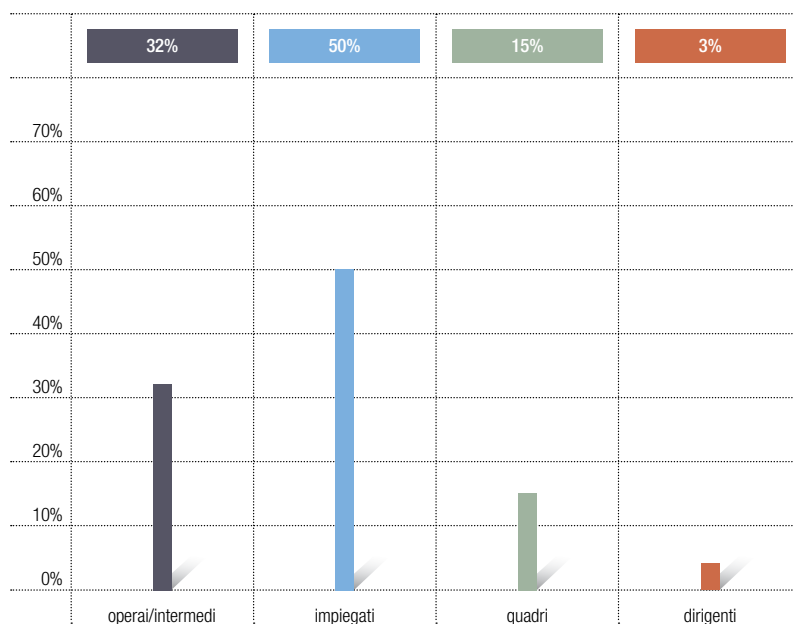
161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Gruppo Saras: fasce di popolazione



sito, a rendere sempre più efficienti i processi manutentivi e ad elaborare programmi sempre più sfidanti ed impegnativi. Con le altre, si è ritenuto fondamentale avviare parallelamente importanti iniziative per la partecipazione attiva del personale, la comunicazione interna ed esterna, lo sviluppo delle competenze e delle conoscenze tecnico-professionali e l'implementazione di una struttura organizzativa adeguata. Ciascuna sfida è stata affidata ad un manager, responsabile di svilupparla avvalendosi del supporto e della professionalità di altri colleghi, secondo una metodologia di gestione di progetti che, favorendo l'interscambio fra le varie strutture aziendali, permette di conseguire i risultati in maniera efficiente e collaborativa.



Per la Direzione Risorse Umane e Organizzazione l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dal forte impegno profuso nello sviluppo di una delle più importanti iniziative di business degli ultimi anni: l'acquisizione di un ramo d'azienda di Versalis, come discusso diffusamente in altre sezioni del presente documento di Bilancio. Le attività si sono svolte in diverse fasi. Nei primi mesi dell'anno, a partire da febbraio, è stato possibile acquisire le informazioni necessarie su organizzazione, processi e procedure, personale e sistemi ICT, per inquadrare nel complesso la possibile acquisizione dal punto di vista HR. A partire da queste informazioni si è poi sviluppata un'ipotesi progettuale che ha consentito di valutare l'impatto dell'acquisizione in termini di organico, e di disegnare una possibile organizzazione del ramo

d'azienda e della sua integrazione nel Gruppo Saras, che non costituisse semplicemente la mera somma algebrica delle due realtà preesistenti. In altri termini, era necessario garantire l'ottenimento di sinergie e razionalizzazioni, assicurando al contempo costi del lavoro compatibili col quadro economico complessivo, comunque ancora estremamente critico.

Nella seconda parte dell'anno, mentre si definivano i termini contrattuali complessivi dell'acquisizione, si è passati alla "progettazione esecutiva" dell'intervento, valutando modalità, costi e termini di un piano di mobilità, parallelo a quello analogo lanciato da Versalis per i propri dipendenti, aperto questo ai dipendenti di Saras e Sarlux, che preparasse numericamente l'organizzazione ricevente.

L'operazione ha tenuto conto delle numerosità complessive presenti nel sito industriale di Sarroch nelle diverse società interessate (Versalis, Saras e Sarlux). Si è proceduto al passaggio di 223 risorse da Versalis a Sarlux ed alla loro integrazione nelle strutture organizzative esistenti. Successivamente, attraverso principalmente la mobilità volontaria, è stato portato a termine un processo di riorganizzazione, gestito con l'obiettivo di contenere, per quanto possibile, l'impatto sociale ed occupazionale derivante dall'adozione delle misure richieste per l'effettiva integrazione delle realtà interessate. Processo delicato, perché realizzato in un contesto, quello economico e sociale sardo, già interessato negli ultimi anni da analoghi e ben più laceranti interventi.

## Politiche di retribuzione

### Componenti della retribuzione manageriale

La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al “Contratto Nazionale Dirigenti Industria”. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali *benefits* e da una componente variabile. La parte variabile della retribuzione è stabilita, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, secondo un sistema di MBO (“*Management By Objectives*”). I risultati economici del 2014 non hanno consentito il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Nel 2014 è stato applicato il Piano di incentivazione a lungo termine – Piano Stock Grant 2013/2015 approvato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA nell’aprile 2013.

### Componenti della retribuzione non dirigenti

Anche la retribuzione annua lorda fissa dei non dirigenti fa riferimento al “Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro” (CCNL) applicabile. Tale

29.078

ore di formazione  
Saras e Sarlux

retribuzione può essere integrata da eventuali *benefits* 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. Come citato in precedenza, i risultati economici del 2014 non hanno consentito il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

### Cultura e comportamenti

Anche nel 2014 la Direzione Risorse Umane ed Organizzazione ha dato continuità alle attività di “*Program Management*” e di “*Change Management*”, rafforzando quelle iniziative atte a sostenere un maggior coinvolgimento dei diversi ruoli organizzativi. In particolare, per i ruoli con responsabilità gestionali è stata confermata e supportata la valutazione dei comportamenti organizzativi che, già in precedenza allineata con il *Purpose* aziendale, ha trovato alcune ulteriori precisazioni grazie al lavoro di approfondimento svolto nel frattempo da Sarlux.

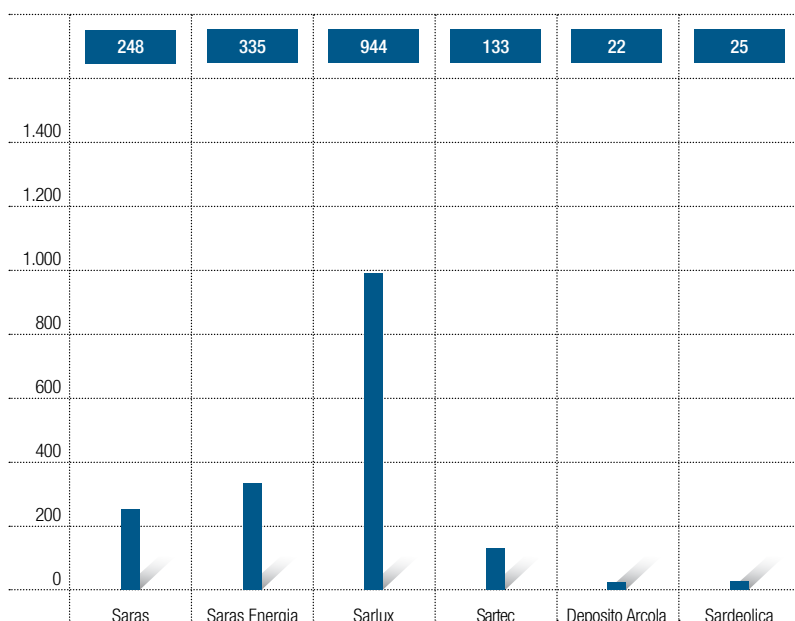
Il sistema così rivisto, giunto al suo secondo utilizzo, ha contribuito allo sviluppo della consapevolezza e del senso di responsabilità, ancora più necessari nel contesto attuale. La maggior pratica nell’utilizzo dello strumento ha reso possibile la sua utilizzazione da parte del management, come opportunità per meglio indirizzare i comportamenti ed imprimere una corretta attenzione, che tutto il personale deve dedicare agli obiettivi aziendali.

Sul fronte della comunicazione interna, a supporto delle iniziative di cambiamento, è proseguita per tutto il 2014, la pubblicazione della newsletter aziendale “visBreaking News” che, assieme alla rete di monitors attivata negli anni precedenti, ha continuato a rappresentare due importanti canali di sviluppo della comunicazione interna. Il Gruppo Saras ha utilizzato attivamente tali strumenti, per promuovere la cultura dei risultati e delle responsabilità. In particolare, si è cercato di valorizzare le iniziative e i comportamenti funzionali al raggiungimento degli obiettivi di miglioramento, sia nell’ambito delle performance produttive e dei consumi, che nell’ambito delle tematiche della salute, della sicurezza e dell’ambiente.

La scelta dell’uso contestuale e sinergico dei due mezzi è stata strategica. Infatti, sfruttando le peculiarità di ciascun mezzo e realizzando frequenti rimandi dall’uno all’altro, si è potenziata l’efficacia delle attività di comunicazione, ottenendo anche ottimizzazioni nell’uso delle risorse.

Per il quarto anno consecutivo è stata poi sviluppata e diffusa una specifica campagna di affissioni per la promozione del comportamento sicuro, con particolare riguardo alle attività di fermata, costruita intorno al tema fondamentale della “consapevolezza del rischio”, e diretta sia al personale dipendente che al personale delle ditte d’appalto. Utilizzando specifici annunci, la campagna si è concentrata in particolare sull’utilizzo dei dispositivi di protezione individuale (DPI), sulla cura, sulla pulizia e sulle attenzioni da prestare nel proprio ambiente di lavoro.

Distribuzione organico per società



## Formazione

Nel 2014 il Gruppo Saras ha proseguito le attività formative con il consueto impegno, coinvolgendo la propria popolazione secondo le tematiche di pertinenza specifica (Sicurezza, Ambiente, Alta Formazione). Le ore complessive di formazione dedicate ai dipendenti delle società Saras e Sarlux sono state pari ad 29.078 (di cui 18.817 in ambito Sicurezza), come mostrato in maggior dettaglio nell'apposita tabella.

Il fronte di principale impegno della formazione del Gruppo è stato certamente l'aggiornamento di sicurezza, cui è seguito l'aggiornamento/acquisizione delle competenze tecniche. In particolare, per quanto riguarda

# 18.817

Ore di Formazione Saras e Sarlux dedicate alla sicurezza

il primo tema, le attività sono state incentrate sull'attuazione del "Piano della Formazione di Sicurezza" che prevedeva l'aggiornamento continuo sui rischi specifici di tutti i lavoratori, e la formazione aggiuntiva per le persone con ruoli specifici in corrispondenza delle relative responsabilità. La formazione del personale Sarlux ha visto confermare anche per 2014 il trend degli ultimi anni, concentrando le tematiche affrontate da più punti di vista soprattutto su temi con impatto sulla salute e sicurezza (oltre 18.000 ore) e sulla tutela ambientale

(circa 5.600 ore). La formazione sulle competenze specifiche per ruolo ha completato lo sforzo finalizzato a mantenere le persone preparate sulle attività richieste dall'organizzazione. Alle ore di formazione propriamente intesa si aggiungono inoltre per Sarlux circa 13.630 ore di addestramento alla posizione, e 3.120 ore di affiancamento per l'abilitazione alla firma dei Permessi di lavoro.

Durante il 2014 l'attività formativa ha sostenuto l'implementazione del nuovo sistema di gestione dei Permessi di Lavoro attraverso un percorso di formazione e addestramento specifico delle persone coinvolte. Questa attività continuerà nel 2015 fino al completamento della transizione al nuovo sistema in tutto il sito.

Tematiche	N° ore personale in carico a Sarlux Srl	N° ore personale in carico a Saras SpA	Totale ore personale Saras SpA e Sarlux Srl
Sicurezza	18.006	811	18.817
Ambiente	5.592	73	5.665
Altro	2.748	1.849	4.597
	26.345	2.733	29.078

# 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.



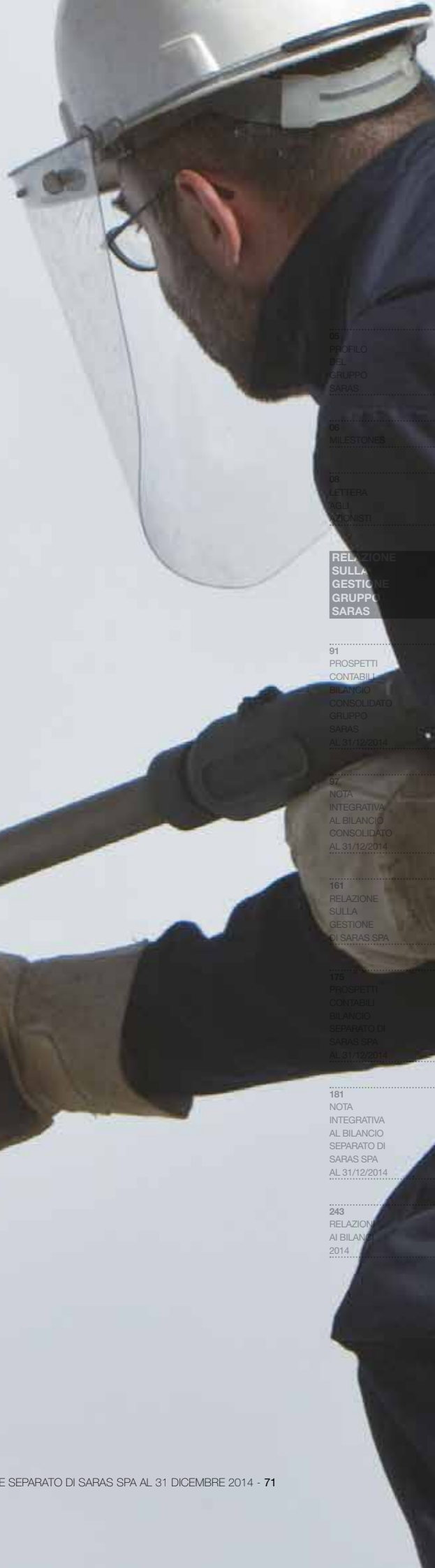
Si segnala inoltre che, nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo, durante il corso dell'esercizio 2014:

- 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.

Infine, per quanto concerne l'aggiornamento sui procedimenti giudiziari in corso, in relazione al procedimento penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2011 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, a marzo 2014 il Pubblico Ministero ha chiesto il rinvio a giudizio per la Società (per responsabilità ai sensi del D. Lgs. 231/2001), il Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale, il Direttore di Raffineria, tre dirigenti e tre operativi della Società. Per la ditta da cui dipendevano i lavoratori infortunati,

è stato chiesto il rinvio a giudizio per il titolare, un dirigente e il caposquadra. L'udienza preliminare è fissata per il 7 maggio 2015, ad esito della quale potrà essere disposta o la prosecuzione del giudizio o il non luogo a procedere.

In relazione al processo penale aperto a seguito dell'incidente avvenuto nel 2009 nella raffineria di Sarroch, in cui furono coinvolti tre lavoratori di una ditta esterna, nel marzo 2014 si è concluso il giudizio di appello. È stata confermata l'assoluzione della Società ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e dei due dirigenti assolti in primo grado. Sono state inoltre confermate le condanne del Direttore Generale e del Direttore di Raffineria, con la riduzione, per entrambi, della pena rispetto alla sentenza di primo grado, e con conferma della sospensione condizionale e del risarcimento dei danni alle parti civili. Infine, è stata confermata senza riduzioni la condanna del titolare della ditta esterna, oltre al risarcimento dei danni alle parti civili. Attualmente, pendono i termini per la proposizione del ricorso per Cassazione.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONIS

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONE  
AI BILANCI  
2014



## Un quadro di miglioramento continuo

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è uno dei principi che guidano le nostre scelte strategiche. Incrementare l'affidabilità e migliorare la continuità delle operazioni, garantendo la tutela del territorio e dell'ambiente, è una delle priorità aziendali. In particolare, sono oggetto di fondamentale interesse aziendale tutte le attività finalizzate a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras.

L'impegno continuo della nostra Società ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle attività produttive sull'ambiente ed in particolare, negli ultimi anni, di promuovere il miglioramento dell'efficienza energetica. Per quanto riguarda l'esercizio dell'anno 2014, si conferma il miglioramento dei dati ambientali, frutto di un consolidamento delle attività gestionali degli impianti realizzati negli anni precedenti.

Un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch viene presentato nella "Dichiarazione Ambientale", redatta come previsto dal regolamento EMAS.

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di monitoraggio di tutti gli aspetti ambientali. Le emissioni in atmosfera e gli scarichi idrici sono di immediata percezione, essendo legati all'ambiente in cui le persone quotidianamente vivono o lavorano. Altri aspetti, quali il consumo di energia, di acqua o le emissioni di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), rimandano a temi di interesse più generale, e sono quindi regolati da norme ed accordi a livello internazionale, poiché gli effetti sono valutabili su scala globale, e sono meno evidenti di quelli diretti sull'ambiente locale.

L'andamento delle emissioni, relative all'anno 2014, mette in evidenza il consolidamento dei miglioramenti ottenuti grazie agli investimenti effettuati negli ultimi anni. Si possono comunque rilevare piccole fluttuazioni di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati per quanto riguarda l'ambiente è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci in un'ottica di produzione e rispetto dell'ambiente.

I miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO<sub>2</sub>) sono confermati anche nell'anno 2014. Il confronto con l'andamento medio degli ultimi anni, conferma il trend di miglioramento. Infatti, nel 2014

l'indice di produzione di SO<sub>2</sub> è stato pari a 0,27 (tonnellate di SO<sub>2</sub>/1000 di lavorazione), inferiore agli ultimi anni, e significativamente più basso dell'indice di produzione registrato nel 2007 pari a 0,51 (a tal proposito, si faccia riferimento al grafico specifico che rappresenta l'indice di produzione di SO<sub>2</sub>).

È stato possibile conseguire e consolidare tale risultato soprattutto grazie all'entrata in funzione, avvenuta nel dicembre 2008, dell'impianto TGTU (*Tail Gas Treatment Unit*), un'unità per il trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo, che consente una riduzione delle emissioni solforose e che negli ultimi anni ha registrato un'ottima performance.

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

In particolare, nell'ultimo quinquennio, nell'ambito di Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE), sono stati effettuati interventi di protezione ambientale, miglioramento dell'efficienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori emissioni atmosferiche), e sono pro-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

seguite le attività di protezione della falda con interventi di pavimentazione dei bacini dei serbatoi e realizzazione di doppi fondi dei serbatoi.

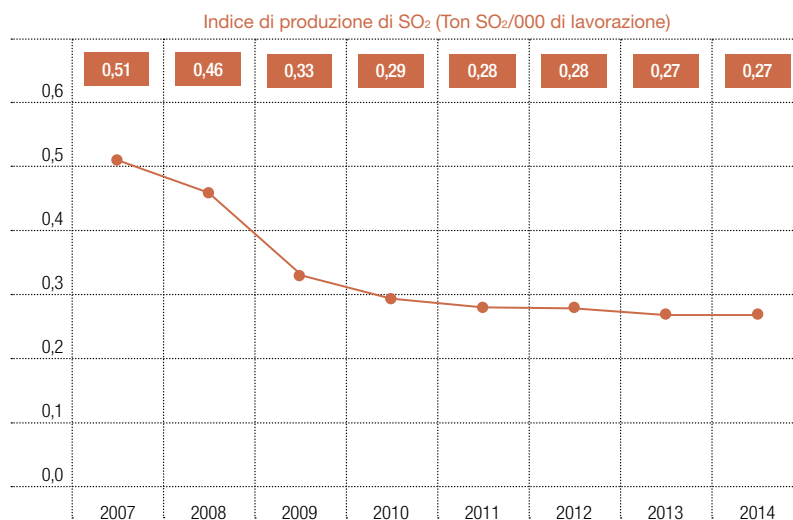
Grazie ad una politica di tutela ambientale, anche per l'anno 2014, non sono emerse situazioni per cui la società è stata dichiarata colpevole di danni causati all'ambiente, e non sono state inflitte all'impresa sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

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

#### **AIA: Autorizzazione Integrata Ambientale**

AIA (ovvero l'Autorizzazione Integrata Ambientale) è il frutto di un percorso partito nei primi mesi del 2007 e che ci ha portato al conseguimento di tale importante autorizzazione nell'aprile 2009. Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA, che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche

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



tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo che hanno consentito di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali. L'AIA, rilasciata dal Ministero dell'Ambiente, sostituisce tutte le altre autorizzazioni, ha la durata di otto anni, ed è condizionata al mantenimento della registrazione EMAS. Questo ulteriore riconoscimento, raccoglie i concetti base del Codice Ambientale, dove tutti gli elementi (aria, acqua, suolo, impatto visivo, ecc.) sono visti in un'ottica di insieme, e rappresenta il risultato di un percorso che ha portato la società ad ottenere la Certificazione Ambientale ISO 14001 già nel 2004, successivamente confermata nel 2007, nel 2010 e nel 2013.

Si segnala inoltre che, a seguito della riorganizzazione aziendale avvenuta nello scorso esercizio, a partire dal 1 luglio 2013, l'AIA è stata oggetto di voltura da Saras SpA a Sarlux Srl, società del Gruppo che gestisce tutte le attività produttive del sito di Sarroch. In maniera analoga, in pari data, è stata effettuata la voltura del certificato ISO 14001 da Saras SpA a Sarlux Srl.

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

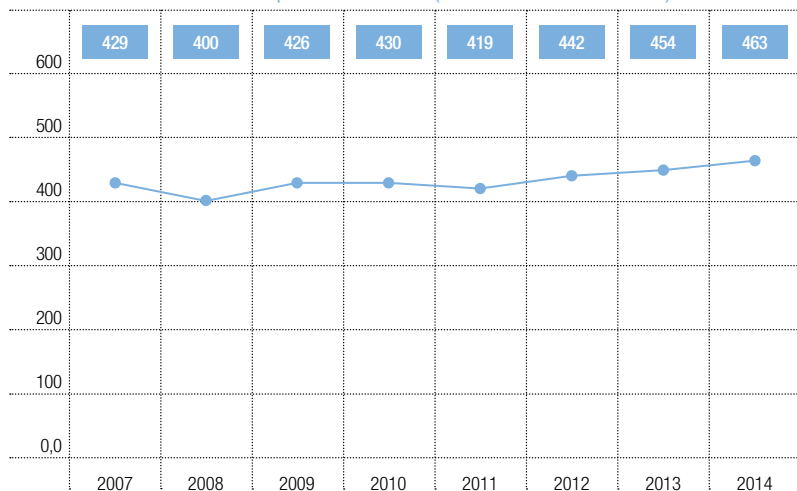
Processo  
di certificazione

2000 > 2001  
Definizione del  
Codice Ambientale

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

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

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



considerazione alcuni aspetti che in futuro potrebbero diventare sensibili.

Infine, si precisa che nel corso dell'esercizio 2014 sono proseguite regolarmente le attività di monitoraggio e controllo, previste nell'AIA.

### Registrazione Emas

Nel corso dell'esercizio 2014 si è svolta la "sorveglianza" per il mantenimento della registrazione EMAS, finalizzata alla valutazione delle attività svolte per garantire la sostenibilità ambientale nel territorio. In tale occasione, si è anche provveduto al trasferimento della titolarità della registrazione EMAS da Saras SpA a Sarlux Srl.

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

La "Dichiarazione Ambientale" fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento produttivo, e illustra al pubblico e a tutti i soggetti interessati le attività svolte dalla Società, gli aspetti ambientali (diretti e

indiretti ad essa collegati) e gli obiettivi di miglioramento ambientale che la Società si è prefissata ai fini del mantenimento della registrazione EMAS.

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

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

### La sicurezza è la nostra energia

***"Vogliamo riconoscerci ed essere riconosciuti come una realtà industriale fatta di persone che vivono e diffondono la cultura della sicurezza nell'agire quotidiano."***

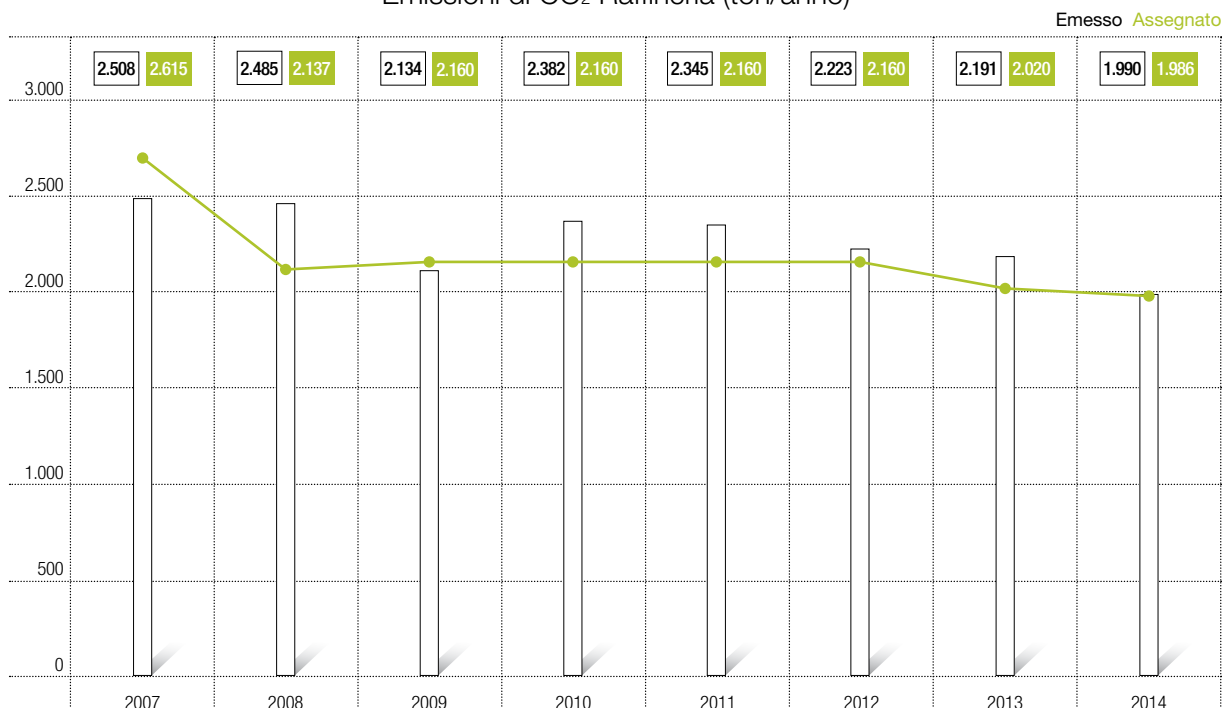
Nel 2014, nell'ambito del progetto per il miglioramento della gestione della sicurezza, è proseguita l'opera di diffusione della cultura della sicurezza

**2004**  
Certificazione ISO14001  
(riconfermata nel 2007 e 2010)

**2006 > 2008**  
Eco-Management  
and Audit Scheme  


**2009**  
Ottenimento AIA – Autorizzazione  
Integrata Ambientale

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



Nota: a partire dall'anno 2013, il Piano di Assegnazione Nazionale delle quote di CO<sub>2</sub> prevede un'assegnazione unica per l'intero sito di Sarroch (Raffineria + IGCC)

mediante i progetti di comunicazione interna avviati nell'anno 2010.

Le attività più significative sono state:

- nel mese di ottobre 2014 è iniziato il percorso di implementazione del protocollo BBS, "*Behavior Based Safety*". Scopo dell'iniziativa è rendere strutturali i risultati ottenuti e di raggiungere e consolidare zero eventi incidentali all'interno del sito, mediante l'incremento dei comportamenti sicuri nelle attività quotidiane. La BBS è una tecnologia per la riduzione degli infortuni legati ai comportamenti di sicurezza, scelta in quanto ha dimostrato la sua efficacia in oltre 35 anni di esperimenti scientifici e di applicazioni pratiche in ogni contesto industriale;
- "Tour di Sicurezza" nelle aree operative per il costante monitoraggio e presidio in termini di sicurezza delle aree di lavoro;
- "Ispezioni Arrow" e ispezioni di cantiere per il costante controllo delle attività effettuate dalle im-

prese terze;

- "Audit dei sistemi di gestione SGS e SGA".

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 degli obiettivi e dei 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.

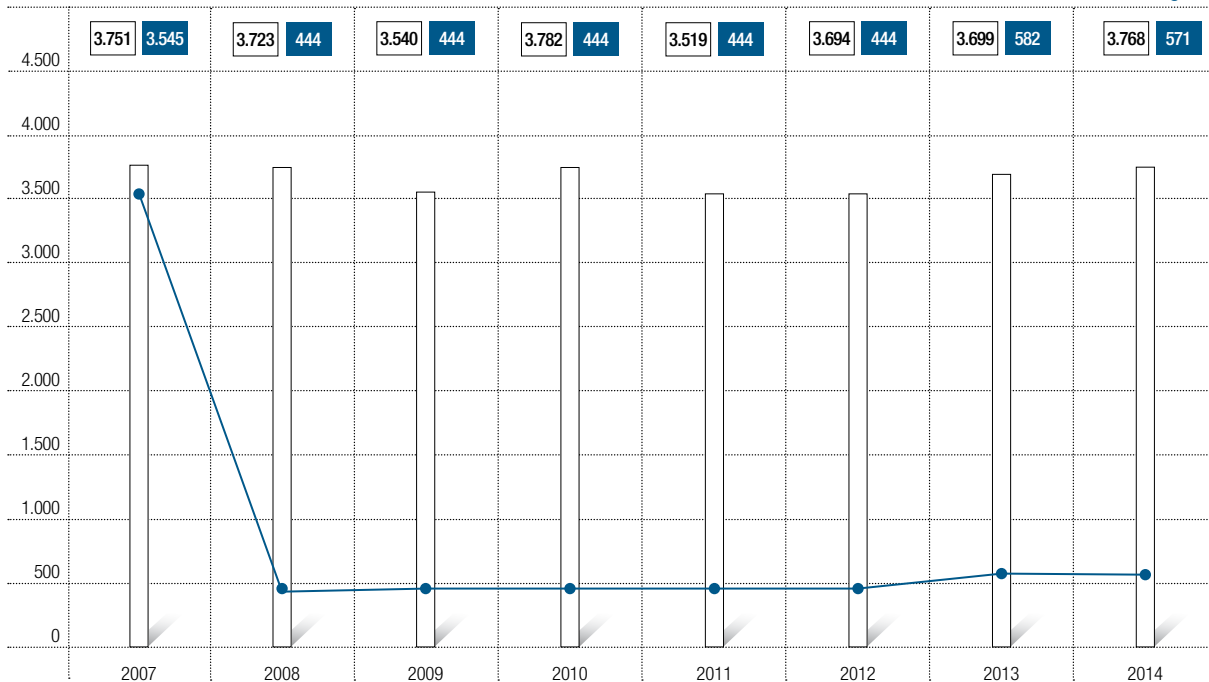
Nel 2008 è stato adeguato il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo", ai sensi del D.Lgs. n° 231/01, per ottemperare alle indicazioni della Legge n° 123/07 e al successivo D.Lgs. n° 81/08, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro, e nel 2011 è stato effettuato il suo aggiornamento.

Nel 2014 è stata rinnovata la certificazione del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007, trasferendo la titolarità di tale certificato da Saras SpA a Sarlux Srl.

Saras ha partecipato attivamente all'elaborazione delle "Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente", in base all'Accordo siglato il 28/06/07 da INAIL, ASIEP (oggi Confindustria Energia) e Organizzazioni Sindacali, che costituiscono, nel panorama nazionale, un modello di riferimento per l'attuazione dei Sistemi di Gestione Integrati Salute, Sicurezza e Ambien-

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

Emesso Assegnato



Nota: a partire dall'anno 2013, il Piano di Assegnazione Nazionale delle quote di CO<sub>2</sub> prevede un'assegnazione unica per l'intero sito di Sarroch (Raffineria + IGCC)

te, e con gli stessi attori ha partecipato al loro aggiornamento.

In quest'ottica Saras partecipa attivamente con Confindustria Energia insieme a INAIL e Organizzazioni Sindacali allo svolgimento di "Audit" di verifica dell'applicazione delle "Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente", di cui sopra.

Il Gruppo Saras promuove a tutti i livelli aziendali la cultura della sicurezza attraverso la formazione, la condivisione e la verifica del grado di efficacia delle attività svolte. Diffondere la cultura della sicurezza si traduce, di fatto, in un'azione continua di formazione e creazione di condizioni di lavoro finalizzate a ridurre progressivamente i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori del Gruppo Saras e delle ditte appaltatrici. Infatti, anche nell'esercizio 2014, sono proseguite tutte le attività di formazione al ruolo, alla posizione e all'aggiornamento continuo in tema di "Sicurezza e Ambiente".

Infine, si segnala che nell'esercizio 2014 il sito ha registrato un buon risultato relativamente agli indici infortunistici, considerando anche le consistenti attività di manutenzione effettuate su vari impianti, tra cui anche l'importante "turnaround" quinquennale dell'impianto FCC e delle sue due principali unità ausiliarie. Il confronto di questi ultimi indici, con i dati del comparto a livello europeo (Concawe), mette in evidenza come il sito produttivo di Sarroch abbia ormai raggiunto e consolidato ottimi standard di riferimento.

### Emissioni gas ad effetto serra

Il Gruppo Saras rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea "Emission Trading Scheme" con le due attività svolte nel sito di Sarroch dalla controllata Sarlux Srl, per il segmento Raffinazione e per il segmento Generazione di Energia Elettrica (impianto IGCC). La Direttiva ETS è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido

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

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

Il meccanismo prevede che il surplus di quote potrà essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit dovrà essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato. La decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento ha riguardato il triennio 2005-2007, il secondo periodo di riferimento ha riguardato il quinquennio 2008-2012, mentre il periodo attuale riguarda gli anni 2013-2020.

Nel secondo periodo di applicazione della Direttiva le assegnazioni sono state più stringenti, sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto. Inoltre, il terzo periodo (8 anni) ini-

ziato nel 2013, ha portato un'ulteriore riduzione annuale delle assegnazioni di quote di emissione.

Saras dispone di un "Protocollo rilevazione, calcolo e controllo" delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Tale sistema di calcolo è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee. Riteniamo che il controllo e la riduzione delle emissioni passino necessariamente attraverso

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

Nel Registro Nazionale "Emission Trading Scheme", liberamente consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle quote di CO<sub>2</sub> a livello italiano. Alla controllata Sarlux è stata assegnata un'unica posizione





cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch.

Maggiori dettagli sul tema sono presenti nella "Dichiarazione Ambientale".

### Il rispetto del mare

Siamo consapevoli di dover preservare e limitare qualsiasi tipo di alte-

razione dell'ambiente. Pertanto, per quanto riguarda il trasporto di petrolio e dei prodotti raffinati via mare, abbiamo da anni introdotto criteri molto severi. A partire dall'anno 2009 sono state utilizzate solo navi di ultima generazione. Infatti, da quell'anno, il 100% delle navi utilizzate è stato della tipologia "a doppio scafo", anticipando, di fatto, l'attuale normativa per il traffico marittimo.

Le attività di tutela dell'ambiente ma-

rino 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.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

92  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

101  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA  
AL 31/12/2014

102  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

103  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONE  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

# Responsabilità Sociale ed Attività con il Territorio

Responsabilità sociale d'impresa per il Gruppo Saras, in particolare in Sardegna, vuol dire soprattutto condividere le proprie competenze tecniche, le conoscenze acquisite nel corso degli anni, e metterle a disposizione dei giovani. Per questo, il 2014 è stato l'anno di consolidamento di brevi stage o periodi di formazione di studenti, in collaborazione con istituti della scuola secondaria della provincia di Cagliari. Si tratta di percorsi di orientamento, utili per capire quali sono i segreti del lavoro in azienda, quali le migliori strategie per riuscire a fare breccia durante un colloquio di lavoro, che il personale Saras programma in base ai singoli indirizzi scolastici. La formula ormai consueta è quella dell'alternanza Scuola-Lavoro, progetti ministeriali che rappresentano per i ragazzi un primo passo da avviare nel mondo del lavoro.

Il 2014 però è stato un anno dedicato anche al dialogo con il territorio, al miglioramento continuo delle prestazioni ambientali e al supporto di iniziative volte allo sviluppo sociale, economico e culturale. L'impegno di tenere aperto un canale di comunicazione con le istituzioni, i cittadini e con tutti gli altri *stakeholders*, è rivolto in modo particolare alla comunità attorno al sito produttivo di Sarroch ed all'intera provincia di Cagliari, sebbene Saras promuova la crescita a 360 gradi per l'intera Isola.

## **In memoria dei giornalisti vittime della mafia**

Nel 2014, a Cagliari, è stata celebrata la settimana "Giornata in memoria dei Giornalisti uccisi dalle mafie e dal terrorismo", organizzata dall'Unione Nazionale Cronisti, dalla Federazione Nazionale della Stampa e dall'Ordine dei Giornalisti, con l'Alto Patronato del Presidente della Repubblica. Saras è stato partner unico della manifestazione nazionale, che ha visto partecipare – nella sala del Consiglio comunale di Cagliari, il 3 maggio – i parenti dei cronisti siciliani ammazzati dalla mafia. Mogli, sorelle, figli di reporter di alcuni dei 28 giornalisti uccisi in Italia dal dopoguerra, a partire dall'assassinio mafioso di Cosimo Cristina nel 1960, per arrivare all'omicidio di Vittorio Arrigoni nella striscia di Gaza, nel 2011.

## **Ambiente e Mare: il confronto con la Comunità**

La raffineria Sarlux del Gruppo, in luglio, ha accolto la Goletta Verde, l'imbarcazione di Legambiente simbolo del monitoraggio della qualità del mare. A bordo dell'imbarcazione, presenti molti giornalisti e rappresentanti regionali e del Comune di Sarroch, è stato diffuso il filmato realizzato da Sarlux sui fondali della rada dello stabilimento, proprio sotto il pontile dove attraccano le navi petroliere. Il video, andato in onda durante le edizioni dei telegiornali locali, mostra la rigogliosa fauna e flora di quei fondali, che dimostra l'attenzione del Gruppo Saras per la tutela del mare. Oltre a polpi, saraghi, tappeti di posidonia, hanno destato non poca sorpresa le stelle marine rosse che spiccano sulla palizzata del pontile. Ma il confronto con l'associazione ambientalista era iniziato già l'anno precedente, con la consegna del Rapporto Ambiente Sicurezza, sintesi di tutte le performance ambientali degli impianti, affinché gli ecologisti possano conoscere nel dettaglio risultati e impegni del Gruppo in materia ambientale. La comunicazione è uno dei principi alla base della certificazione Emas (*Eco Management Audit Scheme*, riconosciuta nel 2008 a Saras, ed in seguito trasferita alla consociata Sarlux), perfetta sintesi tra rispetto del territorio e condivisione dei risultati con la cittadinanza, nell'ottica di una crescente sostenibilità ambientale. Gli impegni profusi in questi anni dal Gruppo si riflettono chiaramente sui tutti i dati ambientali, tra cui ad esempio spicca la riduzione delle emissioni di anidride solforosa del 45% rispetto a quelle del 2008.

## Saras e la scuola: dai banchi fino all'università

Anche nel 2014 si sono rinnovati i tradizionali progetti nella scuola primaria di Sarroch, per diffondere la cultura della sicurezza. A tale proposito, il Gruppo Saras ha continuato a sostenere il progetto "Scuola Sicura", ovvero il programma didattico realizzato dal Ministero dell'Interno in collaborazione con il Ministero della Pubblica Istruzione e con il Dipartimento della Protezione Civile, finalizzato all'inserimento nella scuola dell'obbligo dell'insegnamento della protezione civile. In particolare, Saras ha lavorato al progetto "Scuola Sicura" realizzato per l'Istituto comprensivo statale di Sarroch, in collaborazione con i comuni di Sarroch e Villa San Pietro, sotto il coordinamento di un Comitato Organizzatore Provinciale, cui partecipa anche il Provveditorato agli Studi ed il Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Cagliari. La campagna si traduce in lezioni sulla sicurezza, realizzate nel linguaggio semplice dei bambini, con l'obiettivo di renderli consapevoli dei rischi che li circondano.

Tuttavia, oltre all'impegno con i più piccoli poc'anzi ricordato, nell'esercizio 2014 il Gruppo Saras ha adottato anche nuove forme di collaborazione con gli istituti superiori, in aggiunta alle consuete visite all'impianto, introducendo la formula dell'alternanza "scuola-lavoro". Infine, il 9 giugno l'amministratore delegato del Gruppo, Massimo Moratti, ha rinnovato con il rettore dell'Università di Cagliari, Giovanni Melis, il "protocollo di intesa Saras-Ateneo". Si tratta di un programma quadro che prevede seminari, tirocini e borse di studio per dottorandi.

## La cultura dello sport

Saras è dalla parte di chi eccelle nello sport e si impegna regolarmente per promuovere i sani valori sportivi anche presso i più giovani. È per questo che il Gruppo, attraverso la controllata Sarlux, sostiene la squadra sarda di basket, la Dinamo-Banco di Sardegna, vincitrice delle ultime due edizioni della Coppa Italia. I campioni di pallacanestro sono molto impegnati anche lontano dai palazzetti: attraverso la Fondazione, promuovono la cultura del benessere e dell'educazione alimentare. Per Sarlux, la Dinamo ha partecipato alla prima Giornata di educazione alimentare, organizzata a Sarroch il 16 aprile 2014, dove il gruppo guidato da coach Meo Sacchetti si è "esibito" in palleggi e canestri, sul campo dei padroni di casa, la Sarroch Polisportiva Pallavolo (formazione che in pochi anni è arrivata ai vertici della B2). Le due squadre sponsorizzate da Sarlux hanno accolto circa 400 alunni delle scuole di Pula, Sarroch, Villa San Pietro e Capoterra.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014





# Analisi dei Rischi

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

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

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

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

## Rischi finanziari

### Rischio di variazioni dei prezzi

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

nale, Saras utilizza anche strumenti derivati, quando ciò venga ritenuto opportuno.

### Rischio di tasso di interesse

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

### Rischio di credito

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

### Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati

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

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

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

### Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività

è soggetta a rischi relativi ad incidenti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti.

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

### Rischi ambientali

Le attività del Gruppo Saras sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Il Gruppo Saras ha quale assoluta priorità lo svolgimento della propria attività nel massimo rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale. Il rischio di responsabilità ambientale è insito tuttavia nell'attività e non può esservi certezza che in futuro nuove normative non comportino ulteriori costi.

### Rischio normativo

La controllata Sarlux Srl vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. alle condizioni previste da normative

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

### Dipendenza da soggetti terzi

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

### Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Art. 34); in particolare, il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

# Altre informazioni

## Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio 2014 Saras SpA non ha acquistato nè venduto alcuna azione propria. Pertanto, al 31 dicembre 2014 Saras SpA deteneva complessivamente n. 19.245.774 azioni proprie, pari al 2,024% del capitale sociale.

## Piani di Buyback

L'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA del 28 aprile 2014 ha deliberato la revoca, nella parte non eseguita, dell'autorizzazione al programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA approvato dall'Assemblea del 24 aprile 2013, la cui scadenza era prevista per il 26 ottobre 2014. Peraltro, in considerazione dell'importanza di tale strumento, l'Assemblea ha contestualmente deliberato una nuova autorizzazione per un programma di acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA, ai sensi degli Articoli 2357 del Codice Civile e 132 del D.Lgs. n. 58/1998 (il "TUF"), sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società.

Dato che le azioni proprie già possedute alla data della delibera del 28 aprile 2014 ammontavano a 19.245.774 (pari al 2,02% del capitale

sociale), il numero massimo di azioni acquistabili sotto il nuovo programma corrisponde a n. 170.954.226 azioni (pari a circa il 17,98% del capitale sociale). Tale nuovo programma di acquisto potrà effettuarsi, anche in via frazionata, entro i diciotto (18) mesi successivi alla delibera autorizzativa dell'Assemblea degli Azionisti, ovvero entro i diciotto mesi successivi al 28 aprile 2014.

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre contestualmente deliberato atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'Art. 2357-ter del Codice Civile.

L'obiettivo del nuovo programma di acquisto di azioni proprie è di dotare la Società di azioni proprie da utilizzare:

- ai fini dell'esecuzione (i) del Piano di Stock Grant 2013/2015, approvato dall'Assemblea il 24 aprile 2013, (ii) di eventuali emendamenti al Piano di Stock Grant 2013/2015 o di eventuali futuri piani azionari simili al Piano di Stock Grant 2013/2015, ovvero (iii) di eventuali piani di stock option che la Società dovesse decidere di adottare;
- nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali o altri investimenti coerenti con le linee

strategiche che la Società intende perseguire, anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari, per progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicano l'assegnazione o disposizione di azioni proprie;

- per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità del corso borsistico delle azioni della Società e, in particolare, intervenire sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi sul titolo in momenti di scarsa liquidità sul mercato e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni, nei limiti in cui, in concreto, non si renda necessario utilizzare tutte le azioni proprie per le precedenti finalità e, comunque, nei limiti previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonché, eventualmente, in conformità con la prassi di mercato ammessa ai sensi dell'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato.

Si precisa inoltre che l'acquisto di azioni proprie, oggetto del nuovo programma autorizzato dall'Assem-



blea, non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, e quindi le azioni acquistate non saranno annullate. L'avvio delle operazioni di acquisto sarà eventualmente comunicato ai sensi dell'art. 144-bis, comma 3, della Delibera CONSOB n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni.

## Piani di Stock Grant

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il nuovo "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il Piano di "Stock Grant 2013/2015"), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso. I destinatari del Piano sono i dirigenti con responsabilità strategiche della Società, gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società, e talune altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di performance determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group"). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano di Stock Grant 2013/2015

è pari a 9.500.000. La consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del piano, ed i beneficiari si impegnano a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

## Rapporti con le parti correlate

Alla conclusione dell'esercizio 2014, l'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci della situazione patrimoniale - finanziaria e del conto economico complessivo del Gruppo Saras non è significativa. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota integrativa del Bilancio Consolidato nel capitolo 7.4 "Rapporti con le parti correlate".

## Uso strumenti finanziari

Si rimanda alla nota integrativa del Bilancio Consolidato nel capitolo 7.5.3 "Informazioni integrative".

## Ricerca e sviluppo

Nell'esercizio 2014 Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" e pertanto non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico. Si rimanda al paragrafo 5.2.2 "Attività immateriali" per ulteriori informazioni.

## Informazioni settoriali e per area geografica

Informazioni relative alla suddivisione di acquisti e vendite per settori e aree geografiche sono presenti nel capitolo 4 "Informazioni per settore di attività e per area geografica" della nota integrativa del Bilancio Consolidato.

## Operazioni atipiche ed inusuali

Ad eccezione dell'acquisizione Versalis debitamente descritta nei paragrafi precedenti e poi ancora in Nota, si precisa che non sono state poste in essere altre transazioni significative e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

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

Il dettaglio è illustrato in nota integrativa del Bilancio Separato di Saras SpA al paragrafo 7.5.2 "Partecipazioni detenute dai componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, dal Direttore Generale e dai Dirigenti con responsabilità strategiche."

## Adesione al consolidato fiscale

Si rimanda a quanto esposto in Nota Integrativa al paragrafo 3.2 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" al punto X "Imposte".

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

Il raccordo tra il Risultato Netto d'esercizio ed il patrimonio netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nell'apposita tabella.

Migliaia di Euro	Risultato netto	Patrimonio Netto
<b>Come da bilancio di Saras SpA al 31 dicembre 2014</b>	<b>(328.873)</b>	<b>238.523</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2014 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras SpA al costo	67.041	422.018
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	(15)	(812)
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014</b>	<b>(261.847)</b>	<b>659.743</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014

In data **11 febbraio 2015** la Corte Costituzionale ha dichiarato l'illegittimità della cosiddetta "Robin Hood Tax", a decorrere dal giorno successivo alla pubblicazione della sentenza stessa nella Gazzetta Ufficiale. La "Robin Hood Tax", imposta addizionale all'I.Re.S. introdotta dal decreto legge n. 112/2008, era applicabile al settore energetico con aliquota variata nel tempo e fissata al 6,5% dal 2014. Non essendo l'imposta compensabile in sede di consolidato fiscale, si è creato negli anni un "Tax Asset" per circa 55 milioni di Euro in capo alle società del Gruppo che presentavano perdite fiscali o imposte differite/anticipate. Per gli effetti di tale sentenza sul Bilancio 2014 si vedano le Note Integrative al Bilancio Consolidato e al Bilancio Separato di Saras SpA, paragrafi 5.2.4.

In data **3 marzo 2015**, il Consiglio di Stato ha emesso una sentenza a favore di Sarlux relativamente al contenzioso in essere con l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG), la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico (CCSE) ed il Gestore dei Servizi Energetici (GSE), per quanto concerne la sussistenza delle condizioni di cogeneratività dell'impianto IGCC di Sarlux, negli anni dal 2002 al 2005 compresi, ed ai conseguenti obblighi di acquisto di Certificati Verdi in capo a Sarlux. Per effetto di questa sentenza, il GSE dovrà rimborsare a Sarlux quanto speso per acquistare i Certificati Verdi negli anni sopra citati (31.937.000 euro), e contestualmente Sarlux dovrà restituire alla CCSE quanto ricevuto come rimborso parziale, in base all'articolo 7-bis del CIP6/92 (14.236.000 euro), con un risultato finanziario netto a favore di Sarlux pari a 17.701.000 euro.

In data **6 marzo 2015**, Saras SpA ha sottoscritto un contratto di finanziamento bancario a medio-lungo termine, per un importo complessivo pari a 150 milioni di euro.

Il finanziamento è stato organizzato da Banca IMI in qualità di "Mandated Lead Arranger & Bookrunner" e Banca Agente, ed è stato sottoscritto da un pool di banche costituito da Intesa Sanpaolo, Banca Popolare di Milano, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare, e UBI Banca. Il finanziamento ha lo scopo di supportare le generali esigenze societarie, e verrà rimborsato secondo un piano di ammortamento prestabilito, con scadenza finale al 6 marzo 2019.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras  
al 31 dicembre 2014



# Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

Migliaia di Euro			31/12/2014	31/12/2013
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)		
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>2.240.608</b>	<b>2.287.407</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	633.544	506.827
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	294.514	46.279
Crediti commerciali	5.1.3	C	426.816	670.818
<i>di cui con parti correlate:</i>			112	108
Rimanenze	5.1.4	D	670.065	926.063
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	78.264	48.950
Altre attività	5.1.6	F	137.405	88.470
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>1.621.400</b>	<b>1.526.124</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.121.128	1.217.425
Attività immateriali	5.2.2	J	286.134	97.083
Altre partecipazioni	5.2.3.1	L	502	505
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	208.511	205.560
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	5.125	5.551
<b>Totale attività</b>			<b>3.862.008</b>	<b>3.813.531</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>2.506.190</b>	<b>2.014.985</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	550.119	180.970
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.714.284	1.605.867
<i>di cui con parti correlate:</i>			116	251
Passività per imposte correnti	5.3.3	X	168.664	168.472
Altre passività	5.3.4	R	73.123	59.676
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>696.075</b>	<b>877.344</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	276.595	385.780
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, AA	72.033	42.978
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	12.011	19.906
Passività per imposte differite	5.4.4	X	4.236	3.641
Altre passività	5.4.5	R	331.200	425.039
<b>Totale passività</b>			<b>3.202.265</b>	<b>2.892.329</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N,O,W</b>		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			856.034	1.126.726
Risultato netto			(261.847)	(271.080)
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>			<b>659.743</b>	<b>921.202</b>
Interessenze di pertinenza di terzi			0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>659.743</b>	<b>921.202</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>3.862.008</b>	<b>3.813.531</b>

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

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

# Conti Economici Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2014 e 2013

Migliaia di Euro	(1)	(2)	(3)		01/01/2014 31/12/2014	di cui non ricorrente	01/01/2013 31/12/2013	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S			10.103.123		11.106.282	
Altri proventi	6.1.2	S			168.587	57.700	123.682	23.573
<i>di cui con parti correlate:</i>					136		116	
<b>Totale ricavi</b>					<b>10.271.710</b>	<b>57.700</b>	<b>11.229.964</b>	<b>23.573</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T			(9.841.780)		(10.484.447)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T, AA			(531.024)		(542.693)	
<i>di cui con parti correlate:</i>					(1.324)		(1.102)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q,T			(135.923)	(6.750)	(131.243)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H,J			(227.371)	(26.549)	(193.287)	
Svalutazioni e riprese del contratto Sarlux\GSE					180.000	180.000	(232.455)	(232.455)
<b>Totale costi</b>					<b>(10.556.098)</b>	<b>146.701</b>	<b>(11.584.125)</b>	<b>(232.455)</b>
<b>Risultato operativo</b>					<b>(284.388)</b>	<b>204.401</b>	<b>(354.161)</b>	<b>(208.882)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni		K, L						
Proventi finanziari	6.3	U			406.491		209.285	
Oneri finanziari	6.3	U			(383.941)		(238.724)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>					<b>(261.838)</b>	<b>204.401</b>	<b>(383.600)</b>	<b>(208.882)</b>
Imposte sul reddito	6.4	X			(9)	(118.538)	112.520	60.575
<b>Risultato netto</b>					<b>(261.847)</b>	<b>85.863</b>	<b>(271.080)</b>	<b>(148.307)</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>								
Soci della controllante					(261.847)		(271.080)	
Interessenze di pertinenza di terzi					0		0	
<b>Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)</b>		Z			<b>(28,31)</b>		<b>(29,29)</b>	
<b>Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)</b>		Z			<b>(28,31)</b>		<b>(29,29)</b>	
<b>CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI CONSOLIDATI PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2014 E 2013</b>								
<b>Risultato netto (A)</b>					<b>(261.847)</b>		<b>(271.080)</b>	
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>								
Effetto traduzione bilanci in valuta estera		V			3		(54)	
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>								
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.		Q, T			(1.144)		(171)	
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>					<b>(1.141)</b>		<b>(225)</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>					<b>(262.988)</b>		<b>(271.305)</b>	
<b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>								
Soci della controllante					(262.988)		(271.305)	
Interessenze di pertinenza di terzi					0		0	

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

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

(3) Le componenti non ricorrenti si riferiscono all'acquisizione del ramo di azienda "Versalis" (sezione 4.1), alla rivalutazione del contratto Sarlux\GSE (sezione 5.2.2), alla svalutazione di immobilizzazioni materiali (sezione 5.2.1), agli oneri relativi alla procedura di mobilità attivata nei confronti del personale e all'abolizione dell'addizionale IRES-Robin Hood Tax (sezione 5.2.4)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.219.718</b>	<b>(88.576)</b>	<b>1.196.698</b>	<b>0</b>	<b>1.196.698</b>
<b>Periodo 1/1/2013 - 31/12/2013</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente			(88.576)	88.576	0		0
Acquisto azioni proprie			(5.943)		(5.943)		(5.943)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.654		1.654		1.654
Rilascio imposte 4% robin tax su effetto attuariale 2012 IAS 19			98		98		98
Effetto traduzione bilanci in valuta			(54)		(54)		(54)
Effetto attuariale IAS 19			(171)		(171)		(171)
Risultato netto				(271.080)	(271.080)		(271.080)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(225)	(271.080)	(271.305)		(271.305)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.126.726</b>	<b>(271.080)</b>	<b>921.202</b>	<b>0</b>	<b>921.202</b>
<b>Periodo 1/10/2014 - 31/12/2014</b>							
Destinazione risultato esercizio precedente			(271.080)	271.080	0		0
Riserva per piano azionario			1.529		1.529		1.529
Effetto traduzione bilanci in valuta			3		3		3
Effetto attuariale IAS 19			(1.144)		(1.144)		(1.144)
Risultato netto				(261.847)	(261.847)		(261.847)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(1.141)	(261.847)	(262.988)		(262.988)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>856.034</b>	<b>(261.847)</b>	<b>659.743</b>	<b>0</b>	<b>659.743</b>



# Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2014 31/12/2014	01/01/2013 31/12/2013
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>				
			<b>506.827</b>	<b>302.950</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Risultato netto	5.5		(261.847)	(271.080)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(1.505)	1.832
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	K, J	227.371	193.287
Svalutazioni e riprese di valore del contratto Sarlux\GSE	6.2.5		(180.000)	232.455
Contributi imputati a conto economico	6.1.2		0	(23.573)
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, AA	13.855	(9.413)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(8.612)	(2.919)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	X	(2.356)	(118.652)
Interessi netti		U	39.849	33.633
Imposte sul reddito accantonate	6.4	X	2.365	6.132
Variazione FV derivati, certificati verdi e bianchi	5.1.2 - 5.3.1		(55.990)	(26.990)
Avviamento negativo da acquisizione ramo d'azienda Versalis (imputato a conto economico)	4.1		(57.700)	
Altre componenti non monetarie	5.5		385	1.581
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>			<b>(284.185)</b>	<b>16.293</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	244.002	149.397
<i>di cui con parti correlate:</i>			(4)	(1)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	273.203	(5.172)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	106.575	211.525
<i>di cui con parti correlate:</i>			135	(97)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	F	(71.736)	(9.485)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	R	12.231	11.005
Interessi incassati		U	219	731
Interessi pagati		U	(36.037)	(32.705)
Imposte pagate	5.3.2	X	(2.276)	(20.168)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	R	(93.839)	2.339
<b>Totale (B)</b>			<b>148.157</b>	<b>323.760</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>				
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	H, I	(121.322)	(106.690)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>			0	(5.528)
Altri movimenti non monetari			0	0
Flusso di cassa da acquisizione ramo d'azienda Versalis	4.1		40.773	
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	5.2.1-5.2.2	L	3	21
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	B	(25.647)	43.133
<b>Totale (C)</b>			<b>(106.193)</b>	<b>(63.536)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>				
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	173.727	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(52.791)	(13.402)
(diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			(37.688)	(35.170)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	(5.943)
<b>Totale (D)</b>			<b>83.248</b>	<b>(54.515)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>				
			<b>125.212</b>	<b>205.709</b>
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			1.505	(1.832)
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>				
			<b>633.544</b>	<b>506.827</b>

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

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



04  
02

04 T

Nota Integrativa al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2014



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

## 3. Principi Contabili adottati

### 3.1 Metodologia di consolidamento

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

### 3.3 Uso di stime

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

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

### 4.1 Premessa

### 4.2 Informativa settoriale

### 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

5.1.2 Altre attività finanziarie

5.1.3 Crediti commerciali

5.1.4 Rimanenze

5.1.5 Attività per imposte correnti

5.1.6 Altre attività

### 5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

5.2.2 Attività immateriali

5.2.3 Partecipazioni

5.2.3.1 Altre partecipazioni

5.2.4 Attività per imposte anticipate

5.2.5 Altre attività finanziarie

### 5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

5.3.3 Passività per imposte correnti

5.3.4 Altre passività

### 5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

5.4.4 Passività per imposte differite

5.4.5 Altre passività

### 5.5 Patrimonio Netto

## 6. Note al Conto Economico

<b>6.1 Ricavi</b>	
6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica	
6.1.2 Altri proventi	
<b>6.2 Costi</b>	
6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	
6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi	
6.2.3 Costo del lavoro	
6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni	
6.2.5 Svalutazioni e riprese di valore del contratto Sarlux\GSE	
<b>6.3 Proventi e oneri finanziari</b>	
<b>6.4 Imposte sul reddito</b>	

## 7. Altre informazioni

<b>7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere</b>	
<b>7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92</b>	
<b>7.3 Risultato netto per azione</b>	
<b>7.4 Rapporti con parti correlate</b>	
<b>7.5 Informazioni ai sensi dell'<i>International Financial Reporting Standard 7 e 13</i> – Strumenti finanziari: informazioni integrative</b>	
7.5.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria	
7.5.2 Informativa di Conto Economico	
7.5.3 Informazioni integrative	
7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati	
7.5.3.2 <i>Fair value</i>	
7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari	
7.5.4.1 Rischio di credito	
7.5.4.2 Rischio di liquidità	
7.5.4.3 Rischio di mercato	
<b>7.6 Numero medio dei dipendenti</b>	
<b>7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche</b>	
<b>7.8 Impegni</b>	
<b>7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione</b>	
<b>7.10 Altro</b>	

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

**NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014**

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

## 1. Premessa

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

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

Il presente bilancio consolidato, relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è presentato in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014 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 e Conto Economico Complessivo: le voci di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall’attività operativa, d’investimento e finanziaria.

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

Al fine di una migliore rappresentazione, nel presente Bilancio la voce “Altre attività finanziarie negoziabili” è stata rinominata “Altre attività finanziarie” e ne è stato esteso il contenuto. Alcune partite finanziarie, precedentemente incluse nelle “Altre attività correnti” sono state classificate nella voce “Altre attività finanziarie”; per comparabilità, sono state riclassificate anche le partite del 2013. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 5.1.2.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### 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 2014, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2014.

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni rilevanti e applicati dal 1 gennaio 2014

I seguenti Principi Contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

**IFRS 10 – Bilancio Consolidato.** Il principio sostituisce il SIC-12 Consolidamento – società a destinazione specifica (società veicolo) e alcune parti dello IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato il quale modifica la propria denominazione in IAS 27 – Bilancio Separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel Bilancio Separato.

Il nuovo principio IFRS 10 individua nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel Bilancio Consolidato della controllante, fornendo una guida per determinare l'esistenza del controllo nei casi di difficile interpretazione. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull'informativa inclusa nel presente bilancio.

**Guida alla transizione (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12),** in data 28 giugno 2012, lo IASB ha emesso il documento "*Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities*" che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai *transition requirements* dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull'informativa inclusa nel presente bilancio.

**IFRS 11 – Accordi di compartecipazione.** Il principio sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione 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. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull'informativa inclusa nel presente bilancio.

**IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese.** Il principio ha lo scopo di illustrare le informazioni aggiuntive da fornire in merito alle partecipazioni (imprese controllate, accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate). Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull'informativa inclusa nel presente bilancio.

**IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato.** L'emendamento allo IAS 27 ha l'obiettivo di fornire le norme da applicare nella contabilizzazione delle partecipazioni in controllate, *joint venture* e collegate nella redazione del Bilancio Separato dopo l'introduzione dell'IFRS 10. Detto emendamento non ha determinato un impatto significativo sull'informativa inclusa nel presente bilancio.

**IAS 28 – Partecipazioni in società controllate e joint venture.** L'emendamento allo IAS 28 (come modificato nel 2011) definisce i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto nella contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e *joint venture*. Il principio non ha avuto impatti sul presente bilancio.

**IFRIC 21 – "Levies".** L'interpretazione pubblicata dallo IASB in data 20 maggio 2013 si applica a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2014. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*, che prevede tra i criteri per la rilevazione di una passività il fatto che l'entità abbia un'obbligazione attuale a seguito di un evento passato (cd. *obligating event*). L'interpretazione chiarisce che l'evento vincolante che comporta la rilevazione della passività a fronte dell'imposta da pagare è l'attività che dà luogo al pagamento dell'imposta, così come individuata dalla legge. L'interpretazione non ha determinato un impatto significativo nel presente bilancio.

**Modifiche allo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio".** Le modifiche chiariscono alcuni requisiti necessari per la compensazione delle attività e passività finanziarie. La modifica, pubblicata dallo IASB a dicembre 2011, è stata omologata dalla Comunità Europea a dicembre 2012 ed è efficace per i periodi che iniziano il 1° gennaio 2014. Le modifiche non hanno determinato un impatto significativo sul presente bilancio.

**Modifiche allo IAS 36 Impairment di attività.** Le modifiche introducono limitati cambiamenti alle *disclosure* richieste dallo IAS 36 quando il valore recuperabile è determinato utilizzando il *fair value* al netto dei costi di dismissione. Contemporaneamente all'emissione dell'IFRS 13 "*Fair value*", lo IASB ha apportato alcune modifiche anche allo IAS 36. Una



delle modifiche apportate, tuttavia, ha avuto un impatto maggiore rispetto alle originarie intenzioni dello IASB, per cui questo *amendment*, oltre a correggere tale aspetto, introduce alcune *disclosure* addizionali con riguardo al *fair value* quando vi è stato un *impairment* o un ripristino di valore. In particolare l'*amendment*:

- ha rimosso l'obbligo di indicare il valore contabile dell'avviamento e delle attività immateriali a vita utile indefinita quando una CGU contiene un *goodwill* o una attività immateriale a vita utile indefinita nei casi in cui non siano stati rilevate svalutazioni;
- richiede la *disclosure* del valore recuperabile di un'attività o di una CGU quando è stata iscritta una perdita di valore o è stato contabilizzato un ripristino;
- richiede una *disclosure* dettagliata di come sia stato misurato il *fair value* al netto dei costi di dismissione quando è stata imputata una perdita di valore o è stato contabilizzato un ripristino.

Detto emendamento non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio.

**Modifiche allo IAS 39 Novazione di derivati e proseguimento di *hedge accounting*.** Le modifiche hanno introdotto un'eccezione ai requisiti di cessazione dell'*hedge accounting* nei casi di novazione di derivati OTC con una controparte centrale. In particolare l'*amendment* stabilisce che non è necessario interrompere l'*hedge accounting* di un derivato "rinnovato o modificato" che era stato designato come uno strumento di copertura se sussistono le seguenti condizioni:

- se, in conseguenza di leggi e regolamenti, le parti di uno strumento di copertura concordano che una controparte centrale è la nuova controparte dell'OTC;
- se, in conseguenza di leggi e regolamenti, una (o più) controparti sostituiscono l'originaria controparte per diventare la loro nuova controparte;
- se eventuali altri cambiamenti dello strumento di copertura sono limitati a quelli necessari per effettuare tale sostituzione della controparte.

I cambiamenti introdotti dall'*amendment* chiariscono pertanto che è possibile continuare la contabilizzazione delle coperture costituite da derivati "rinnovati" quando la sostituzione o il riporto del derivato con un altro strumento di copertura non è una conclusione o una cessazione del precedente strumento. Il chiarimento definisce gli stringenti criteri per stabilire se tale sostituzione o riporto è oppure no una cessazione, un'interruzione o un proseguimento degli effetti contrattuali del derivato originario. Detto emendamento non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio.

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

**IFRS 9 – Strumenti finanziari.** In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso il principio in esame; si precisa che, alla data del presente Bilancio, lo stesso IASB non ha stabilito la data di efficacia del principio e gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento. Le modifiche sono relative ai criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono, tra l'altro, un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: (i) attività valutate al costo ammortizzato; (ii) attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a Conto Economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di trading, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto dell'utile complessivo, mantenendo a Conto Economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi; all'atto della cessione della partecipazione, non è prevista l'imputazione a Conto Economico degli importi rilevati nel prospetto dell'utile complessivo. Inoltre in data 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono, tra l'altro, che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a Conto Economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (c.d. *own credit risk*) siano rilevate nel prospetto dell'utile complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a Conto Economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

Sono in corso le valutazioni da parte del Gruppo su eventuali impatti che il nuovo principio possa avere sui futuri bilanci.

**Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.** Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2010-2012 sono le seguenti:

- **IFRS 2:** è stata chiarita la definizione di "condizioni di maturazione" e sono state introdotte le definizioni di "condizioni di servizio" e di "condizioni di risultato";
- **IFRS 3:** il principio è stato modificato per chiarire che l'obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale, rientra nella definizione di strumento finanziario e deve essere classificato come passività finanziaria o come elemento di patrimonio netto sulla base delle indicazioni contenute nello IAS 32. Inoltre è stato chiarito che le obbligazioni a corrispondere un corrispettivo potenziale, diverse da quelle che rientrano nella definizione di strumento di patrimonio netto, sono valutate al *fair value* ad ogni data di bilancio, con variazioni rilevate a conto economico;

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

- **IFRS 8:** la modifica introdotta richiede che venga data informativa circa le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell'aggregazione dei segmenti operativi descrivendo i segmenti che sono stati aggregati e gli indicatori economici che sono stati valutati per determinare che i segmenti aggregati presentano caratteristiche economiche simili. Inoltre il principio è stato modificato per richiedere che nelle note al bilancio venga fornita una riconciliazione tra le attività dei segmenti operativi ed il totale delle attività risultanti dallo stato patrimoniale (tale informazione deve essere fornita solo se viene data informativa circa le attività dei settori operativi);
- **IAS 16 e IAS 38:** entrambi i principi sono stati modificati per chiarire il trattamento contabile del costo storico e del fondo ammortamento di una immobilizzazione quando una entità applica il modello del costo rivalutato. È stato chiarito che l'adeguamento del saldo contabile al valore rivalutato può avvenire in due modi: a) si rivaluta il valore lordo dell'attività e si rivaluta. Anche proporzionalmente, il valore del fondo ammortamento; b) l'ammortamento accumulato è eliminato contro il valore lordo dell'attività.
- **IAS 24:** la modifica introdotta stabilisce le informazioni da fornire quando vi è una entità terza che fornisce servizi relativi alla gestione dei dirigenti con funzioni strategiche dell'entità che redige il bilancio.

Al momento si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul Bilancio del Gruppo.

**Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013.** Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2011-2013 sono le seguenti:

- **IFRS 3:** la modifica chiarisce che l'IFRS 3 non è applicabile per rilevare gli effetti contabili relativi alla formazione di una *joint venture* o *joint operation* (così come definiti dall'IFRS 11) nel bilancio della *joint ventures* o *joint operation*;
- **IFRS 13:** è stato chiarito che la disposizione contenuta nell'IFRS 13 in base alla quale è possibile misurare il *fair value* di un gruppo di attività e passività finanziarie su base netta, si applica a tutti i contratti (compresi i contratti non finanziari) rientranti nell'ambito dello IAS 39 o dell'IFRS 9;
- **IAS 40:** la modifica introdotta chiarisce che per stabilire quando l'acquisto di un investimento immobiliare costituisce una aggregazione aziendale, occorre fare riferimento alle disposizioni dell'IFRS 3.

Al momento si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul Bilancio del Gruppo.

Lo IASB ha emesso inoltre i seguenti emendamenti, il cui processo di omologazione da parte dell'Unione Europea non risulta ancora concluso alla data del presente Bilancio.

Società di investimento (**IFRS 10; IFRS 12 e IAS 27**): in data 31 ottobre 2012 lo IASB ha emesso il documento "*Investment Entities*" che va a regolamentare le attività svolte da particolari tipi di società qualificate come società di investimento. Lo IASB identifica come società di investimento le società che investono con il solo scopo di ottenere un incremento del capitale investito o provento dall'investimento o entrambi. Le disposizioni saranno efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1 gennaio 2014.

**La modifica allo IAS 19 "Benefici ai dipendenti"** riguarda la contabilizzazione dei piani ai benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte di soggetti terzi o dipendenti.

Il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari è stato completato con l'emissione della versione completa dell'**IFRS 9 "Financial instruments"**. Le nuove disposizioni del principio modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; introducono il concetto di aspettativa delle perdite attese tra le variabili da considerare nella valutazione e svalutazione delle attività finanziarie e modificano le disposizioni a riguardo dell'*hedge accounting*. Le disposizioni sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1 gennaio 2018.

**IFRS 15 - "Ricavi da contratti con i clienti"**: il principio richiede alle società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Il principio sostituisce lo IAS 18, lo IAS 11 e le seguenti interpretazioni: IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 e SIC 31. Si applica a tutti i contratti con i clienti ad eccezione degli accordi che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 17, dell'IFRS 4 oppure dello IAS 39/IFRS 9.

**IFRS 14 - "Regulatory deferral accounts"** riguarda le cosiddette *rate regulated activities*, ossia i settori soggetti a regolamentazione tariffaria. Consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla "*rate regulation*" secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della "*rate regulation*" debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

**IAS 16 e IAS 38 “Immobili, impianti e macchinari”:** lo IASB ha chiarito che un processo di ammortamento basato sui ricavi non può essere applicato con riferimento agli elementi di immobili, impianti e macchinari, dato che tale metodo si basa su fattori che non rappresentano l'effettivo consumo dei benefici economici dell'attività sottostante.

**Amendments allo IAS 27 – Metodo del Patrimonio Netto nel Bilancio separato:** la modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate.

**Modifiche all'IFRS 11, Accordi congiunti in una operazione di acquisizione o interessenza in una *joint operation*:** la modifica prevede che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una *joint operation* che costituisce un “*business*”.

Il documento “*Disclosure initiative (Amendments to IAS 1)*”, chiarisce alcuni aspetti con riferimento alla presentazione del bilancio ponendo risalto sulla significatività delle informazioni integrative (“*disclosures*”) del bilancio e specificando che non è più previsto uno specifico ordine per la presentazione delle note in bilancio e prevedendo la possibilità di aggregazione o disaggregazione delle voci di bilancio tanto che le voci previste come contenuto minimo nello IAS 1 possono essere aggregate se ritenute non significative.

**IFRS 9, Strumenti Finanziari:** Il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, fair value e fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa principalmente sulle perdite attese.

Infine si segnala il **ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014** che principalmente modifica alcuni principi contabili, con riferimento ad alcuni aspetti che non risultavano chiari. Fanno in particolare riferimento agli IFRS 5, “*Non-current assets held for sale and discontinued operations*”; IFRS 7, “*Financial instruments: Disclosures*”; IAS 19, “*Employee benefits*” e allo IAS 34, “*Interim financial reporting*”.

Con riferimento ai principi e alle modifiche sopra descritte il Gruppo sta valutando eventuali impatti sui futuri bilanci.

### 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
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	100%
Sarint SA e società controllate:	100%
Saras Energia SA	100%
Reasar SA	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	100%
Sardeolica Srl	100%
Labor Eolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%
<b>Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative</b>	
Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Rispetto all'esercizio precedente, nell'ambito del progetto di riorganizzazione societaria del Gruppo, sono intervenute le seguenti variazioni:

- Fusione per incorporazione in Saras SpA di Arcola Petrolifera Srl; la fusione per incorporazione ha effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2014;
- Fusione per incorporazione in Parchi Eolici Ulassai Srl di Ensar Srl; la fusione per incorporazione ha effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2014;
- Cessione della partecipata Saras Energia Bio SL, proprietaria dell'impianto di produzione di biocarburanti di Cartagena detenuta da Saras Energia SAU, perfezionata in data 31 dicembre 2014; il corrispettivo della cessione ammonta a 12.250 migliaia di Euro con una plusvalenza pari a 1.125 migliaia di Euro.

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 controlloè rilevata, ove ne ricorrano i presupposti, come avviamento alla data di acquisizione del controllo di un *business*. Qualora emerga un *badwill*, esso viene imputato a conto economico.
- [III] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- [IV] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione (senza perdita di controllo) di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a patrimonio netto per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta. In caso di acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione senza modifica nel controllo, la differenza tra prezzo di acquisto e la corrispondente frazione di patrimonio netto acquistata è imputata a patrimonio netto.

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

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

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

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

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari", ad eccezione dei Certificati verdi acquistati e dei crediti finanziari verso terzi che sono rilevati al costo ammortizzato.

I certificati verdi sono attribuiti a preventivo dal G.S.E. a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili attesa nell'anno e successivamente conguagliata a consuntivo: il momento della contabilizzazione coincide con quello di produzione dell'energia.

I certificati verdi maturati sono iscritti fra le Altre attività finanziarie con contropartita negli "Altri Proventi", in considerazione dell'obbligo di ritiro da parte del G.S.E. su richiesta della Società da presentarsi entro il 31 marzo dell'esercizio successivo. La valorizzazione degli stessi è effettuata al prezzo di ritiro da parte del G.S.E. ritenuto un'adeguata approssimazione del *fair value* di fine esercizio. I certificati verdi acquistati sono iscritti al costo di acquisto, adeguato al *fair value* di fine esercizio qualora lo stesso sia inferiore.

I decrementi dovuti alle cessioni di certificati verdi, maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli "Altri Proventi" o nei costi per "Prestazioni di servizi e costi diversi". Le Altre attività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato.

#### C Crediti commerciali

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

#### 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## F Altre attività

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

I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti.

I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza tra gli "Altri Proventi", in proporzione al risparmio di TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) effettivamente consuntivato nell'esercizio.

La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. I decrementi dovuti alle cessioni di certificati bianchi maturati nell'esercizio o negli esercizi precedenti sono valorizzati al prezzo di cessione. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente nelle voci "Altri Proventi" o "Prestazioni di servizi e costi diversi".

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

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39. Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo Saras ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

## H Immobili, impianti e macchinari

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

I costi connessi ad obblighi di ripristino o smantellamento di impianti derivanti da obbligazioni di natura legale o contrattuale sono contabilizzati ad incremento del costo storico del bene cui si riferiscono con contropartita il Fondo per Rischi ed Oneri.

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

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

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

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni
Fabbricati	fino al 2020	18 anni
Impianti Generici	fino al 2020	12 anni
Impianti Altamente Corrosivi	fino al 2020	9 anni
Centrale termoelettrica	fino al 2020	
Parco eolico		10 - 25 anni
Stazioni di trasformazione	fino al 2020	13 anni
Mobili e Macchine per ufficio		4 anni
Automezzi		4 anni
Altri Beni		5 - 12 anni
Migliorie su beni di terzi		Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

### I Beni in leasing

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

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

### J Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica e chiaramente identificabili (ossia separabili – capaci di essere separati o scorporati o scambiati – e derivanti da altri diritti contrattuali o legali), controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali sono 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

#### **[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.

#### **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.

A seguito dell'applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" (che non prevedono valutazioni attuariali) in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno del Gruppo.

L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

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

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

Le Passività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato. Questi ultimi sono misurati al *fair value* con contropartita il conto economico ad ogni data di bilancio.

### **S Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

Le accise pagate sugli acquisti sono nettate con quelle incassate sulle vendite.

### **T Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

### **U Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono contabilizzati in base alla loro maturazione.

### **V Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro**

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione.

Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

### **W Dividendi**

#### **[A] Dividendi percepiti**

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea della partecipata.

#### **[B] Dividendi distribuiti**

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Capogruppo determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

### **X Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

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

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono registrate a conto economico o a patrimonio netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita.

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

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si determina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## Y Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti 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 CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Qualora le quote assegnate ed acquistate al netto di quelle vendute nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti (valorizzate al valore di mercato di fine esercizio o al prezzo fissato nel caso siano stati sottoscritti contratti di acquisto a termine) viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### **AB Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico che risulta soggetto a rischi e benefici sostanzialmente differenti da quelli di altri settori geografici.

### **3.3 Uso di stime**

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nel bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

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

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi: 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.
- [V] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl al G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA): detti ricavi risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio e del gas per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

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

### 4.1 Premessa

In data 1 luglio 2013, le attività di raffinazione di Saras SpA sono state conferite alla controllata Sarlux Srl; da tale data pertanto le attività di Sarlux Srl comprendono, oltre alla generazione di energia elettrica già preesistente, anche quella di raffinazione. Al fine di perseguire una migliore esposizione dell'andamento delle singole attività del Gruppo e considerando che non sono variare le modalità di monitoraggio e gestione dei *business* da parte del *management* di gruppo, le informazioni che seguono sono ricondotte ai segmenti già individuati nei precedenti relazioni periodiche.

Nel corso dell'esercizio si è perfezionata la fusione per incorporazione di Arcola Petrolifera Srl (segmento Marketing) nella Capogruppo Saras SpA (segmento Raffinazione). Al fine di mantenere una continuità con la rappresentazione dei segmenti fornita negli esercizi precedenti e con i settori così come vengono gestiti e monitorati dal *management*, l'attività svolta ora dalla Capogruppo nel settore Marketing è segregata in un'apposita divisione (d'ora in poi, Divisione Extrarete): a corollario di tutto ciò, l'informativa settoriale per l'esercizio 2014 è comparabile a quella fornita per gli esercizi precedenti.

In data 29 dicembre 2014, Versalis SpA e Sarlux Srl, a seguito dell'analisi e della valutazione congiunta delle possibilità di evoluzione e di integrazione dei rispettivi *business* condotti nel sito industriale di Sarroch, hanno concordato l'acquisizione, da parte di Sarlux Srl, del ramo d'azienda costituito dal complesso industriale per la produzione di prodotti chimici intermedi, contiguo alla raffineria di proprietà della stessa Sarlux Srl. L'acquisizione in oggetto è divenuta efficace il 31 dicembre 2014 ed ha avuto per oggetto terreni su cui insistono gli impianti, gli impianti stessi (principalmente *reforming*, *splitter*, *BTX*, *formex*, pontile, serbatoi e *pipeway*), le relative autorizzazioni HSE, le infrastrutture IT, i contratti e i diritti di proprietà industriali e intellettuali, personale (con relativi crediti e debiti al 31 dicembre 2014) nonché i magazzini ricambi e le giacenze di prodotti petroliferi; il valore del ramo d'azienda è stato supportato da perizia predisposta da professionisti indipendenti.

L'acquisizione in oggetto ha permesso a Versalis di dismettere un *business* ritenuto non più strategico e a Sarlux Srl di assicurarsi la disponibilità di *input* (principalmente idrogeno) indispensabile per il processo di raffinazione, consentendo alla società di annullare l'investimento previsto per la realizzazione di un impianto per la produzione di idrogeno; la relativa svalutazione ammonta a 22.736 migliaia di Euro.

I valori del ramo acquisito sono riepilogati nella seguente tabella:

ATTIVITÀ	(migliaia di Euro)
<b>Attività correnti</b>	<b>17.205</b>
Rimanenze	17.205
<b>Attività non correnti</b>	<b>18.800</b>
Immobili, impianti e macchinari	3.600
Attività immateriali	15.200
<b>Totale attività</b>	<b>36.005</b>
<b>PASSIVITÀ</b>	
<b>Passività correnti</b>	<b>1.319</b>
Altre passività	1.319
<b>Passività non correnti</b>	<b>15.917</b>
Fondi per rischi e oneri	15.200
Fondi per benefici ai dipendenti	717
<b>Totale passività</b>	<b>17.236</b>
<b>Differenza Attività / Passività</b>	<b>18.769</b>
<b>Corrispettivo ricevuto da Versalis</b>	<b>38.931</b>
<b>Avviamento negativo imputato al conto economico</b>	<b>57.700</b>

Il contratto d'acquisto prevede, inoltre, manleve con riferimento a tematiche ambientali, eventuali oneri CO<sub>2</sub> ed alcuni interventi di miglioramento, ricondizionamento e/o sostituzione di impianti o di parti degli stessi. La differenza indicata è stata contabilizzata nel conto economico alla voce "Altri proventi".

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

I settori d'attività del Gruppo Saras risultano pertanto essere:

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

**1. L'attività di raffinazione**, svolta dalla controllante Saras SpA e dalla controllata Sarlux Srl si riferisce:

[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 Galp.

[B] ai ricavi derivanti dai servizi di raffinazione per terzi che rappresentano unicamente i proventi dell'attività di raffinazione svolti 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 Saras SpA (Divisione Extrarete), per effetto della già citata fusione per incorporazione della controllata Arcola Petrolifera Srl, verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi (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, Torre Annunziata) e da Deposito di Arcola Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia SA, per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa.

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

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

**5. Nelle altre attività** sono incluse le attività di assicurazione svolte per il gruppo da Reasar SA e l'attività di ricerca per settori ambientali, svolta da Sartec SpA.

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.

## 4.2 Informativa settoriale

Al fine di rappresentare con continuità ed omogeneità la marginalità singolarmente attribuibile ai vari settori in caso di operazioni straordinarie quali fusioni e conferimenti, i rapporti interdivisionali che vengono meno per effetto delle operazioni societarie in precedenza indicate, continuano ad essere valorizzati in base alle condizioni previste nei contratti previgenti. Di seguito si espone la suddivisione per segmenti, per il commento si rimanda alle apposite sezioni della Relazione sulla Gestione:

31 DICEMBRE 2013	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	10.138.013	2.857.495	548.968	11.315	20.702	13.576.493
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.323.526)	(89.571)	(49.426)	0	(7.688)	(2.470.211)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>7.814.487</b>	<b>2.767.924</b>	<b>499.542</b>	<b>11.315</b>	<b>13.014</b>	<b>11.106.282</b>
Altri proventi	152.905	3.629	38.054	18.967	751	214.306
a dedurre: proventi infrasettori	(69.048)	(103)	(21.354)	0	(119)	(90.624)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>83.857</b>	<b>3.526</b>	<b>16.700</b>	<b>18.967</b>	<b>632</b>	<b>123.682</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(107.393)</b>	<b>(8.381)</b>	<b>(72.857)</b>	<b>(4.403)</b>	<b>(253)</b>	<b>(193.287)</b>
<b>Svalutazioni e ripristino di valore del contratto Sarlux\GSE</b>			<b>(232.455)</b>			<b>(232.455)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(261.043)</b>	<b>7.615</b>	<b>(122.954)</b>	<b>18.287</b>	<b>3.934</b>	<b>(354.161)</b>
Proventi finanziari (a)	219.709	3.582	5.449	1.693	310	230.743
Oneri finanziari (a)	(244.143)	(12.212)	(1.181)	(2.571)	(75)	(260.182)
Imposte sul reddito	86.476	(1.534)	36.394	(7.398)	(1.418)	112.520
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>(199.001)</b>	<b>(2.549)</b>	<b>(82.292)</b>	<b>10.011</b>	<b>2.751</b>	<b>(271.080)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.164.172</b>	<b>786.385</b>	<b>700.394</b>	<b>130.876</b>	<b>31.704</b>	<b>3.813.531</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.029.368</b>	<b>351.101</b>	<b>454.226</b>	<b>48.682</b>	<b>8.952</b>	<b>2.892.329</b>
Investimenti in attività materiali	86.696	2.072	16.590	181	339	105.878
Investimenti in attività immateriali	382	1.599	342	41	1.388	3.752
<b>31 DICEMBRE 2014</b>						
Ricavi della gestione caratteristica	9.292.643	2.563.465	587.352	8.298	27.105	12.478.863
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.279.560)	(32.869)	(53.874)	0	(9.437)	(2.375.740)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>7.013.083</b>	<b>2.530.596</b>	<b>533.478</b>	<b>8.298</b>	<b>17.668</b>	<b>10.103.123</b>
Altri proventi	215.496	7.260	48.053	17.484	479	288.772
a dedurre: proventi infrasettori	(98.124)	0	(21.908)	(8)	(146)	(120.186)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>117.372</b>	<b>7.260</b>	<b>26.145</b>	<b>17.476</b>	<b>333</b>	<b>168.586</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(144.456)</b>	<b>(9.827)</b>	<b>(65.711)</b>	<b>(7.036)</b>	<b>(341)</b>	<b>(227.371)</b>
<b>Svalutazioni e ripristino di valore del contratto Sarlux\GSE</b>			<b>180.000</b>			<b>180.000</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(640.766)</b>	<b>(14.695)</b>	<b>354.711</b>	<b>13.440</b>	<b>2.924</b>	<b>(284.386)</b>
Proventi finanziari (a)	417.239	4.354	7.986	1.170	366	431.115
Oneri finanziari (a)	(397.095)	(8.325)	(1.388)	(1.632)	(127)	(408.567)
Imposte sul reddito	137.478	1.015	(133.034)	(4.284)	(1.184)	(9)
<b>Risultato netto dell'esercizio (a)</b>	<b>(483.144)</b>	<b>(17.651)</b>	<b>228.275</b>	<b>8.694</b>	<b>1.979</b>	<b>(261.847)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.406.458</b>	<b>551.451</b>	<b>757.037</b>	<b>130.777</b>	<b>16.286</b>	<b>3.862.009</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>	<b>2.422.765</b>	<b>317.121</b>	<b>408.449</b>	<b>44.012</b>	<b>9.918</b>	<b>3.202.265</b>
Investimenti in attività materiali	124.154	1.394	6.311	436	765	133.060
Investimenti in attività immateriali	780	1.644	484	168	140	3.216

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore. Per la valorizzazione delle transazioni infrasettoriali si rimanda al punto 7.2 del Bilancio separato Saras SpA.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
<b>Attività direttamente attribuibili</b>			
Italia	3.597.235	3.442.624	154.611
Resto dell'Unione Europea	264.774	370.907	(106.133)
<b>Totale</b>	<b>3.862.009</b>	<b>3.813.531</b>	<b>48.478</b>
<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b>			
Italia	133.478	105.969	27.509
Resto dell'Unione Europea	2.798	3.661	(863)
<b>Totale</b>	<b>136.276</b>	<b>109.630</b>	<b>26.646</b>

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	2014	2013	Variazione
Vendite Italia	4.711.871	5.559.910	(848.039)
Vendite Spagna	1.321.307	1.063.870	257.437
Vendite altri CEE	1.172.271	1.470.537	(298.266)
Vendite extra CEE	2.844.099	3.011.965	(167.866)
Vendite USA	53.576	0	53.576
<b>Totale</b>	<b>10.103.123</b>	<b>11.106.282</b>	<b>(1.003.159)</b>

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

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Clienti Italia	315.757	476.132	(160.375)
Clienti Spagna	78.646	153.001	(74.355)
Clienti altri CEE	1.014	8.070	(7.056)
Clienti extra CEE	46.690	48.425	(1.735)
Clienti USA	0	194	(194)
Fondo svalutazione crediti	(15.291)	(15.004)	(287)
<b>Totale</b>	<b>426.816</b>	<b>670.818</b>	<b>(244.002)</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria e nel Conto Economico Complessivo rispetto all'esercizio precedente.



## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Depositi bancari e postali	631.740	504.666	127.074
Cassa	1.804	2.161	(357)
<b>Totale</b>	<b>633.544</b>	<b>506.827</b>	<b>126.717</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 511.238 migliaia di Euro, a Sarlux Srl per 44.048 migliaia di Euro, a Sardeolica Srl per 31.113 migliaia di Euro e a Saras Energia SA per 42.753 migliaia di Euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie sono così composte:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Titoli	4.802	3.418	1.384
Certificati verdi	33.053	17.599	15.454
Strumenti finanziari derivati	211.270	13.628	197.642
Altre attività finanziarie	45.389	11.634	33.755
<b>Totale</b>	<b>294.514</b>	<b>46.279</b>	<b>248.235</b>

I certificati verdi sono in parte relativi alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili della controllata Sardeolica Srl (10.555 migliaia di Euro), in parte detenuti dalla controllata Sarlux Srl (per 22.016 migliaia di Euro) e dalla controllata Saras Energia SA (482 migliaia di Euro) al fine di ottemperare agli obblighi di acquisto di certificati in virtù delle normative vigenti. Per quanto riguarda i certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica Srl, gli stessi 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 nel periodo sono valorizzati al prezzo definito per il ritiro da parte del G.S.E. (97,4 euro/MWh per il 2014 rispetto a 89,3 euro/MWh per il 2013). 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 le "Prestazioni di servizi e costi diversi".

I certificati verdi detenuti dalla controllata Sarlux Srl, in considerazione di quanto esposto nella nota 7.1 alla quale si rimanda, sono valutati al costo (90,4 euro a certificato).

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

	Titoli	Certificati verdi	Totale
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>0</b>	<b>10.833</b>	<b>10.833</b>
Incrementi dell'esercizio	3.418	17.575	20.993
Decrementi dell'esercizio	0	(10.809)	(10.809)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>3.418</b>	<b>17.599</b>	<b>21.017</b>
Incrementi dell'esercizio	1.384	33.471	33.471
Decrementi dell'esercizio	0	(18.017)	(18.017)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>4.802</b>	<b>33.053</b>	<b>37.855</b>

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

La voce Altre attività finanziarie è costituita principalmente da differenziali attivi realizzati su derivati su grezzi e prodotti petroliferi, maturati al 31 dicembre 2014 e non ancora incassati.

Nel presente bilancio, ai fini di una migliore rappresentazione, alcune poste precedentemente classificate nelle "Altre attività correnti" sono state classificate nella voce "Altre attività finanziarie": si tratta principalmente di depositi a garanzia di strumenti derivati. Per omogeneità di classificazione il dato relativo al 2013 è stato riclassificato di conseguenza.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 426.816 migliaia di Euro e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, di 244.002 migliaia di Euro. Tale variazione deriva in parte dall'andamento delle quotazioni dei prodotti petroliferi, in forte diminuzione alla fine dell'esercizio ed in parte dal decremento dei crediti vantati dalla controllata Sarlux Srl verso G.S.E. per effetto della variazione della tempistica di conguaglio dell'energia elettrica (ora trimestrale, annuale negli esercizi precedenti). La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti che ammonta a 15.291 migliaia di Euro (15.004 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

### 5.1.4 Rimanenze

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Materie prime e sussidiarie	260.335	328.805	(68.470)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	63.126	74.166	(11.040)
Prodotti finiti e merci	346.441	522.345	(175.904)
Acconti su scorte	163	747	(584)
<b>Totale</b>	<b>670.065</b>	<b>926.063</b>	<b>(255.998)</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi: tale andamento dei prezzi ha inoltre comportato, nella valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo, una svalutazione pari a circa 173 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 444.661 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 144 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 661 migliaia di tonnellate per un valore di circa 456 milioni di euro).

Presso la raffineria di Sarroch non sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2014.

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti per IVA	2.575	1.167	1.408
Crediti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	56.018	37.821	18.197
Crediti IRAP	9.537	3.866	5.671
Altri crediti tributari	10.134	6.096	4.038
<b>Totale</b>	<b>78.264</b>	<b>48.950</b>	<b>29.314</b>

I crediti per IRES sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi oltre che all'iscrizione di un credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014 ex art.18 DL 91/14 (5.900 migliaia di Euro) e all'anticipo versato dalla controllata Sarlux Srl per 5.372 migliaia di Euro a titolo di acconto 2014 della Robin Hood Tax.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ratei attivi	491	473	18
Risconti attivi	6.480	4.163	2.317
Altri crediti	130.434	83.834	46.600
<b>Totale</b>	<b>137.405</b>	<b>88.470</b>	<b>48.935</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi e di oneri relativi alla normativa sui biocarburanti da parte della Capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 32.114 migliaia di Euro vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (*Emission Trading*), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2013 (13.487 migliaia di Euro incassato a febbraio 2015) e all'anno 2014 (18.627 migliaia di Euro da incassare nel corso del 2° semestre 2015);
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 59.582 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1 (44.040 migliaia di Euro nell'esercizio precedente);
- certificati bianchi per 6.535 migliaia di Euro (di cui 22 migliaia di Euro già accreditati), relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (17.187 migliaia di Euro nel 2013). Tali certificati sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato (99,55 euro a certificato per il 2014 rispetto a 105,98 euro per il 2013);
- il credito, pari a 20.186 migliaia di Euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema. La società ha già ottenuto la qualifica di "impresa energivora" per il 2013 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla anche per il 2014. Si segnala che è in corso una verifica da parte della Commissione Europea di Bruxelles per accertare se l'agevolazione rappresenti "aiuto di Stato": la società, unitamente agli altri operatori del settore, ritiene non sussistano i presupposti per giungere a tale conclusione.

## 5.2 Attività non correnti

Le società del Gruppo hanno svolto l'*impairment test* per ciascuna delle principali *Cash Generating Unit* (CGU), definite in modo consistente con la suddivisione del business in settori. I risultati di tali verifiche non hanno evidenziato perdite di valore anche considerando analisi di sensitività effettuate sui principali assunti di base.

È stata invece ravvisata la necessità di ripristinare per 180 milioni di Euro il valore del contratto in essere tra la controllata Sarlux Srl ed il GSE: per ulteriori informazioni si rimanda al successivo punto 5.2.2.

Per informazioni di maggior dettaglio sull'*impairment test* di quelle CGU a cui è stato in passato allocato l'avviamento si veda la nota specifica al successivo punto 5.2.2.

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri movimenti	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	229.945	397	(90)	(1.524)	5.652	234.380
Impianti e Macchinari	2.752.173	22.134	(5.366)	(21.045)	141.532	2.889.428
Attrezzature industriali e commerciali	37.031	481	(7.829)	(1.978)	774	28.479
Altri beni	479.432	1.051	(6.005)	(2.937)	23.740	495.281
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	81.815			(172.262)	117.218
<b>Totale</b>	<b>3.706.246</b>	<b>105.878</b>	<b>(19.290)</b>	<b>(27.484)</b>	<b>(564)</b>	<b>3.764.786</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contributi e Altri movimenti	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	96.535	10.029	(38)	(708)	1.507	107.325
Impianti e Macchinari	1.914.648	140.888	(3.989)	(18.700)	(10.297)	2.022.550
Attrezzature industriali e commerciali	27.681	2.052	(7.825)	(1.978)	(97)	19.833
Altri beni	378.624	18.618	(5.993)	(2.187)	8.591	397.653
<b>Totale</b>	<b>2.417.488</b>	<b>171.587</b>	<b>(17.845)</b>	<b>(23.573)</b>	<b>(296)</b>	<b>2.547.361</b>

VALORE NETTO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti/ Svalutazioni)	Altri Movimenti e Rivalutazioni	31/12/2013
Terreni e Fabbricati	133.410	397	(52)	(10.029)	3.329	127.055
Impianti e Macchinari	837.525	22.134	(1.377)	(140.888)	149.484	866.878
Attrezzature industriali e commerciali	9.350	481	(4)	(2.052)	871	8.646
Altri beni	100.808	1.051	(12)	(18.618)	14.399	97.628
Immobilizz. in corso ed acconti	207.665	81.815	0	0	(172.262)	117.218
<b>Totale</b>	<b>1.288.758</b>	<b>105.878</b>	<b>(1.445)</b>	<b>(171.587)</b>	<b>(4.179)</b>	<b>1.217.425</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Terreni e Fabbricati	234.380	3.795	(19.471)	(1.474)	(869)	216.361
Impianti e Macchinari	2.889.428	39.448	(34.474)	(11.041)	27.132	2.910.493
Attrezzature industriali e commerciali	28.479	372	(879)		388	28.360
Altri beni	495.281	1.445	(10.455)		15.294	501.565
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	(22.736)	(48.505)	133.973
<b>Totale</b>	<b>3.764.786</b>	<b>133.060</b>	<b>(65.283)</b>	<b>(35.251)</b>	<b>(6.560)</b>	<b>3.790.752</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Quote Ammortam.</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Terreni e Fabbricati	107.325	9.780	(15.156)		(337)	101.612
Impianti e Macchinari	2.022.550	160.402	(28.006)	(6.915)	(6.059)	2.141.972
Attrezzature industriali e commerciali	19.833	2.062	(665)		(14)	21.216
Altri beni	397.653	18.020	(8.933)		(1.916)	404.824
<b>Totale</b>	<b>2.547.361</b>	<b>190.264</b>	<b>(52.760)</b>	<b>(6.915)</b>	<b>(8.326)</b>	<b>2.669.624</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Terreni e Fabbricati	127.055	3.795	(4.315)	(9.780)	(1.474)	(532)	114.749
Impianti e Macchinari	866.878	39.448	(6.468)	(160.402)	(4.126)	33.191	768.521
Attrezzature industriali e commerciali	8.646	372	(214)	(2.062)	0	402	7.144
Altri beni	97.628	1.445	(1.522)	(18.020)	0	17.210	96.741
Immobilizz. in corso ed acconti	117.218	88.000	(4)	0	(22.736)	(48.505)	133.973
<b>Totale</b>	<b>1.217.425</b>	<b>133.060</b>	<b>(12.523)</b>	<b>(190.264)</b>	<b>(28.336)</b>	<b>1.766</b>	<b>1.121.128</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 188.448 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995, con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997 e con Ministero dello Sviluppo Economico in data 10 giugno 2002 il cui decreto di concessione definitiva è stato trasmesso in data 14 maggio 2013. Quest'ultimo contributo (pari a 27.484 migliaia di Euro) è stato ammortizzato tenendo conto delle date di entrata in funzione dei cespiti relativi.

Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2014 a 2.124 migliaia di Euro (3.526 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 69.290 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 5.533 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di Euro.

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

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

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

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

Gli incrementi dell'esercizio ammontano a 133.060 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione; si segnala che detti incrementi includono anche impianti (principalmente *reforming*, *splitter*, *BTX*, *formex*, pontile, serbatoi e *pipeway*), terreni e fabbricati per 3.600 migliaia di Euro derivanti dall'acquisizione del ramo di azienda Versalis.

Le svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio, pari a 28.336 migliaia di Euro, riguardano principalmente l'investimento in corso per la realizzazione dell'impianto di produzione idrogeno, non più necessario a seguito dell'acquisizione del ramo di azienda Versalis.

Le svalutazioni complessive effettuate nell'esercizio ed in quelli precedenti ammontano a 28.336 migliaia di Euro.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni (base annua)
Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2020	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,38%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)		25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)		20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)		12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)		25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

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.

Nel corso dell'esercizio non sono stati capitalizzati oneri finanziari, mentre sono stati capitalizzati costi interni per 5.748 migliaia di Euro.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

COSTO STORICO	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	39.137	1.595	(750)		867	40.849
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	58.452		(512)		(198)	57.742
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	514.204		(2.099)			512.105
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.034	2.157	(1.640)		(63)	22.488
<b>Totale</b>	<b>655.736</b>	<b>3.752</b>	<b>(5.001)</b>	<b>0</b>	<b>606</b>	<b>655.093</b>

FONDO AMMORTAMENTO	31/12/2012	Ammortam.	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	35.529	2.011	(750)			36.790
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	16.186	2.632	(346)		80	18.552
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	255.254	17.057	(2.098)	232.455		502.668
<b>Totale</b>	<b>306.969</b>	<b>21.700</b>	<b>(3.194)</b>	<b>232.455</b>	<b>80</b>	<b>558.010</b>

NETTO	31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortam. /Svalutazioni)	31/12/2013
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	3.608	1.595	0	867	(2.011)	4.059
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	42.266	0	(166)	(278)	(2.632)	39.190
Avviamento	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	258.950	0	(1)	0	(249.512)	9.437
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.034	2.157	(1.640)	(63)	0	22.488
<b>Totale</b>	<b>348.767</b>	<b>3.752</b>	<b>(1.807)</b>	<b>526</b>	<b>(254.155)</b>	<b>97.083</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni Riprese di valore</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	40.849	1.462	(98)		(39)	42.174
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	57.742		(96)		(1)	57.645
Avviamento	21.909					21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	512.105	733			15.159	527.997
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(2.476)		(668)	20.365
<b>Totale</b>	<b>655.093</b>	<b>3.216</b>	<b>(2.670)</b>	<b>0</b>	<b>14.451</b>	<b>670.090</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Ammortam. Svalutazioni</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni Riprese di valore</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	36.790	2.094	(52)		(119)	38.713
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	18.552	2.557	(14)		(49)	21.046
Avviamento	0					0
Altre Immobilizzazioni Immateriali	502.668	4.120		(180.000)	(118)	326.670
<b>Totale</b>	<b>558.010</b>	<b>8.771</b>	<b>(66)</b>	<b>(180.000)</b>	<b>(286)</b>	<b>386.429</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Svalutazioni Riprese di valore contratto Sarlux/GSE</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>31/12/2014</b>
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	4.059	1.462	(46)	0	80	(2.094)	3.461
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	39.190	0	(82)	0	48	(2.557)	36.599
Avviamento	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre Immobilizzazioni Immateriali	9.437	733	0	180.000	15.277	(4.120)	201.327
"Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti"	22.488	1.021	(3)	0	(668)		22.838
<b>Totale</b>	<b>97.083</b>	<b>3.216</b>	<b>(131)</b>	<b>180.000</b>	<b>14.737</b>	<b>(8.771)</b>	<b>286.134</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 6.425 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

<b>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno</b>	<b>20%</b>
<b>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>	<b>3% - 33%</b>
<b>Altre immobilizzazioni immateriali</b>	<b>6% - 33%</b>

Si segnala che le svalutazioni cumulate residue (al netto dei ripristini di valore e degli ammortamenti) effettuate sulle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2014 ammontano a 52.455 migliaia di Euro.

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

#### **Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo SA (incorporata in Saras Energia SA) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

#### **Avviamento**

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (21.408 migliaia di Euro) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica Srl su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento in oggetto è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se l'attività avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione, così' come negli esercizi precedenti.

Il processo è stato articolato, in ossequio al principio in oggetto, nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai Srl (e controllata Sardeolica Srl) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai Srl al 31 dicembre 2014;
- b) **Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata Parchi Eolici Ulassai Srl in quanto è sorto in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- c) **Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
- l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7%, tasso specifico del settore (tasso di Gruppo 7,5% utilizzato per il 2013);
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto fornito da un'importante società indipendente specializzata nel settore e per prassi utilizzato nel settore stesso e dal Gruppo per le proprie analisi;
  - il tasso d'inflazione crescente dallo 0,6% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
  - il valore terminale è stato ipotizzato nullo;
- d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (l'andamento dei ricavi attesi in termini di tariffa e WACC) evidenzia valori recuperabili ben superiori al valore contabile dell'avviamento in oggetto, non evidenziando dunque perdite di valore così come definite dallo IAS 36;
- e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

#### Altre immobilizzazioni immateriali

La controllata Sarlux Srl ha in essere un contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato con il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto – che era stato originariamente iscritto al *fair value* nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di euro – è stato valutato, nel corso della sua durata, secondo i criteri previsti dallo IAS 36.

Dopo l'iscrizione iniziale in bilancio, Sarlux ha proceduto ad effettuare una svalutazione parziale del valore di carico nel bilancio consolidato 2007, a seguito di una modifica nella regolamentazione che ha disposto in merito ai prezzi di vendita al GSE dell'energia prodotta da Sarlux. Inoltre, la stessa società ha proceduto a svalutare ulteriormente ed integralmente il valore di bilancio del contratto nel 2013, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. n°69 del 21/06/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare") che, tra l'altro, ha previsto modifiche delle regole di determinazione della tariffa di cessione dell'energia al GSE in regime di CIP6, facendo riferimento alle quotazioni del mercato spot del gas e non più a quelle del Brent.

A seguito delle già citate dinamiche intervenute nel corso dell'esercizio ed in special modo nella parte finale dello stesso nei mercati dell'energia (petrolio e gas), si è ravvisata la necessità di procedere ad una nuova valutazione del contratto, al fine di determinarne il valore recuperabile al 31 dicembre 2014.

Come previsto dallo IAS 36, il processo di valutazione è stato articolato nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** il complesso di impianti per la produzione di energia elettrica e il contratto con il G.S.E. è identificabile come CGU, ossia come il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.
- b) **Determinazione del valore recuperabile:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile è stato determinato nell'accezione di valore d'uso, ossia considerando il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare:
- lo scenario di lungo termine dei prezzi del gas e del grezzo è stato fornito da importanti società indipendenti specializzate nel settore;
  - l'orizzonte temporale dei flussi è stato considerato fino al termine del contratto di cessione dell'energia elettrica

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

con il G.S.E. (2020). L'orizzonte temporale superiore ai 5 anni è motivato dall'esistenza di dati prospettici di settore di lungo termine, e dalla possibilità di effettive previsioni sui costi d'esercizio in modo ragionevolmente attendibile;

- il tasso di attualizzazione (costo medio del capitale stimato - WACC) è pari al 7%, tasso specifico del settore (tasso di Gruppo 7,5% utilizzato per il 2013);
- il tasso d'inflazione crescente dallo 0,6% all'1,5% per il periodo analizzato, secondo le stime pubblicati da IMF (International Monetary Fund);
- l'aliquota fiscale è basata su quella attualmente in vigore, considerando quindi l'abolizione della Robin Hood Tax per gli esercizi successivi;

c) da apposita analisi è emerso che una variazione ragionevole dei principali assunti di base (l'andamento dei ricavi attesi **in termini di tariffa** e WACC) evidenzia valori che non si discostano significativamente da quello ripristinato nel presente bilancio.

Sulla base di quanto sopra, la nuova determinazione del valore d'uso della CGU ha comportato al 31 dicembre 2014 il ripristino di un valore pari a 180.000 migliaia di Euro; tale valutazione è peraltro supportata da una relazione si stima predisposta da periti indipendenti.

Gli altri movimenti si riferiscono principalmente al diritto a ricevere un rimborso da Versalis a fronte degli oneri accantonati nel fondo rischi ed oneri (nota 5.4.2). Tale diritto immateriale non è ammortizzato.

### Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi pari a 18.560 migliaia di Euro sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo. Detti costi comprendono capitalizzazioni di costi interni maturati nell'esercizio per 192 migliaia di Euro. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Nel corso del mese di settembre il S.A.V.I. ha inviato una nota a Saras con cui ha dichiarato improcedibile l'istanza di VIA per le attività esplorative di uno dei due progetti a cui il Gruppo sta lavorando, a causa di asserite non conformità alle norme vigenti. Saras ha presentato ricorso al TAR della Sardegna e, dopo valutazione del possibile esito del contenzioso, non ha ritenuto sussistessero *impairment indicators* ai sensi dell'IFRS 6 e ha confermato il mantenimento all'attivo dei valori capitalizzati.

### 5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2014, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale	Quota	Quota	Quota	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
			Sociale	detenuta di Gruppo (%) al 12-14	detenuta di Gruppo (%) al 12-13	(%) su Cap. Sociale			
Arcola Petroliera S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	0,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata, incorporata in Saras S.p.A.
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Ensar S.r.l. e società controllate:	Milano	Euro	100.000	0,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata, incorporata in Parchi Eolici Ulassai S.r.l.
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	63.894	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.U. e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Saras Energia Bio S.L.	Madrid (Spagna)	Euro	3.000	0,00%	100,00%	100,00%	Saras Energia S.A.	100,00%	Controllata, ceduta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio Cesma	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	0,00%	5,00%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0,00%	Altre partecipazioni, ceduta
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di Arcola S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni



Rispetto al 31 dicembre 2013 sono intervenute le variazioni già citate alle precedenti note 3.1 e 4.1.

A garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica Srl, è stata costituita in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori, come meglio specificato al punto 5.4.1.

Come precedentemente indicato, le partecipazioni in imprese controllate sono consolidate linea per linea nel presente bilancio.

#### 5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2014	31/12/2013
Consorzio Cesma	0	3
Consorzio La Spezia Utilities	7	7
Sarda Factoring	495	495
<b>Totale</b>	<b>502</b>	<b>505</b>

La variazione intercorsa nell'esercizio si riferisce alla cessione della partecipazione detenuta da Sartec SpA nel Consorzio Cesma.

#### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 dicembre 2014, pari 204.264 migliaia di Euro al netto di 4.236 migliaia di Euro per imposte differite delle controllate estere, è sostanzialmente formato da:

- imposte anticipate nette della controllante Saras SpA per 168.950 migliaia di Euro, di cui 136.565 migliaia di Euro a titolo di *tax asset* sulle perdite fiscali ancora da utilizzare ai fini del Consolidato Nazionale IRES; gli importi in oggetto si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri;
- imposte anticipate nette della controllata Sarlux Srl per 20.520 migliaia di Euro, di cui, principalmente:
  - a) anticipate per 102.149 migliaia di Euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -;
  - b) anticipate per 20.053 migliaia di Euro relativi al *tax asset* per la quota di perdita non compensabile nell'ambito del consolidato fiscale;
  - c) differite per 55.052 migliaia di Euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
  - d) differite per 55.701 migliaia di Euro relativi alla ripresa di valore del contratto GSE.
- imposte anticipate nette della controllata Saras Energia SA per 20.603 migliaia di Euro, essenzialmente formate dal *tax asset* su perdite fiscali (17.693 migliaia di Euro).

Le imposte anticipate nette si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

La tabella che segue evidenzia il dettaglio delle imposte anticipate nette, ivi incluse le imposte differite di Reasar SA pari a 4.236 migliaia di Euro separatamente esposte tra le passività alla voce “passività per imposte differite”.

	Importi al 31/12/2013	Accanton.	Utilizzi	Effetto Variazioni Aliquote su saldi pregressi (a C/E)	Altre variazioni	Importi al 31/12/2014
<b>Passività per imposte differite</b>						
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(66.915)	(5.258)	4.989	11.592	539	(55.053)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>	(10.861)	(413)		1.863		(9.411)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(921)		359	121		(441)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	(3.641)	(591)				(4.232)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(53)	(248)	7		389	95
Differenze cambio non realizzate	(2.116)		2.111			(5)
Fair value derivati	451	(127)				324
Fair value contratto Sarlux / GSE	0	(55.701)				(55.701)
Annullamento ammortamento avviamento	(198)		50			(148)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(6.487)		309	1.059		(5.119)
Altro	(277)			47		(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(91.018)</b>	<b>(62.338)</b>	<b>7.825</b>	<b>14.682</b>	<b>928</b>	<b>(129.921)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Fondo rischi e svalutazioni	2.888	1.405	(228)	(368)	(236)	3.461
Valutazione fiscale delle rimanenze finali	538	18.538		(103)	61	19.034
Annullamento immobilizzazioni immateriali	583	88				671
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	28		(28)			0
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	6.473	156		(1.085)		5.544
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	1.738	5.872	(179)	(298)		7.133
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.407	1.503	(1.381)	(16)	101	1.614
Differenze cambio non realizzate	1.791	7.111	(1.785)			7.117
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	161.204		(32.701)	(26.431)	77	102.149
Costi di manutenzione eccedenti	0	235				235
Tax Asset perdita fiscale Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)	38.370			(38.370)		0
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	55.120	118.591	(15.643)			158.068
Tax Asset perdita Saras Energia	12.956	7.698	(796)	(2.165)		17.693
Altro	9.841	4.239	(1.115)	(1.249)	(239)	11.477
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>292.937</b>	<b>165.436</b>	<b>(53.856)</b>	<b>(70.085)</b>	<b>(236)</b>	<b>334.196</b>
<b>Totale netto</b>	<b>201.919</b>	<b>103.098</b>	<b>(46.031)</b>	<b>(55.403)</b>	<b>692</b>	<b>204.275</b>

La variazione ammonta rispetto al 31 dicembre 2013 a 2.356 migliaia di Euro.

Per quanto riguarda l'effetto delle “Variazioni aliquote su saldi pregressi a conto economico” si evidenzia che in data 11 febbraio 2015 la Corte Costituzionale (sentenza n.10/2015) ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 81, commi 16, 17 e 18 del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dall'Art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2008, n. 133, e successive modificazioni (cosiddetta Robin Hood Tax), a decorrere dal giorno successivo alla pubblicazione della sentenza stessa nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica. L'imposta era stata oggetto di rimessione alla Corte Costituzionale da parte di una Commissione Tributaria Provinciale nel marzo 2011.

La Robin Hood Tax, imposta addizionale all'I.Re.S., era applicabile, per gli anni 2008 e 2009 ai redditi delle società operanti nel settore petrolifero, del gas e di produzione di energia elettrica da fonti convenzionali con l'aliquota del 5,5%; detta aliquota era stata aumentata al 6,5% per l'anno 2010 ed ulteriormente incrementata al 10,5% per gli anni 2011, 2012 e 2013. Dal 2011, l'imposta era inoltre applicabile a tutto il settore energetico. Infine, a partire dall'anno 2014, l'aliquota era stata ridotta al 6,5%.

Non essendo l'imposta compensabile in sede di consolidato fiscale nazionale (I.Re.S.), le società del gruppo, (Saras SpA per l'anno 2008, Sarlux Srl per gli anni dal 2008 al 2012, Arcola Petrolifera Srl per gli anni dal 2008 al 2013 e Sardeolica Srl per gli anni dal 2011 al 2013), avevano regolarmente corrisposto l'imposta e, per la presenza della stessa si era creato un tax asset sia per gli anni che presentavano perdite fiscali (Saras SpA per gli anni dal 2009 al 2013) che per il normale effetto di imposte anticipate/differite.

Pertanto, poiché la citata sentenza ha definito un contenzioso già in essere alla data del 31 dicembre 2014, il gruppo

ha ritenuto tale evento come “adjusting” ed ha conseguentemente adeguato nel bilancio in commento tutta la fiscalità differita iscritta sino al 2013, mentre, causa la decorrenza della dichiarazione di illegittimità stabilita dalla Corte Costituzionale dal giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica, procederà al versamento dell’addizionale dovuta dalle controllate in utile fiscale per il periodo d’imposta 2014.

Inoltre, nel corso dell’esercizio la Regione Autonoma Sardegna ha diminuito l’aliquota IRAP da 3,9% a 1,17%: tale decisione ha comportato un ulteriore adeguamento del tax asset di Gruppo.

L’onere complessivo derivante da tali adeguamenti del tax asset di Gruppo è stato pari a 55.403 migliaia di Euro.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l’indicazione della scadenza degli stessi:

Consolidata	Data inizio	Data termine
Deposito di Arcola Srl	01/01/2013	31/12/2015
Parchi Eolici Ulassai Srl	01/01/2014	31/12/2016
Saras Ricerche e Tecnologie SpA	01/01/2013	31/12/2015
Sardecicola Srl	01/01/2014	31/12/2016
Sargas Srl	01/01/2013	31/12/2015
Sarlux Srl	01/01/2012	31/12/2014

Nei confronti della società Sarlux Srl il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2014, 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 2014 e 2013:

(Dati in migliaia di Euro)	2014		2013	
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(3.826)	(49.519)	(9.863)	(57.052)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>	0	(9.411)	0	(10.861)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	0	0	538	0
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(263)	(178)	(359)	(562)
Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate	0	(4.232)	0	(3.641)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	95	0	0	0
Differenze cambio non realizzate	(5)	(0)	0	(326)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(8.601)	(47.100)	0	0
Annullamento ammortamento avviamento	(50)	(98)	0	(198)
Valorizzazione licenze Sardecicola (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(309)	(4.810)	(341)	(6.146)
Altro	(230)	0	(277)	0
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(13.189)</b>	<b>(115.348)</b>	<b>(10.302)</b>	<b>(78.786)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Contributi eccedenti e anticipati				
Fondo rischi e svalutazioni	1.366	2.095	590	2.298
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	18.973	61	0	0
Annullamento immobilizzazioni immateriali	0	671	583	0
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	0	0	28	(0)
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0	5.544	0	6.473
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0	5.425	0	1.738
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	1.371	243	1.311	44
Differenze cambio non realizzate	7.117	(0)	0	0
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	13.469	88.681	18.547	142.658
Costi di manutenzione eccedenti	47	188	0	(0)
Tax Asset perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)	0		0	38.370
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	0	158.068	0	55.120
Tax Asset perdita Saras Energia	0	17.693	0	12.956
Altro	8.431	3.370	7.233	3.059
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>50.774</b>	<b>282.039</b>	<b>28.292</b>	<b>262.714</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2014 è pari a 5.125 migliaia di Euro (5.551 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Prestito obbligazionario	249.723	0	249.723
Finanziamenti bancari	31.668	38.566	(6.898)
Banche c/c	68.749	110.218	(41.469)
Strumenti finanziari derivati	172.348	21.424	150.924
Altre passività finanziarie a breve	27.631	10.762	16.869
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>550.119</b>	<b>180.970</b>	<b>369.149</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>276.595</b>	<b>385.780</b>	<b>(109.185)</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>826.714</b>	<b>566.750</b>	<b>259.964</b>

Nel corso dell'esercizio è stato riclassificato dalle passività finanziarie a lungo termine a quelle a breve termine il prestito obbligazionario emesso dalla capogruppo Saras SpA in data 16 luglio 2010, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni in quanto scadente il 21 luglio 2015. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per il relativo ottenimento, in ossequio al metodo del costo ammortizzato; 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 riportati nella successiva nota alla voce "5.4.1 - Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* negativo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

	31/12/2014 Attività	31/12/2014 Passività	31/12/2013 Attività	31/12/2013 Passività
<i>Interest rate swaps</i>	0	(2.597)	0	(2.510)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	196.798	(169.751)	13.470	(16.287)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine su cambi	14.472	0	158	(2.627)
<b>Totale</b>	<b>211.270</b>	<b>(172.348)</b>	<b>13.628</b>	<b>(21.424)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
<b>Dati al 31/12/2013</b>								
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(442.552)	327.032	6.435	(9.759)	
cambi				(785.796)	0	158	(2.627)	
<b>Swaps</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(77.417)	242.898	3.517	(4.298)	
tassi d'interesse	166.342	0	(2.510)					
<b>Opzioni</b>								
prodotti petroliferi e grezzi				(3.350)	4.900	3.518	(2.230)	
<b>Totale</b>	<b>166.342</b>	<b>0</b>	<b>(2.510)</b>	<b>(1.309.115)</b>	<b>574.830</b>	<b>13.628</b>	<b>(18.914)</b>	

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse				Altri Valori			
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value		
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.	
<b>Dati al 31/12/2014</b>								
<b>Futures</b>								
prodotti petroliferi e grezzi			(201.778)	357.487	77.639	(38.379)		
cambi			(852.413)		14.475			
<b>Swaps</b>								
prodotti petroliferi e grezzi			(239)	126.717	15.964	(360)		
tassi d'interesse	142.906	(2.597)						
<b>Opzioni</b>								
prodotti petroliferi e grezzi			(62.538)	30.496	103.195	(131.012)		
<b>Totale</b>	<b>142.906</b>	<b>0</b>	<b>(2.597)</b>	<b>(1.116.968)</b>	<b>514.700</b>	<b>211.273</b>	<b>(169.751)</b>	

La voce "Altre passività finanziarie a breve" accoglie essenzialmente il rateo per interessi sul prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo e debiti verso controparti per derivati.

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Clients c/anticipi quota entro l'esercizio	845	89.883	(89.038)
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.713.439	1.515.984	197.455
<b>Totale</b>	<b>1.714.284</b>	<b>1.605.867</b>	<b>108.417</b>

La voce "Clienti c/anticipi" accoglieva, nello scorso esercizio, acconti ricevuti da clienti della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi, fattispecie che non si è verificata alla fine del 2014.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, causa embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea; la variazione dei debiti verso fornitori intervenuta negli ultimi tre esercizi è in misura sensibile riconducibile a dette dilazioni. Si rammenta che il saldo dei Debiti verso fornitori al 31 dicembre 2011 era pari a 1.134.991 migliaia di Euro.

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	283.906	249.299	34.607
Debiti vs fornitori Spagna	87.984	120.123	(32.139)
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	45.881	146.513	(100.632)
Debiti vs fornitori extra CEE	1.296.270	1.089.674	206.596
Debiti vs fornitori USA	244	258	(14)
<b>Totale</b>	<b>1.714.284</b>	<b>1.605.867</b>	<b>108.417</b>

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti per IVA	56.355	91.667	(35.312)
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	17.870	781	17.089
Debiti IRAP	4.801	353	4.448
Altri debiti tributari	89.638	75.671	13.967
<b>Totale</b>	<b>168.664</b>	<b>168.472</b>	<b>192</b>

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi al minor fatturato realizzato dalla capogruppo Saras SpA, nel corso del mese di dicembre, nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla Capogruppo (69.605 migliaia di Euro) e dalla controllata Saras Energia SA (12.478 migliaia di Euro).

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.401	8.782	(381)
Debiti verso il personale	22.121	14.185	7.936
Debiti verso Ministero per contributi	15.679	15.679	0
Debiti verso altri	25.533	19.062	6.471
Altri ratei passivi	342	619	(277)
Altri risconti passivi	1.047	1.349	(302)
<b>Totale</b>	<b>73.123</b>	<b>59.676</b>	<b>13.447</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni del mese di dicembre non ancora liquidate, la quota maturata delle mensilità aggiuntive nonché premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali e il debito per la procedura di riduzione di personale di cui al punto 6.2.3.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente l'anticipo (15.679 migliaia di Euro) concesso dal Ministero dello Sviluppo Economico alla controllata Sardeolica Srl per la realizzazione del parco eolico di Ulassai per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo decreto finale di concessione.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell'udienza presso la Commissione Tributaria Regionale.

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.

La seconda tranche di contenzioso si è invece conclusa in modo sfavorevole per la Capogruppo, anche per effetto di modifiche normative sul tema nel frattempo intervenute, con sentenza emessa dalla Corte di Cassazione nel marzo 2012.

In considerazione dell'andamento del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato sempre contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Prestito obbligazionario	173.727	249.224	(75.497)
Finanziamenti bancari	102.868	136.556	(33.688)
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>276.595</b>	<b>385.780</b>	<b>(109.185)</b>

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

In data 27 giugno 2012 la società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il

finanziamento è senior e non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile in nove rate semestrali, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 27 giugno 2013 e l'ultima il 27 giugno 2017.

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 31/12/2013	Residuo al 31/12/2014	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras SpA</b>									
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	142,8	111,8	28,9	82,9		
				<b>142,8</b>	<b>111,8</b>	<b>28,9</b>	<b>82,9</b>		
<b>Saras Energia SA</b>									
Banco Santander	27-lug-12	5,0	Euribor 12M	3,9	-	-	-		
				<b>3,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		
<b>Sardegolica Srl</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	28,4	22,7	2,8	19,9		
				<b>28,4</b>	<b>22,7</b>	<b>2,8</b>	<b>19,9</b>		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>175,1</b>	<b>134,5</b>	<b>31,7</b>	<b>102,8</b>		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2014 è pari al 4,87%.

Il finanziamento acceso da Saras SpA per 170 milioni di euro è soggetto a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,25 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.
- per quanto concerne la distribuzione di dividendi, la stessa è consentita per un ammontare massimo pari al 60% dell'Utile Netto *Adjusted* Consolidato a condizione che il vincolo Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA venga rispettato considerando anche tale distribuzione. Si sottolinea che il vincolo in oggetto risulta coerente con la politica già da tempo adottata dalla Capogruppo.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

Il finanziamento acceso dalla controllata Sardegolica Srl è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro era 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 da verificarsi semestralmente e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell'obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l'autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

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

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

	31/12/2012	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2013
Fondo smantellamento impianti	18.836	127	0	0	18.963
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	23.886	15.044	(23.896)	10	15.044
Altri fondi rischi	9.669	56	(750)	(4)	8.971
<b>Totale</b>	<b>52.391</b>	<b>15.227</b>	<b>(24.646)</b>	<b>6</b>	<b>42.978</b>

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	18.963	0	0	0	18.963
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	15.044	32.273	(15.052)	8	32.273
Altri fondi rischi	8.971	15.548	(3.702)	(20)	20.797
<b>Totale</b>	<b>42.978</b>	<b>47.821</b>	<b>(18.754)</b>	<b>(12)</b>	<b>72.033</b>

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso degli esercizi sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 32.273 migliaia di Euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

Sino al 30 giugno 2013, la capogruppo Saras SpA, era responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux Srl; a partire dal 1° luglio 2013, in seguito al conferimento del ramo d'azienda "Raffinazione", la responsabilità dell'intero sito produttivo si è viceversa concentrata in Sarlux Srl, alla quale sono stati parimenti trasferiti, da parte delle autorità preposte, l'assegnazione di quote e gli obblighi di "compliance" a partire dal primo gennaio 2013.

Nell'ambito del "Piano di Allocazione" delle quote di emissione per il periodo 2013-2020, il sito produttivo di Sarroch è stato oggetto di un'assegnazione di 2.556.762 tonnellate di CO<sub>2</sub>, per l'esercizio 2014; all'interno di tale assegnazione, la parte tecnicamente riconducibile agli impianti di raffinazione, calcolata applicando una metodologia coerente con le disposizioni previste dal nuovo piano di allocazione, è pari a 1.925.983 tonnellate di CO<sub>2</sub>, mentre quella relativa al solo impianto di cogenerazione è pari a 630.779 tonnellate di CO<sub>2</sub>. La situazione che ne emerge è la seguente:

- per gli impianti di raffinazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 1.983.222 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.262.503 quote per un controvalore di 8.482 migliaia di Euro);
- per l'impianto di cogenerazione, le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.777.287 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio, al netto delle operazioni di compravendita di quote effettuate, è stato fatto oggetto di accantonamento (3.541.244 quote per un controvalore di 23.791 migliaia di Euro).

Nel corso dell'esercizio è stato utilizzato il fondo per 15.052 migliaia di Euro (779 migliaia di Euro per Saras e 14.273 migliaia di Euro per Sarlux) a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del passato esercizio.

Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO<sub>2</sub> già in possesso del Gruppo.

La movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

valori espressi in tonnellate - quote	Impianti di raffinazione	Impianto di cogenerazione	Totale
<b>Deficit al 31 dicembre 2012</b>	<b>(551.927)</b>	<b>(2.860.037)</b>	<b>(3.411.964)</b>
Assegnazioni 2013	2.020.483	581.473	2.601.956
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)	12	218	230
Cessioni	0	0	0
Emissioni dell'esercizio	(2.188.992)	(3.699.177)	(5.888.169)
<b>Deficit al 31 dicembre 2013</b>	<b>(168.497)</b>	<b>(3.117.486)</b>	<b>(3.285.983)</b>
Assegnazioni 2014	1.925.983	630.779	2.556.762
Quote in possesso (residui Piano 2008-2012)	0	0	0
Cessioni	(1.205.264)	(394.736)	(1.600.000)
Emissioni dell'esercizio	(1.983.222)	(3.777.287)	(5.760.509)
<b>Deficit al 31 dicembre 2014</b>	<b>(1.262.503)</b>	<b>(3.541.244)</b>	<b>(4.803.747)</b>



La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale, oltre ad oneri correlati all'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux Srl e rimborsati dalla controparte cedente (vedi nota 5.2.2).

### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Trattamento di fine rapporto	11.917	13.440	(1.523)
Altri fondi complementari	94	6.466	(6.372)
<b>Totale</b>	<b>12.011</b>	<b>19.906</b>	<b>(7.895)</b>

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali. In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente.

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. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti. La movimentazione della voce "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>13.833</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.345
Interessi	490
(proventi) / oneri attuariali	109
Utilizzi	(992)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.345)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>13.440</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	5.055
Interessi	368
(proventi) / oneri attuariali	1.430
Utilizzi	(3.321)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(5.055)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>11.917</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>8.992</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(2.526)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>

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:

	31/12/2014	31/12/2013
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,75%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	1,50%	3,15%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	n.a.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

#### IPOTESI DEMOGRAFICHE

Probabilità di decesso:	Quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2002
Probabilità di invalidità:	Quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Al 31 dicembre 2014 il tasso d'attualizzazione utilizzato é l'IBOXX Eurozone Corporates AA 10+, pari all'1,50%. Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica (Decreto Legge 201/2011). In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2014 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

Come richiesto dallo IAS 19 *revised* si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali al 31 dicembre 2014 e 2013 del Fondo trattamento di fine rapporto:

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE</b>	<b>12.646</b>	<b>11.220</b>

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,25%	+0,25%
<b>TASSO ANNUO DI INFLAZIONE</b>	<b>11.698</b>	<b>12.116</b>

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI TURNOVER</b>	<b>11.957</b>	<b>11.746</b>

Per il 2013:

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE</b>	<b>12.755</b>	<b>14.211</b>

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,25%	+0,25%
<b>TASSO ANNUO DI INFLAZIONE</b>	<b>13.688</b>	<b>13.230</b>

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI TURNOVER</b>	<b>13.478</b>	<b>13.430</b>

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.236 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere. Per maggiori dettagli si rimanda al punto 5.2.4 "Attività per imposte anticipate".

#### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	0	78	(78)
Risconti passivi	329.368	422.348	(92.980)
Altri debiti	1.831	2.613	(782)
<b>Totale</b>	<b>331.199</b>	<b>425.039</b>	<b>(93.840)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2013, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto

di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	856.034	1.126.726	(270.692)
Risultato netto	(261.861)	(271.080)	9.219
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>659.729</b>	<b>921.202</b>	<b>(261.473)</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 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 856.034 migliaia di Euro, con un decremento netto di 270.692 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente per 271.080 migliaia di Euro (271.305 migliaia di Euro al netto di 225 migliaia di Euro derivanti dall'applicazione dello IAS 19 *revised*);
- aumento, pari a 1.688 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 1.303 migliaia di Euro;
- incremento dovuto alla traduzione di bilanci in valuta estera (3 migliaia di Euro).

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

### Risultato netto

La perdita d'esercizio consolidata ammonta a 261.861 migliaia di Euro.

### Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve di Patrimonio Netto della Capogruppo Saras SpA:

- 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 19,6 milioni di euro, compresa tra le "Altre riserve", è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale;
- a fronte di spese di ricerca iscritte nell'attivo, non potranno essere distribuiti dividendi, ai sensi dell'art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, per un ammontare pari a 18,6 milioni di euro, fino a che l'ammortamento di dette spese non sarà completato.

Per ulteriori dettagli, si rimanda alla nota 5.5 della Nota Integrativa del bilancio separato Saras SpA.

### Dividendi

In data 28 aprile 2014 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, ha deliberato di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2015 di non distribuire dividendi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 6. Note al Conto Economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.545.251	10.583.597	(1.038.346)
Cessione energia elettrica	540.426	509.660	30.766
Altri compensi	16.560	13.432	3.128
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	886	(407)	1.293
<b>Totale</b>	<b>10.103.123</b>	<b>11.106.282</b>	<b>(1.003.159)</b>

La variazione della voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (532.128 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica Srl (8.298 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, gli scenari futuri relativi sia ai prezzi di gas e grezzo che al cambio Euro/Dollaro US previsti sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorchè subiscono variazioni significative.

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

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

I risultati del segmento Raffinazione sono stati condizionati dalle fermate di manutenzione programmata ed anche dalle pessime condizioni di mercato riscontrate nel corso del primo semestre del 2014, solo in parte compensate da un graduale miglioramento dei margini di raffinazione nella seconda metà dell'anno: mediamente, il margine di riferimento EMC Benchmark è stato pari a -0,5 \$/bl nell'esercizio 2014. Per contro, nell'esercizio 2013 i margini ebbero un andamento quasi speculare, segnando livelli sostanzialmente di break-even nel primo semestre, per poi deteriorarsi in maniera significativa nel secondo semestre (con media annuale dell'EMC Benchmark pari a -1,2 \$/bl).

I risultati del settore Marketing sono stati influenzati dalle condizioni macroeconomiche difficili in vari paesi della zona Euro durante l'esercizio 2014, che hanno avuto un'influenza negativa sulla domanda di prodotti petroliferi. In particolare, il mercato italiano ha registrato una contrazione complessiva della domanda totale di prodotti petroliferi del 4,4% rispetto all'esercizio 2013. In tale contesto, il Gruppo ha comunque incrementato i propri volumi di vendita (+5%) grazie al ricorso ad azioni di sconto nelle regioni dove la competizione è più intensa, ed ha limitato la flessione del margine lordo, grazie alla riduzione dei costi di miscelazione con i biocarburanti. Nel mercato spagnolo la contrazione dei consumi petroliferi è stata meno marcata rispetto all'Italia, e la domanda totale di prodotti petroliferi è calata dell'1,9% rispetto all'esercizio 2013. La controllata Saras Energia ha proseguito la propria politica di ottimizzazione dei canali di vendita, minimizzando la riduzione dei volumi di vendita (1.234ktons, -6% rispetto all'esercizio 2013), ed incrementando il margine operativo.

Nell'esercizio 2014 il segmento Generazione Elettrica ha conseguito una solida performance operativa, con una produzione di energia elettrica pari a circa 4,35 TWh, in ascesa del 3% rispetto all'esercizio 2013.

Infine, il segmento Eolico ha registrato una performance in lieve calo rispetto all'esercizio 2013 principalmente a causa della minor produzione di energia elettrica ed, in misura minore, anche dalla flessione della tariffa elettrica (-0,9 Eurocent/kWh). Peraltro, si segnala che il decremento della tariffa elettrica è stato in buona parte compensato dall'incremento di valore dei Certificati Verdi (+0,8 Eurocent/kWh). 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 non vi sono clienti nei confronti dei quali il Gruppo ha realizzato una quota maggiore del 10% dei propri ricavi.

### 6.1.2 Altri proventi

Il dettaglio della voce “Altri proventi” è di seguito esposto:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	8.989	8.435	554
Cessione materiali diversi	1.707	4.740	(3.033)
Contributi	16.775	17.817	(1.042)
Noleggio di navi cisterne	5.707	1.115	4.592
Recupero per sinistri e risarcimenti	4.431	2.345	2.086
Riconoscimento oneri <i>emission trading</i>	18.627	13.487	5.140
Altri ricavi	112.351	75.743	36.608
<b>Totale</b>	<b>168.587</b>	<b>123.682</b>	<b>44.905</b>

La voce “Contributi” accoglie principalmente i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica Srl.

La voce “Riconoscimento oneri *emission trading*” è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'aumento, rispetto all'esercizio precedente, è principalmente dovuto alla variazione del prezzo delle quote (da 4,33 euro/quota nel 2013 a 5,92 euro/quota nel 2014).

La voce “Altri ricavi” comprende principalmente il provento iscritto a fronte del corrispettivo ricevuto dalla controparte per l'acquisizione del ramo d'azienda Versalis, pari a 57.700 migliaia di Euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Acquisti di materie prime	7.621.893	8.512.313	(890.420)
Acquisti di semilavorati	220.232	115.736	104.496
Acquisti di materiale vario e di consumo	61.222	64.821	(3.599)
Acquisto prodotti finiti	1.680.414	1.796.895	(116.481)
Variazione rimanenze	258.019	(5.490)	263.509
<b>Totale</b>	<b>9.841.780</b>	<b>10.484.447</b>	<b>(642.667)</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 642.667 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente causa la già citata diminuzione dei prezzi.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Costi per servizi	468.915	499.939	(31.024)
Costi per godimento beni di terzi	13.656	14.237	(581)
Accantonamenti per rischi	31.650	15.079	16.571
Oneri diversi di gestione	16.803	13.438	3.365
<b>Totale</b>	<b>531.024</b>	<b>542.693</b>	<b>(11.669)</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 31.024 migliaia di Euro, è dovuta principalmente al decremento dei costi per energia elettrica ed altre *utilities*.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo e dalla controllata Sarlux Srl (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 SA 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 SpA, 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 1.725 migliaia di Euro nell'esercizio successivo. 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: la Società non si è avvalsa di tale facoltà.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza dell'esercizio 2014 non ancora acquistate al 31 dicembre 2014. La variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta al maggior numero di quote ancora da acquistare rispetto all'esercizio precedente.

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

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Salari e stipendi	95.302	90.170	5.132
Oneri sociali	28.282	27.409	873
Trattamento di fine rapporto	5.055	5.944	(889)
Altri costi	3.650	3.966	(316)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.634	3.754	(120)
<b>Totale</b>	<b>135.923</b>	<b>131.243</b>	<b>4.680</b>

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il "Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras" (il "Piano di Stock Grant 2013/2015" o il "Piano"), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso.

I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società;
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società;
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di *performance* determinati in relazione al posizionamento relativo del "Total Shareholder Return" (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il "Peer Group"). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei *Peer Group* intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano è pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano ed il beneficiario si impegna a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nella presente situazione contabile consolidata, il costo di competenza del periodo è pari a 1.529 migliaia di Euro. Le voci "Salari e stipendi" e "Oneri sociali" comprende 6.749 migliaia di Euro relativi alla procedura di riduzione di personale ex art. 24 della Legge 223/91 e successive modificazioni che nell'accordo sindacale di chiusura ha previsto come criterio esclusivo dell'inserimento in mobilità quello della non opposizione al provvedimento di licenziamento (c.d. volontarietà), dell'anzianità anagrafica e/o contributiva (prossimità al raggiungimento del requisito e del beneficio della pensione) e delle esigenze tecnico-organizzative e produttive. La procedura ha interessato 63 persone.

## 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti e svalutazioni" si analizzano come segue:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	8.771	21.700	(12.929)
Ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni materiali	218.600	171.587	47.013
<b>Totale</b>	<b>227.371</b>	<b>193.287</b>	<b>34.084</b>

## 6.2.5 Svalutazioni e riprese di valore del contratto Sarlux\GSE

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Svalutazioni/ (riprese di valore) delle immobilizz. immateriali	(180.000)	232.455	(412.455)
<b>Totale</b>	<b>(180.000)</b>	<b>232.455</b>	<b>(412.455)</b>

Come già descritto al punto 5.2.2 "Attività immateriali" a cui si rimanda, la svalutazione si riferisce al contratto in essere tra la controllata Sarlux Srl e il G.S.E..

## 6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
<b>Proventi finanziari:</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	124	0	124
Proventi diversi dai precedenti:			
- interessi c/c bancari e postali	105	719	(614)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	211.159	15.283	195.876
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	138.365	78.715	59.650
- altri proventi	0	646	(646)
Utili su cambi	56.738	113.922	(57.184)
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>406.491</b>	<b>209.285</b>	<b>197.206</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(170.389)	(19.069)	(151.320)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(59.324)	(105.725)	46.401
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(40.405)	(29.188)	(11.217)
Perdite su cambi	(113.823)	(84.742)	(29.081)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(383.941)</b>	<b>(238.724)</b>	<b>(145.217)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>22.550</b>	<b>(29.439)</b>	<b>51.989</b>

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Interessi netti	(40.300)	(28.469)	(11.831)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	119.811	(30.796)	150.607
- realizzati	79.041	(27.010)	106.051
- fair value delle posizioni aperte	40.770	(3.786)	44.556
Differenze cambio nette	(57.085)	29.180	(86.265)
Altro	124	646	(522)
<b>Totale</b>	<b>22.550</b>	<b>(29.439)</b>	<b>51.989</b>

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2014 ha comportato un provento netto pari a 40.770 migliaia di Euro (rispetto ad un onere netto pari a 3.786 migliaia di Euro dell'esercizio precedente).

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'"*hedge accounting*".

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Imposte correnti	1.673	5.585	(3.912)
Imposte differite (anticipate) nette	(1.664)	(118.105)	116.441
<b>Totale</b>	<b>9</b>	<b>(112.520)</b>	<b>112.529</b>

Le imposte correnti sono sostanzialmente costituite dall'addizionale Ires calcolata, ove dovuta, sugli imponibili delle società italiane (1.365 migliaia di Euro) oltre che dall'Irap (308 migliaia di Euro). La variazione è riferibile ai minori imponibili di periodo.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali. La variazione è essenzialmente ascrivibile alle imposte anticipate iscritte a titolo di *tax asset* sulla perdita del consolidato fiscale nazionale per 102.948 migliaia di Euro al netto delle imposte differite sulla ripresa di valore del contratto in essere con il G.S.E. già in precedenza citata, pari a 55.701 migliaia di Euro, ed al rilascio di imposte anticipate relativa alla linearizzazione dei margini Sarlux per 32.701 migliaia di euro; a tali effetti si contrappone l'eliminazione del *tax asset* netto relativo alla addizionale IRES (Robin Hood Tax) iscritto al 31 dicembre 2013 per 55.403 migliaia di Euro a seguito dalla dichiarata incostituzionalità dell'imposta come meglio commentato al punto 5.2.4.

Nella tabella che segue vengono messe in evidenza le differenze temporanee a conto economico:

Differenze temporanee a Conto Economico:	IMPOSTE 2014		IMPOSTE 2013	
	Imposte (differite)/anticipate	Effetto variazioni aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite)/anticipate	Effetto variazioni aliquote dal 10,5% al 6,5% su saldi pregressi
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti	(269)	11.592	7.870	(168)
Valutazione delle rimanenze finali	18.538	(103)	(508)	16
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	6.052	(177)	1.382	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(28)		(44)	(3)
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	(119)	(16)	(3.025)	(4)
Fair value derivati	(127)		(305)	(53)
Differenze cambi non realizzate	7.437		(673)	(45)
Fair value contratto Sarlux / GSE	(55.701)		95.214	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(32.701)	(26.431)	978	
Costi di manutenzione eccedenti	235		(123)	
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	309	1.059	341	
Fondo rischi e svalutazioni	1.177	(368)	(1.388)	(237)
Tax Asset perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)		(38.370)	7.626	(19.707)
Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES	102.948		27.938	
Tax Asset perdita Saras Energia	6.902	(2.165)	1.450	
Altre differenze temporanee	2.400	(424)	2.080	(507)
<b>TOTALI</b>	<b>57.053</b>	<b>(55.403)</b>	<b>138.813</b>	<b>(20.708)</b>

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per Ires ed Irap per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di euro):

	2014	2013
<b>IRES</b>		
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>(261,8)</b>	<b>(383,6)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5% nel 2014; A*34% nel 2013]</b>	<b>(72,0)</b>	<b>(130,4)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>34,0%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(112,5)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>2,5%</b>	<b>29,3%</b>



	2014		2013	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(72,0)</b>	<b>27,5%</b>	<b>(130,4)</b>	<b>34,0%</b>
Effetto diversa aliquota società estere e italiane non soggette ad addizionale	1,0	-0,37%	0,5	-0,12%
Effetto indeducibilità interessi passivi art. 96 TUIR ai fini addizionale IRES	0,0	0,00%	1,6	-0,42%
Effetto riduzione 4% addizionale IRES su fiscalità differita (art. 7 D.L. 138/11)	0,0	0,00%	20,7	-5,40%
Effetto riduzione 4% addizionale IRES su <i>write-off</i> contratto GSE	0,0	0,00%	(9,8)	2,55%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su <i>tax asset</i> perdite (Corte Cost.le 2015)	38,4	-14,67%	0,0	0,00%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	24,0	-9,18%	0,0	0,00%
Imposte esercizi precedenti (Saras)	0,0	0,00%	2,3	-0,60%
Altre differenze permanenti	2,0	-0,78%	2,7	-0,69%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(6,5)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(112,5)</b>	<b>29,3%</b>

IRAP	2014	2013
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(284,4)</b>	<b>(354,2)</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	<b>135,9</b>	<b>131,2</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATI (A)</b>	<b>-148,5</b>	<b>-223,0</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*1,17% nel 2014; A*3,9% nel 2013] [B]</b>	<b>-1,7</b>	<b>-8,7</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>1,17%</b>	<b>3,9%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>6,5</b>	<b>0,0</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>-4,4%</b>	<b>0,0%</b>

	2014		2013	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(1,7)</b>	<b>1,17%</b>	<b>(8,7)</b>	<b>3,9%</b>
Effetto IRAP su società con Valore Produzione positivo	0,3	-0,20%	0,0	0,00%
Effetto IRAP su ripresa di valore contratto GSE	6,2	-4,18%	0,0	0,00%
Non iscrivibilità <i>Tax Asset</i> per IRAP società con EBIT negativo	1,7	-1,14%	8,7	-3,90%
Altre differenze permanenti	0,0	0,00%	0,0	0,00%
<b>Imposte effettive</b>	<b>6,5</b>	<b>-4,4%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>

## 7. Altre informazioni

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

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

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, per quanto riguarda la controllata Sarlux Srl si segnala che sussistono contenziosi in essere circa il non riconoscimento della qualificazione dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di "certificati verdi".

In particolare:

- Produzioni 2002-2005 e 2009. Le società produttrici di energia elettrica non proveniente 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. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la società soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2005. Per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel corso del mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005, stabilendo il diritto di Sarlux a ottenere il rimborso dell'onere sostenuto al netto dei

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

connessi importi riconosciuti nella tariffa di vendita dell'energia ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92. Il Consiglio di Stato tuttavia non si è espresso nella sua sentenza relativamente ad un punto (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, intende iniziare un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività relativa all'esercizio 2009.

Nel presente bilancio risulta iscritto un credito netto di Euro 17.700.910 per gli anni 2002-2005 (onere lordo per Euro 31.937.498 al netto di un rimborso in regime di Cip n.6/92 di Euro 14.236.588) e un credito netto di Euro 4.966.320 per il 2009 (onere lordo per Euro 12.331.199 al netto di un rimborso in regime di Cip n. 6/92 di Euro 7.364.879). La Controllata sta prendendo accordi con il GSE relativamente alle modalità di restituzione degli importi per agli anni 2002-2005.

- ii) Produzioni 2011, 2012 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012 e 2013 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011 e 2012 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare di Euro 48.660.040 ed ha immediatamente inoltrato la richiesta di rimborso all'AEEG per Euro 26.885.212, di cui Euro 11.744.546 già riconosciuti ed erogati nel 2014 e Euro 15.140.666 riconosciuti a febbraio 2015. La situazione sopra riportata è riferibile anche agli esercizi 2013 e 2014; per l'esercizio 2013 in particolare il GSE ha già rigettato la dichiarazione di cogeneratività presentata dalla società e, ad oggi, nessuna comunicazione in relazione al numero di certificati verdi da acquistare è stata ricevuta. Qualora la società dovesse soccombere in giudizio, l'onere netto stimato per il 2013 ammonterebbe a circa 9 milioni di euro. Ancorché il ricorso al TAR teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 sia stato rigettato nel febbraio 2015, Sarlux Srl ritiene che le motivazioni di detto ricorso il cui rigetto è comunque appellabile e di quello teso a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate, e non ha conseguentemente proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento agli esercizi dal 2011 in poi.

Per il contenzioso amministrativo relativo al progetto Eleonora si veda la nota 5.2.2.

Per quanto riguarda l'informativa relativa agli incidenti mortali del 2009 e 2011 si veda la Relazione sulla Gestione.

## 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Sulla base di quanto previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux Srl, in qualità di titolare di convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 ed in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, in data 16 dicembre 2009 ha manifestato, con effetti non vincolanti, al Gestore dei Servizi Elettrici (GSE) l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione.

Il GSE ha determinato i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata; il Ministero dello Sviluppo Economico ha successivamente prorogato al 30 settembre 2015 il termine per la presentazione dell'istanza vincolante di risoluzione volontaria anticipata della convenzione CIP6.

La società sta valutando le diverse alternative a disposizione, al fine di pervenire ad una determinazione entro la data utile.

## 7.3 Risultato netto per azione

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras SpA in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a -28,29 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2014 e -29,29 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2013.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 925.603.300 nel 2014 e nel 2013. Saras SpA al 31 dicembre 2014 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie in conseguenza del ricordato piano di attribuzione gratuita al management delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

## 7.4 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario.

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

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

### Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2014		31/12/2013			
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>						
Affitti	(9)	0,00%	(12)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	2	0,00%	23	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(539)	0,10%	(589)	0,11%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	2	0,00%	23	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE SpA</b>						
Prestazioni di servizi	(28)	0,00%	(1)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI SapA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	29	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	29	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>GIAN MARCO MORATTI SapA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,03%	8	0,01%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	30	0,00%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MASSIMO MORATTI SapA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,03%	8	0,01%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	30	0,00%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MANTA Srl</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	50	0,04%	48	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(747)	0,14%	(498)	0,09%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	50	0,01%	48	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(116)	0,01%	(251)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>DE SANTIS Srl</b>						
Prestazioni di servizi	(1)	0,00%	(2)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di catering

Le transazioni con le parti correlate sopra indicate sono state effettuate a condizioni di mercato.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate per un ammontare di acquisti pari a 61.572 migliaia di Euro.

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:

	31/12/2014			31/12/2013		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Crediti commerciali correnti</b>	426.816	112	0,0%	670.267	108	0,0%
<b>Debiti commerciali e altri debiti correnti</b>	1.714.284	116	0,0%	1.605.867	251	0,0%

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

	31/12/2014			31/12/2013		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
<b>Ricavi della gestione caratteristica</b>	10.103.123	0	0,0%	11.106.282	0	0,0%
<b>Altri proventi</b>	168.587	136	0,1%	123.682	116	0,1%
<b>Prestazioni di servizi e costi diversi</b>	(531.024)	(1.324)	0,2%	(542.693)	(1.102)	0,2%

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

<b>Flussi con parti correlate</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(4)	(1)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	135	(97)
Variazione altre attività correnti	0	0
Variazione altre passività non correnti	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>131</b>	<b>(98)</b>
Interessi incassati / (pagati)	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>131</b>	<b>(98)</b>

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

	<b>31/12/2014</b>			<b>31/12/2013</b>		
	<b>Totale</b>	<b>Parti correlate</b>	<b>Incidenza %</b>	<b>Totale</b>	<b>Parti correlate</b>	<b>Incidenza %</b>
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	148.157	131	0,00	323.760	(98)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento (106.193)		0	n.a.	(63.536)	0	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	83.248	0	n.a.	(54.515)	0	n.a.

## 7.5 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile al Gruppo Saras, dai principi IFRS 7 e 13.

Il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, richiede alle entità di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

Il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2013, richiede informativa aggiuntiva in materia di fair value, parte della quale è richiesta anche per le situazioni contabili infrannuali. In generale, il principio chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value.

### Gerarchia di fair value

I punti a) e b) del paragrafo 93 del principio in oggetto richiedono di fornire l'ammontare delle attività e delle passività misurate al fair value, suddivise per gerarchia di fair value. A tal fine, giova ricordare che l'IFRS 13 definisce una precisa gerarchia del fair value organizzata su tre livelli. Il criterio adottato riguarda proprio il livello di osservabilità degli input impiegati per la stima. Essi determinano, di fatto, diversi livelli di attendibilità del fair value, a seconda che si tratti di:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
- tecniche di valutazione che prendono a riferimento input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).

Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al *fair value* dal Gruppo al 31 dicembre 2013 suddivise per gerarchia di *fair value*.

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	77.639			14.472			77.639	14.472	92.111
SWAPS	15.964						15.964	0	15.964
OPTIONS	103.195						103.195	0	103.195
CERTIFICATI VERDI									0
<b>Totale</b>	<b>196.798</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>196.798</b>	<b>14.472</b>	<b>211.270</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(38.379)					(1.572)	(38.379)	(1.572)	(39.951)
SWAPS	(1.385)						(1.385)	0	(1.385)
OPTIONS	(131.012)						(131.012)	0	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>(170.776)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(170.776)</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(172.348)</b>

Il criterio di Gruppo prevede che la rilevazione del trasferimento di attività e passività finanziarie misurate al *fair value* da una gerarchia all'altra avvenga alla data in cui si verifica l'evento alla base delle circostanze che determinano il trasferimento stesso. Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

#### Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al *fair value* dal Gruppo Saras sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati principalmente dalla Capogruppo (ma anche dalla controllata Sardeolica Srl) per mitigare i rischi di cambio, di interesse e di prezzo dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

Nel particolare, la valutazione del *fair value* di tali strumenti avviene:

- per i derivati su tassi di interesse e su cambi, sulla base di comunicazioni periodiche ed ufficiali ricevute dalle controparti (intermediari finanziari) con le quali gli strumenti sono stati posti in essere;
- per i derivati su *commodities*, sulla base degli estratti conto delle posizioni aperte che vengono ricevuti periodicamente dal *Clearing broker* tramite il quale tali strumenti vengono stipulati.

Per tutte le tipologie di strumenti derivati sopra descritte, le valutazioni al *fair value* ricevute dalle controparti delle posizioni aperte sono verificate tramite confronto con la valutazione al *fair value* che viene effettuata all'interno del Gruppo per le stesse posizioni. Tali valutazioni interne sono effettuate utilizzando parametri di riferimento osservabili sui mercati (quotazioni *spot* e a termine di tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di grezzi e di prodotti petroliferi così come disponibili su mercati attivi regolamentati).

La valutazione non considera il rischio di controparte in quanto l'effetto non è significativo considerando i depositi a garanzia esistenti.

Il Gruppo Saras non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'IFRS 13, come misurate al *fair value* di livello 3.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

#### 7.5.1 Informativa di situazione patrimoniale – finanziaria

Con riferimento 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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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 2014 e 31 dicembre 2013, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2014								
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 31/12/2014
	Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>216.072</b>	<b>0</b>	<b>1.262.701</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>761.835</b>	<b>2.240.608</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				633.544				633.544
Altre attività finanziarie		216.072		78.442				294.514
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		4.802						
<i>Certificati verdi</i>				33.053				
<i>Strumenti derivati</i>		211.270						
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>				45.389				
Crediti commerciali				426.816				426.816
Rimanenze							670.065	670.065
Attività per imposte correnti							78.264	78.264
Altre attività		0		123.899			13.506	137.405
<i>Credito per Emission Trading</i>				32.114				
<i>Certificati bianchi</i>							6.535	
<i>Altro</i>				91.785			6.977	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.125</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>1.615.773</b>	<b>1.621.400</b>
Immobili, impianti e macchinari							1.121.128	1.121.128
Attività immateriali							286.134	286.134
Altre partecipazioni					502			502
Attività per imposte anticipate							208.511	208.511
Altre attività finanziarie				5.125			0	5.125
<i>Finanziamenti</i>				4.547				
<i>Altri crediti</i>				578				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>216.072</b>	<b>0</b>	<b>1.267.826</b>	<b>502</b>	<b>0</b>	<b>2.377.608</b>	<b>3.862.008</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>172.348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.165.178</b>	<b>168.664</b>	<b>2.506.190</b>
Passività finanziarie a breve termine		172.348				377.771		550.119
<i>Prestiti obbligazionari</i>						249.723		
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						31.668		
<i>Anticipi c/c</i>						68.749		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						27.631		
<i>Strumenti derivati</i>		172.348						
Debiti commerciali e altri debiti						1.714.284		1.714.284
Passività per imposte correnti							168.664	168.664
Altre passività						73.123		73.123
<i>Altri debiti</i>						73.123		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>278.427</b>	<b>413.412</b>	<b>696.075</b>
Passività finanziarie a lungo termine						276.595		276.595
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						102.868		
<i>Prestiti obbligazionari</i>						173.727		
Fondi per rischi							72.033	72.033
Fondi per benefici ai dipendenti							12.011	12.011
Passività per imposte differite							4.236	4.236
Altre passività						1.832	329.368	331.200
<i>Altri debiti</i>						1.832		
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>172.348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.443.605</b>	<b>582.076</b>	<b>3.202.265</b>

31/12/2013								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 31/12/2013		
Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
<b>ATTIVITÀ</b>									
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>17.046</b>	<b>0</b>	<b>1.285.159</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>996.836</b>	<b>2.287.407</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti				506.827				506.827	
Altre attività finanziarie		17.046		29.233				46.279	
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		3.418							
<i>Certificati verdi</i>				17.599					
<i>Strumenti derivati</i>		13.628							
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>				11.634					
Crediti commerciali				670.818				670.818	
Rimanenze							926.063	926.063	
Attività per imposte correnti							48.950	48.950	
Altre attività		0		66.647			21.823	100.104	
<i>Credito per Emission Trading</i>				13.487					
<i>Depositi a garanzia di strumenti derivati</i>				10.911					
<i>Certificati bianchi</i>							17.187		
<i>Altro</i>				42.249			4.636		
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.551</b>	<b>505</b>	<b>0</b>	<b>1.520.068</b>	<b>1.526.124</b>	
Immobili, impianti e macchinari							1.217.425	1.217.425	
Attività immateriali							97.083	97.083	
Altre partecipazioni					505			505	
Attività per imposte anticipate							205.560	205.560	
Altre attività finanziarie				5.551				5.551	
<i>Finanziamenti</i>				4.960					
<i>Altri crediti</i>				591					
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>17.046</b>	<b>0</b>	<b>1.279.076</b>	<b>505</b>	<b>0</b>	<b>2.516.904</b>	<b>3.813.531</b>	
<b>PASSIVITÀ</b>									
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>21.424</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.823.121</b>	<b>170.440</b>	<b>2.014.985</b>	
Passività finanziarie a breve termine		21.424				159.546		180.970	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						5.359			
<i>Finanziamenti bancari</i>						143.425			
<i>Anticipi c/c</i>									
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						10.762			
<i>Strumenti derivati</i>		21.424							
Debiti commerciali e altri debiti						1.605.867		1.605.867	
Passività per imposte correnti							168.472	168.472	
Altre passività						57.708	1.968	59.676	
<i>Altri debiti</i>						57.708			
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>388.471</b>	<b>485.232</b>	<b>877.344</b>	
Passività finanziarie a lungo termine						385.780		385.780	
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						23.123			
<i>Finanziamenti bancari</i>						113.433			
<i>Prestiti obbligazionari</i>						249.224			
Fondi per rischi							42.978	42.978	
Fondi per benefici ai dipendenti							19.906	19.906	
Passività per imposte differite							3.641	3.641	
Altre passività						2.691	422.348	425.039	
<i>Altri debiti</i>						2.691			
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>21.424</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.211.592</b>	<b>655.672</b>	<b>2.892.329</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo e dalla controllata Sardeolica Srl, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, i primi stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del *business* in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, opzioni e *swaps*); i secondi dalla Capogruppo e dalla controllata per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi; gli ultimi dalla Capogruppo per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta;

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo. Il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

Con riferimento alle restanti attività e passività finanziarie non direttamente misurate al *fair value*, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio delle stesse approssima il *fair value*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

## **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:

2014	Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:								Altro	Bilancio al 2014
	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	10.103.123	10.103.123
Altri proventi				10.985				10.985	157.602	168.587
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.985</b>	<b>10.260.725</b>	<b>10.271.710</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								0	(9.841.780)	(9.841.780)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(1.291)				(1.291)	(529.733)	(531.024)
Costo del lavoro								0	(135.923)	(135.923)
Ammortamenti e svalutazioni									(227.371)	(227.371)
Svalutazioni e riprese del contratto Sarlux\GSE								0	180.000	180.000
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.291)</b>	<b>(10.853.162)</b>	<b>(10.556.098)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.694</b>	<b>(592.437)</b>	<b>(284.388)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni										
Altri proventi (oneri) finanziari netti		119.935		(63.808)				(33.577)	22.550	22.550
da Titoli detenuti con finalità di trading		124							124	
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c				105					105	
da Strumenti derivati		119.811							119.811	
- di cui:										
Differenziali realizzati		79.041								
Variazione di FV		40.770								
da Altre attività finanziarie									0	
da Interessi su finanziamenti								(33.577)	(33.577)	
da Interessi su factor				(6.828)					(6.828)	
da Altri crediti/debiti				(57.085)					(57.085)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>119.935</b>	<b>0</b>	<b>(54.114)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(33.577)</b>	<b>32.244</b>	<b>(592.437)</b>	<b>(261.838)</b>
Imposte sul reddito										(23)
<b>Risultato netto</b>										<b>(261.861)</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

2013								
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	Bilancio al 2013	
Designate al fair value	Possedute per negoziazione							
Ricavi della gestione caratteristica					0	11.106.282		11.106.282
Altri proventi			17.572		17.572	106.110		123.682
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.572</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17.572</b>	<b>11.212.392</b>	<b>11.229.964</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo					0	(10.484.447)		(10.484.447)
Prestazioni di servizi e costi diversi			(1.085)		(1.085)	(541.608)		(542.693)
Costo del lavoro					0	(131.243)		(131.243)
Ammortamenti					0	(425.742)		(425.742)
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.085)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.085)</b>	<b>(11.583.040)</b>	<b>(11.584.125)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.487</b>	<b>359.230</b>	<b>(354.161)</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								
Altri proventi (oneri) finanziari netti da Titoli detenuti con finalità di trading	(30.796)		25.142		(24.431)	(30.085)	646	(29.439)
- di cui:								
Differenziali realizzati								
Variazione di FV								
da Interessi su c/c			719			719		
da Strumenti derivati	(30.796)					(30.796)		
- di cui:								
Differenziali realizzati	(27.010)							
Variazione di FV	(3.786)							
da Altre attività finanziarie						0		
da Interessi su finanziamenti					(24.431)	(24.431)		
da Interessi su factor			(4.757)			(4.757)		
da Altri crediti/debiti			29.180			29.180		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(30.796)</b>	<b>41.629</b>	<b>0</b>	<b>(24.431)</b>	<b>(13.598)</b>	<b>359.876</b>	<b>(383.600)</b>
Imposte sul reddito								112.520
<b>Risultato netto</b>								<b>(271.080)</b>

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 120.040 migliaia di Euro (oneri netti per 30.786 migliaia di Euro nel 2013), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di fair value degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 54.219 migliaia di Euro (proventi per 41.629 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 33.577 migliaia di Euro (24.431 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 2014 i contratti derivati in essere erano rappresentati da derivati su tutte e tre le tipologie di sottostanti, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione.

Inoltre, la controllata Sardeolica Srl ha in essere contratti derivati di swaps sui tassi di interesse variabili per mitigare il

rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accesi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2015, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.5.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta in modo significativo dal *fair value* al 31 dicembre 2014.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario, si precisa che lo stesso prevede un tasso fisso e che non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto a bilancio.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

#### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- a. 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;
- b. 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;
- c. 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  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di credito			Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>2.240.608</b>	<b>1.494.064</b>	<b>1.494.064</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	633.544	633.544	633.544		633.544					633.544		
Altre attività finanziarie negoziabili	294.514	294.514	294.514		294.514					294.514		
Crediti commerciali	442.107	442.107	442.107	192.910	403.066	18.313	963	197	19.568	442.107		
Fondo svalutazione crediti	(15.291)									0	(660)	(15.291)
Rimanenze	670.065	0										
Attività per imposte correnti	78.264	0										
Altre attività	137.405	123.899	123.899		123.899					123.899		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.621.400</b>	<b>5.627</b>	<b>5.125</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.121.128	502										
Attività immateriali	286.134	0										
Altre partecipazioni	502	0	0									
Attività per imposte anticipate	208.511	0										
Altre attività finanziarie	5.125	5.125	5.125							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.862.008</b>	<b>1.499.691</b>	<b>1.499.189</b>	<b>192.910</b>	<b>1.455.023</b>	<b>18.313</b>	<b>963</b>	<b>197</b>	<b>19.568</b>	<b>1.494.064</b>		

	Valore contabile al 31/12/2013		Rischio di credito			Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>2.287.407</b>	<b>1.290.571</b>	<b>1.305.575</b>	<b>282.944</b>	<b>1.222.707</b>	<b>55.528</b>	<b>2.890</b>	<b>5.908</b>	<b>3.538</b>	<b>1.290.571</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	506.827	506.827	506.827		506.827					506.827		
Altre attività finanziarie	46.279	46.279	46.279		46.279					46.279		
Crediti commerciali	670.818	685.822	685.822	282.944	602.954	55.528	2.890	5.908	18.542	685.822		
Fondo svalutazione crediti		(15.004)							(15.004)	(15.004)	(1.085)	(15.004)
Rimanenze	926.063	0										
Attività per imposte correnti	48.950	0										
Altre attività	88.470	66.647	66.647		66.647					66.647		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.526.124</b>	<b>6.056</b>	<b>6.056</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.217.425	0										
Attività immateriali	97.083	0										
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0	0										
Altre partecipazioni	505	505	505									
Attività per imposte anticipate	205.560	0										
Altre attività finanziarie	5.551	5.551	5.551							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.813.531</b>	<b>1.296.627</b>	<b>1.311.631</b>	<b>282.944</b>	<b>1.222.707</b>	<b>55.528</b>	<b>2.890</b>	<b>5.908</b>	<b>3.538</b>	<b>1.290.571</b>		

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fidejussioni richieste ai clienti Extra-rete da Saras SpA, da una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato, nonché da lettere di credito che garantiscono una parte dei crediti della Capogruppo.

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato.

Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.506.190</b>	<b>2.540.998</b>	<b>2.541.275</b>	<b>0</b>	<b>1.990.879</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	550.119	550.119		0	0					
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.723	250.000		249.723					
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,583%)</i>					6.971					
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		31.668	31.668		31.668					
<i>Anticipi c/c</i>		68.749	68.749		68.749					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 3,63%)</i>					3.645					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		27.631	27.631		27.631					
<i>Strumenti derivati</i>		172.348	172.348		169.751					
Debiti commerciali e altri debiti	1.714.284	1.714.284	1.714.284		1.714.284					
Passività per imposte correnti	168.664									
Altre passività	73.123	276.595	276.595		276.595					
<b>Passività non correnti</b>	<b>696.075</b>	<b>278.427</b>	<b>279.700</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	276.595	276.595	277.868	0	8.750	38.699	85.403	8.750	179.747	0
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		102.868	102.868			28.900	73.968			
<i>Prestiti obbligazionari</i>		173.727	175.000						175.000	
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 3,63%)</i>						1.049	2.685			
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,00%)</i>					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	72.033	0								
Fondi per benefici ai dipendenti	12.011	0								
Passività per imposte differite	4.236	0								
Altre passività	331.200	1.832	1.832			1.831				
<b>Totale passività</b>	<b>3.202.265</b>	<b>2.819.425</b>	<b>2.820.975</b>	<b>0</b>	<b>1.999.629</b>	<b>40.530</b>	<b>85.403</b>	<b>8.750</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

	Valore contabile al 31/12/2013		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	2014	2015	2016	2017	2018	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>2.014.985</b>	<b>1.844.545</b>	<b>1.846.167</b>	<b>17.149</b>	<b>1.854.349</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	180.970	180.970		17.149	190.774					
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		5.359	6.238	6.238	6.238					
<i>Finanziamenti bancari</i>		143.425	144.168		144.168					
<i>Anticipi c/c</i>		0	0		0					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 5,44%)</i>					8.182					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		10.762	10.762		10.762					
<i>Strumenti derivati</i>		21.424	21.424	10.911	21.424					
Debiti commerciali e altri debiti	1.605.867	1.605.867	1.605.867		1.605.867					
Passività per imposte correnti	168.472									
Altre passività	59.676	57.708	57.708		57.708					
<b>Passività non correnti</b>	<b>877.344</b>	<b>388.471</b>	<b>390.609</b>	<b>23.992</b>	<b>13.958</b>	<b>48.539</b>	<b>331.271</b>	<b>32.002</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	385.780	385.780	387.918	23.992	13.958	48.539	331.271	29.311	0	0
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		23.123	23.992	23.992		3.647	20.345			
<i>Finanziamenti bancari</i>		113.433	113.926			30.775	56.100	28.050		
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.224	250.000				250.000			
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio consuntivo = 4,663%)</i>						6.431	4.826	1.261		
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,583%)</i>					13.958	7.686				
Fondi per rischi	42.978									
Fondi per benefici ai dipendenti	19.906									
Passività per imposte differite	3.641									
Altre passività	425.039	2.691	2.691				2.691			
<b>Totale passività</b>	<b>2.892.329</b>	<b>2.233.016</b>	<b>2.236.776</b>	<b>41.141</b>	<b>1.868.307</b>	<b>48.539</b>	<b>331.271</b>	<b>32.002</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### 7.5.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui il Gruppo è esposto attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

#### Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo).

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2014				Variazione parametro di riferimento	
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)		
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170)	83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073)	60.606

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2013:

2013				Variazione parametro di riferimento	
CAMBIO Euro / Dollaro USA					
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	-10%	+10%
Posizione netta in valuta	(835.493)	1,3791	(605.825)		
Effetto su risultato ante-imposte				(67.314)	55.075
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(41.735)	34.146

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Capogruppo pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014	-10%	+10%
Cambi	14.472	109.370	(62.815)
	14.472	109.370	(62.815)
Effetto su risultato ante-imposte		109.370	(62.815)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		79.293	(45.541)

Derivati su:	Fair value al 31/12/2013	Variazione parametro di riferimento	
		-10%	+10%
Cambi	(2.469)	86.704	(71.400)
	(2.469)	86.704	(71.400)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>86.704</b>	<b>(71.400)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>53.756</b>	<b>(44.268)</b>

## 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 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

2014			Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annui	-25bps	+25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,87%	(40.405)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>4.148</b>	<b>(4.148)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>3.008</b>	<b>(3.008)</b>

2013			Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2013	Interessi passivi annui	-50bps	+50bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	5,33%	(3.802)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>357</b>	<b>(357)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			<b>221</b>	<b>(221)</b>

Inoltre, il fair value degli Interest Rate Swaps (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica Srl è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2014			Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014		-25bps	+25bps
Fair value di Interest rate swaps	(2.597)		(392)	390
	(2.597)		(392)	390
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(392)</b>	<b>390</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			<b>(243)</b>	<b>242</b>

2013			Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2013		-25bps	+25bps
Fair value di Interest rate swaps	(2.510)		(556)	892
	(2.510)		(556)	892
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(556)</b>	<b>892</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>			<b>(345)</b>	<b>553</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 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 2014 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione (comparativi) sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2014		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	<i>Fair value</i> al 31/12/2014	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

2013		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	<i>Fair value</i> al 31/12/2013	-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	(2.816)	14.725	(14.725)
	<b>(2.816)</b>	<b>14.725</b>	<b>(14.725)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>14.725</b>	<b>(14.725)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>9.130</b>	<b>(9.130)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.6 Numero medio dei dipendenti

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

	2014	2013
Dirigenti	55	59
Impiegati	1.112	1.153
Intermedi	4	8
Operai	566	619
<b>Totale</b>	<b>1.737</b>	<b>1.839</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 1.812 unità alla fine del 2013 a 1.935 al 31 dicembre 2014 per effetto sia dell'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che ha comportato l'assunzione di 223 persone in data 31 dicembre che per effetto della procedura di mobilità che ha comportato la riduzione di 63 persone come in precedenza indicato.

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2014 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 1.370 migliaia di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras SpA.

Per l'informativa relativa alle indennità per scioglimento anticipato del rapporto con gli amministratori e ai piani di successione degli amministratori esecutivi (ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58), si rimanda alla relazione annuale sulla *Corporate Governance* ed informazione sugli assetti proprietari ex art. 123-bis del D. Lgs 24 febbraio 1998, n. 58.



## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2014 e 2013 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2014 ammonta ad un totale di 310.428 migliaia di Euro, principalmente costituite da 305.058 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.130 migliaia di Euro a favore dell'Agenzia delle Dogane di Cagliari e 1.530 migliaia di Euro a favore del Ministero della Difesa.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto erogatore del servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2014
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	419
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate Italia	171
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	156
<b>Totale</b>			<b>746</b>
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	15
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate Italia	35
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	13
<b>Totale</b>			<b>63</b>
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
	PricewaterhouseCoopers SpA	Controllate Italia	0
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
<b>Totale</b>			<b>0</b>
<b>TOTALE</b>			<b>809</b>

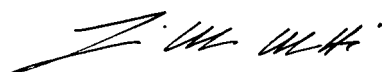
## 7.10 Altro

Per quanto riguarda operazioni atipiche e/o inusuali nonché informativa relativa agli incidenti occorsi nel 2009 e 2011 si rimanda alla Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato.

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 19 marzo 2015 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



# Relazione sulla gestione di Saras SpA





# Indice Relazione sulla gestione di Saras SpA

164

Relazione sulla gestione  
di Saras SpA

168

Analisi dei rischi

170

Direzione e Controllo

171

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA**

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Relazione sulla gestione di Saras SpA

Saras SpA ha funzione di Capogruppo ed opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di acquisto e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras, alla quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura

dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

Occorre ricordare che, nell'ambito del progetto di riorganizzazione societaria approvato dal Consiglio di Amministrazione nel gennaio 2013, le attività di raffinazione di Saras SpA sono state conferite alla controllata Sarlux Srl con effetto dal 1 luglio 2013, al fine di concentrare in un'unica società le attività industriali svolte nel sito di Sarroch, generando efficienze operative e gestionali. Inol-

tre, in data 1 ottobre 2014 la controllata Arcola Petrolifera Srl è stata incorporata in Saras SpA con atto di fusione datato 10 settembre 2014, iscritto al Registro delle Imprese di Cagliari in data 18 settembre 2014. La fusione per incorporazione ha effetti contabili e fiscali retrodatati alla data del 1 gennaio 2014. Pertanto, in base alle due operazioni straordinarie sopra descritte, il bilancio di Saras SpA nell'esercizio 2014 non è comparativamente omogeneo con quello dell'esercizio 2013.

## Principali dati di Conto Economico

Milioni di Euro	2014	2013	var%
Ricavi	9.192	10.166	-10%
EBITDA	(434)	(70)	-520%
EBIT	(438)	(122)	-259%
RISULTATO NETTO	(329)	(124)	-165%

Nell'esercizio 2014, i ricavi di Saras SpA sono stati pari a 9.192 milioni di Euro, in decremento del 10% rispetto all'esercizio precedente. Sebbene, come citato in premessa, i due esercizi non siano comparativamente omogenei, i minori ricavi dell'esercizio 2014 sono anche in parte riconducibili all'andamento delle quotazioni petrolifere.

L'EBITDA è stato pari a -434 milioni di Euro, anch'esso in peggioramento rispetto all'esercizio precedente, e di

conseguenza l'esercizio si è chiuso con una perdita netta di 329 milioni di Euro, rispetto alla perdita netta di 124 milioni di Euro dell'anno precedente.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio 2014 sono stati pari a 1 milione di Euro, rispetto agli investimenti per 51 milioni di Euro nell'esercizio 2013. Tale variazione può essere spiegata principalmente dal fatto che, come citato in precedenza, le attività di raffinazione sono state conferite alla controllata Sarlux Srl con effetto dal 1 luglio 2013.

Di conseguenza, il bilancio dell'esercizio 2013 includeva gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione durante i primi sei mesi di quell'esercizio, ed il confronto con l'esercizio 2014 non è quindi omogeneo.

La posizione finanziaria netta di Saras SpA al 31 dicembre 2014 risulta essere la seguente:

	31/12/2014	31/12/2013
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(82.926)	(112.078)
Prestito Obbligazionario	(173.728)	(249.224)
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	51.000	70.000
Altri finanziamenti	4.547	4.960
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(201.107)</b>	<b>(286.342)</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	(28.900)	(30.707)
Debiti verso banche per c/c passivi	(57.309)	(7.939)
Prestito Obbligazionario	(249.723)	0
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(31.006)	(69.601)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati)	(10.263)	(10.694)
<i>Fair value</i> derivati	39.947	(6.372)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	70.688	34.780
Altre attività finanziarie	37.152	0
Disponibilità liquide ed equivalenti	511.265	247.296
Altri finanziamenti	1.474	724
Depositi garanzia derivati	(17.248)	10.911
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>266.077</b>	<b>168.398</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>64.970</b>	<b>(117.944)</b>

Come mostrato nell'apposita tabella, la Posizione Finanziaria Netta di Saras SpA al 31 dicembre 2014 è positiva per 65 milioni di Euro, in ampio miglioramento rispetto alla posizione negativa per 118 milioni di Euro registrata alla fine dell'esercizio 2013, principalmente per via della parziale estinzione del debito finanziario verso la controllata Sarlux Srl, originato dal citato conferimento. Inoltre, nell'esercizio 2014, la gestione ordinaria ha beneficiato di una significativa riduzione del capitale circolante.

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 18.560 migliaia di Euro;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nella Nota Integrativa al paragrafo 7.2

“Rapporti con parti correlate”;

- nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie. Il numero di azioni proprie possedute dalla Società al 31 dicembre 2014 è pari a 19.245.774, e risulta invariato rispetto al numero di azioni proprie in portafoglio al 31 dicembre 2013.

Si ricorda inoltre che, in data 24 aprile 2013, l'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA ha approvato il “Piano

di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras” (il “Piano di Stock Grant 2013/2015” o il “Piano”), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso. I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società;
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società;
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di performance determinati in relazione al posizionamento relativo del “*Total Shareholder Return*” (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell’indice FTSE Italia Mid Cap (il “*Peer Group*”). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell’azione Saras e di quelle

dei Peer Group intercorsa nel triennio 2013/2015. Tale variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1 ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano è pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano, ed i beneficiari si impegnano a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

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”.

L’unica sede secondaria della Società è quella della Direzione Generale ed

Amministrativa, sita in Milano, Galleria De Cristoforis, 1.

Le informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.5.

Infine, per l’analisi dei principali contenziosi in essere si rimanda alla nota integrativa al punto 7.1 “Principali contenziosi in essere”, mentre si rimanda all’apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Saras per:

- Corporate Governance;
- Struttura del Gruppo;
- Operazioni atipiche e/o inusuali;
- Indicatori di performance e indicatori non finanziari;
- Informazioni sul personale;
- Informazioni sull’ambiente.





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA**

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# 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 della propria attività, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

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

di prezzi la Società stipula contratti derivati su *commodities*, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

### Rischio di cambio

L'attività petrolifera è esposta alle fluttuazioni dei cambi in quanto i prezzi di riferimento per acquisto di grezzo e, per parte delle vendite di prodotti, sono quotati o legati al Dollaro USA. La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine. Operazioni espresse in altre valute estere diverse dal Dollaro USA sono poco significative e potrebbero influenzare solo in modo marginale il risultato d'esercizio.

### Rischio di tasso di interesse

I rischi relativi a cambiamenti di *cash flow* legati a variazioni dei tassi di interesse sono dovuti ai finanziamenti. I finanziamenti a tasso variabile espon-

gono 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 movimenti sociali potrebbero avere un impatto negativo sui rapporti commerciali tra Saras e gli stessi, con conseguenti significativi effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

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

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla raffineria della controllata Sarlux Srl ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza della controllata in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, il Gruppo Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

### Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Articolo 34); in particolare il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

## Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la società è controllata da Gian Marco Moratti SAPA e da Massimo Moratti SAPA rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale, in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013.

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *“si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359”*. Il Consiglio d' Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non abbiano mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA non impartiscono direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla proprie controllanti Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA. I rapporti con queste ultime, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati di Gian Marco Moratti SAPA e Massimo Moratti SAPA, delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

# Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2014 della Vostra Società chiude con una perdita netta di euro 328.872.284. 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:

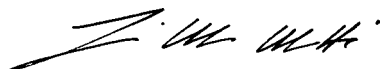
## L'Assemblea degli Azionisti

- esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2014;
- 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 2014,

## delibera

di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di riportare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 328.872.284."

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014



Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras SpA  
al 31 dicembre 2014



# Saras SpA - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

Migliaia di Euro			31/12/2014	31/12/2013	31/12/2013
				PROFORMA	
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	(2)		(3)	
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>1.792.266</b>	<b>1.761.519</b>	<b>1.551.494</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	511.265	419.863	247.296
Altre attività finanziarie	5.1.2	B	320.584	31.041	56.754
<i>di cui con parti correlate:</i>			70.688	5.777	5.777
Crediti commerciali	5.1.3	C	398.893	515.842	462.196
<i>di cui con parti correlate:</i>			55.317	56.871	237.606
Rimanenze	5.1.4	D	509.017	739.352	732.811
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	38.873	39.172	37.874
Altre attività	5.1.6	F	13.634	16.249	14.563
<i>di cui con parti correlate:</i>			1.854	9.068	34.711
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>977.540</b>	<b>923.817</b>	<b>932.374</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	5.793	8.549	8.535
Attività immateriali	5.2.2	J	19.436	19.270	19.191
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	L	727.652	718.891	729.449
Altre partecipazioni	5.2.3.2	L	495	495	495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	X	168.260	101.289	99.382
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	55.904	75.323	75.322
<i>di cui con parti correlate:</i>			51.000	70.000	70.000
<b>Totale attività</b>			<b>2.769.806</b>	<b>2.685.336</b>	<b>2.483.868</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>2.254.548</b>	<b>1.727.582</b>	<b>1.611.621</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	565.822	158.332	125.027
<i>di cui con parti correlate:</i>			78.276	69.353	69.422
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	1.523.501	1.392.929	1.376.337
<i>di cui con parti correlate:</i>			44.787	51.633	53.145
Passività per imposte	5.3.3	X	93.187	136.755	71.677
Altre passività	5.3.4	R	72.038	39.566	38.580
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>276.735</b>	<b>391.693</b>	<b>391.413</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	256.654	361.302	361.302
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Z	3.918	3.915	3.838
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	2.993	10.166	9.963
Altre passività	5.4.4	R	13.170	16.310	16.310
<i>di cui con parti correlate:</i>			13.170	16.268	16.268
<b>Totale passività</b>			<b>2.531.283</b>	<b>2.119.275</b>	<b>2.003.034</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5.5</b>	<b>N, O, W</b>			
Capitale sociale			54.630	54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926	10.926
Altre riserve			501.840	617.035	539.315
Risultato netto			(328.873)	(116.530)	(124.037)
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>238.523</b>	<b>566.061</b>	<b>480.834</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>2.769.806</b>	<b>2.685.336</b>	<b>2.483.868</b>

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

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

(3) I valori del 2013 sono stati rielaborati in conseguenza della fusione per incorporazione della controllata Arcola Petrolifera S.r.l.



# Saras SpA - Conti Economici per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2014 e 2013

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2014 31/12/2014	di cui non ricorrente	01/01/2013 01/01/2013 PROFORMA	01/01/2013 31/12/2013	di cui non ricorrente
				(4)	(3)		
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	9.132.308 456.967		10.112.274 544.664	10.044.833 2.230.345	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	59.814 28.448		88.611 24.714	121.059 57.131	23.573
<b>Totale ricavi</b>			<b>9.192.122</b>	<b>0</b>	<b>10.200.885</b>	<b>10.165.892</b>	<b>23.573</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.1	T	(9.182.550) (46.426)		(9.802.063) (94.180)	(9.785.475) (94.245)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T, Z	(410.620) (245.345)		(392.068) (132.028)	(387.431) (132.179)	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(32.612)	(966)	(63.799)	(62.957)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	H, J	(3.952)		(52.480)	(52.414)	
<b>Totale costi</b>			<b>(9.629.734)</b>	<b>(966)</b>	<b>(10.310.410)</b>	<b>(10.288.277)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>(437.612)</b>	<b>(966)</b>	<b>(109.525)</b>	<b>(122.385)</b>	<b>23.573</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	L, W	8.760		(2.361)	(2.361)	
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	U, Y	409.441 3.292		217.573 9.691	217.570 9.691	60
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	U, Y	(380.535) (1.713)		(238.978) (5.903)	(238.921) (8.640)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>(399.946)</b>	<b>(966)</b>	<b>(133.291)</b>	<b>(146.097)</b>	<b>23.633</b>
Imposte sul reddito	6.5	X	71.073	(39.952)	16.761	22.060	11.769
<b>Risultato netto</b>			<b>(328.873)</b>	<b>(40.918)</b>	<b>(116.530)</b>	<b>(124.037)</b>	<b>35.402</b>

## SARAS SpA - CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2014 E 2013 (migliaia di Euro)

	01/01/2014 31/12/2014	01/01/2013 01/01/2013 PROFORMA	01/01/2013 31/12/2013
<b>Risultato netto (A)</b>	<b>(328.873)</b>	<b>(116.530)</b>	<b>(124.037)</b>
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>	0	0	0
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>			
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	Q, T (194)	(173)	(173)
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(194)</b>	<b>(173)</b>	<b>(173)</b>
<b>Risultato netto complessivo (A + B)</b>	<b>(329.067)</b>	<b>(116.703)</b>	<b>(124.210)</b>
<b>Risultato complessivo consolidato di periodo attribuibile a:</b>			
Soci della controllante	(329.067)	(116.703)	(124.210)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0	0

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

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

(3) I valori del 2013 sono stati rielaborati in conseguenza della fusione per incorporazione della controllata Arcola Petrolifera Srl

(4) Le componenti non ricorrenti si riferiscono agli oneri relativi alla procedura di mobilità attivata nei confronti del personale e all'abolizione dell'addizionale IRES-Robin Hood Tax (sezione 5.2.4)

## Saras SpA - Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>696.383</b>	<b>(152.691)</b>	<b>609.248</b>
<b>Periodo 1/1/2013 - 31/12/2013</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(152.691)	152.691	0
Acquisto azioni proprie			(5.943)		(5.943)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.654		1.654
Rilascio imposte 4% robin tax su effetto attuariale 2012 IAS 19			85		85
Effetto attuariale IAS 19			(173)		(173)
Risultato netto				(124.037)	(124.037)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(173)	(124.037)	(124.210)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>539.315</b>	<b>(124.037)</b>	<b>480.834</b>
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(124.037)	124.037	0
Avanzo di fusione Arcola Petrolifera 1 gennaio 2014			85.227		85.227
Riserva per piano azionario dipendenti			1.529		1.529
Effetto attuariale IAS 19			(194)		(194)
Risultato netto				(328.873)	(328.873)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(194)	(328.873)	(329.067)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>501.840</b>	<b>(328.873)</b>	<b>238.523</b>

## Saras SpA - Movimentazione del Patrimonio Netto Proforma dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2014

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>764.270</b>	<b>(142.858)</b>	<b>686.968</b>
<b>Periodo 1/1/2013 - 31/12/2013</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(142.858)	142.858	0
Acquisto azioni proprie			(5.943)		(5.943)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.654		1.654
Rilascio imposte 4% robin tax su effetto attuariale 2012 IAS 19			85		85
Effetto attuariale IAS 19			(173)		(173)
Risultato netto				(116.530)	(116.530)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(173)	(116.530)	(116.703)
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>617.035</b>	<b>(116.530)</b>	<b>566.061</b>
<b>Periodo 1/1/2014 - 31/12/2014</b>					
Destinazione risultato esercizio precedente			(116.530)	116.530	0
Riserva per piano azionario dipendenti e altri movimenti			1.529		1.529
Effetto attuariale IAS 19			(194)		(194)
Risultato netto				(328.873)	(328.873)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(194)	(328.873)	(329.067)
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>501.840</b>	<b>(328.873)</b>	<b>238.523</b>

# Saras SpA - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2014 31/12/2014	01/01/2013 01/01/2013 PROFORMA	01/01/2013 31/12/2013
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>5.1.1</b>	<b>A</b>	<b>419.863</b>	<b>283.932</b>	<b>209.660</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>					
Risultato netto	5.5		(328.873)	(116.530)	(124.037)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			1.505	1.832	1.832
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J	3.952	52.480	52.414
Contributi a conto economico			0	(23.573)	(23.573)
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	L	(8.760)	2.300	2.361
<i>di cui con parti correlate:</i>			(8.760)	2.361	2.361
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Z	3	(24.394)	(24.414)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(7.173)	(2.556)	(2.582)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	X	(66.971)	(12.329)	(12.609)
Interessi netti		U, Y	33.598	29.706	29.706
Imposte sul reddito accantonate	6.5	X	(4.102)	(4.432)	(9.451)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie			(39.947)	6.372	6.372
Altre componenti non monetarie	5.5		2.820	1.566	1.566
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante</b>			<b>(413.948)</b>	<b>(89.558)</b>	<b>(102.415)</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	116.949	164.612	174.838
<i>di cui con parti correlate:</i>			182.289	65.499	65.499
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	230.335	(33.330)	(28.538)
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	130.572	208.758	195.693
<i>di cui con parti correlate:</i>			(8.358)	313.461	313.461
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	7.016	21.276	26.280
<i>di cui con parti correlate:</i>			25.831	17.671	17.671
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	X, R	(11.096)	12.664	2.480
Interessi incassati		U, Y	614	3.832	3.832
<i>di cui con parti correlate:</i>			614	3.198	3.198
Interessi pagati		U, Y	(31.451)	(32.894)	(32.894)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(1.713)	(6.507)	(6.507)
Imposte sul reddito pagate		E, X	0	(2.103)	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(3.140)	(1.215)	(1.214)
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	(13.824)	(13.824)
Altre componenti non monetarie			0	0	0
<b>Totale (B)</b>			<b>25.851</b>	<b>252.042</b>	<b>238.062</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>					
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	H, I	(1.137)	(52.501)	(52.491)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>			0	(5.528)	(5.528)
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	L	(1)	61	0
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	(56.634)	29.328	29.327
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	0	0
<b>Totale (C)</b>			<b>(57.772)</b>	<b>(23.112)</b>	<b>(23.164)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>					
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	173.848	0	0
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	(17.570)	(59.220)	(143.483)
<i>di cui con parti correlate:</i>			8.854	(308.028)	(308.028)
(diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo			(31.450)	(26.000)	(26.000)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie			0	(5.943)	(5.943)
<b>Totale (D)</b>			<b>124.828</b>	<b>(91.163)</b>	<b>(175.426)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>					
Disponibilità liquide conferite a Sarlux Srl			0	(4)	(4)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari			(1.505)	(1.832)	(1.832)
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>511.265</b>	<b>419.863</b>	<b>247.296</b>

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

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



Nota Integrativa al Bilancio Separato  
di Saras SpA al 31 dicembre 2014



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2014

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del bilancio separato

## 3. Principi Contabili adottati

- 3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati
- 3.2 Uso di stime
- 3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

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

- 4.1 Premessa
- 4.2 Informativa per area geografica

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

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

## 6. Note al Conto Economico

<b>6.1 Ricavi</b>	
6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica	
6.1.2 Altri proventi	
<b>6.2 Costi</b>	
6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	
6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi	
6.2.3 Costo del lavoro	
6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni	
<b>6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni</b>	
<b>6.4 Proventi e oneri finanziari</b>	
<b>6.5 Imposte sul reddito</b>	

## 7. Altre informazioni

<b>7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere</b>	
<b>7.2 Rapporti con parti correlate</b>	
<b>7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative</b>	
7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria	
7.3.2 Informativa di Conto Economico	
7.3.3 Informazioni integrative	
7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati	
7.3.3.2 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	
<b>7.4 Numero medio dei dipendenti</b>	
<b>7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche</b>	
7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	
7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche	
<b>7.6 Impegni</b>	
<b>7.7 Altro</b>	

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del bilancio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014





# Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2014

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

**NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014**

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 1. Premessa

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

Saras SpA opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella raffinazione di grezzo dall'impianto di proprietà della controllata Sarlux Srl;
- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Spagna (Saras Energia SA);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux Srl) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai Srl e controllata Sardeolica Srl);
- nelle attività di ricerca per settori ambientali (Sartec SpA) e di riassicurazioni (Reasar SA).

Si segnala che in data 1 ottobre 2014 la controllata Arcola Petrolifera Srl è stata incorporata in Saras SpA con atto di fusione datato 10 settembre 2014 iscritto al Registro delle Imprese di Cagliari in data 18 settembre 2014. La fusione per incorporazione ha effetti fiscali retrodatati al 1° gennaio 2014.

In linea generale la fusione per incorporazione di società interamente possedute è esclusa dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 in quanto non comporta alcuno scambio con terze economie né un'acquisizione in senso economico. In assenza di principi IFRS di riferimento, l'orientamento prevalente nella prassi in caso di fusione madre-figlia con partecipazione nell'incorporata del 100% prevede di seguire il principio della continuità dei valori.

L'applicazione di detto principio ha comportato la rilevazione delle attività e delle passività oggetto di aggregazione sulla base dei valori contabili risultanti dal bilancio consolidato della società incorporante, senza l'emersione di maggiori valori correnti né avviamento rispetto ai valori del bilancio consolidato, in quanto la fusione non ha comportato alcuno scambio economico.

L'orientamento richiamato prevede la retrodatazione contabile degli effetti patrimoniali, economici e finanziari della fusione a partire dall'inizio dell'esercizio precedente. Per tale motivo, si è deciso di presentare ai soli fini informativi dati proforma comparativi, dettagliando e commentando gli stessi solo ove ritenuto significativo.

I valori conferiti sono riepilogati nella seguente tabella:

#### ATTIVITÀ

<b>Attività correnti</b>	
Disponibilità liquide ed equivalenti	172.567
Crediti commerciali	234.382
Rimanenze	6.541
Attività per imposte correnti	1.298
Altre attività	1.686
<b>Totale</b>	<b>416.475</b>
<b>Attività non correnti</b>	
Immobili, impianti e macchinari	14
Attività immateriali	79
Attività per imposte anticipate	2.041
<b>Totale</b>	<b>2.135</b>
<b>Totale attività</b>	<b>418.610</b>

#### PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

<b>Passività correnti</b>	
Passività finanziarie a breve termine	33.374
Debiti commerciali e altri debiti	223.195
Passività per imposte correnti	65.078
Altre passività	763
<b>Totale</b>	<b>322.410</b>
<b>Passività non correnti</b>	
Fondi per rischi	77
Fondi per benefici ai dipendenti	204
Passività per imposte differite	133
<b>Totale</b>	<b>414</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	
Capitale sociale	7.755
Riserva legale	1.551
Altre riserve	79.049
Risultato d'esercizio	7.430
<b>Totale</b>	<b>95.785</b>
<b>Totale passività</b>	<b>418.610</b>

A seguito della fusione per incorporazione, il patrimonio netto della Società è aumentato di 85.227 migliaia di Euro, pari alla differenza tra il valore al quale la partecipazione era iscritta nel bilancio di Saras SpA ed il valore contabile del patrimonio netto della controllata.

Tale differenza, o avanzo di fusione, sarebbe stato pari a 77.720 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013.

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del bilancio separato

Il bilancio separato di Saras SpA al 31 dicembre 2014 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"), precedente-

mente 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 e Conto Economico Complessivo: le voci di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall’attività operativa, d’investimento e finanziaria.

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

Al fine di una migliore rappresentazione, nel presente Bilancio la voce “Altre attività finanziarie negoziabili” è stata rinominata “Altre attività finanziarie” e ne è stato esteso il contenuto. Alcune partite finanziarie, precedentemente incluse nelle “Altre attività correnti” sono state classificate nella voce “Altre attività finanziarie”; per comparabilità, sono state riclassificate anche le partite del 2013. Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 5.1.2.

### 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 2014, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2014.

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni rilevanti e applicati dal 1 gennaio 2014

I seguenti Principi Contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2014:

**IFRS 10 – Bilancio Consolidato.** Il principio sostituisce il SIC-12 Consolidamento – società a destinazione specifica (società veicolo) e alcune parti dello IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato il quale modifica la propria denominazione in IAS 27 – Bilancio Separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel Bilancio Separato.

Il nuovo principio IFRS 10 individua nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel Bilancio Consolidato della controllante, fornendo una guida per determinare l’esistenza del controllo nei casi di difficile interpretazione. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull’informativa inclusa nel presente bilancio.

**Guida alla transizione (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12),** in data 28 giugno 2012, lo IASB ha emesso il documento “*Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities*” che fornisce alcuni chiarimenti e semplificazioni con riferimento ai *transition requirements* dei principi IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull’informativa inclusa nel presente bilancio.

**IFRS 11 – Accordi di compartecipazione.** Il principio sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce criteri per l’individuazione degli accordi di compartecipazione 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. Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull’informativa inclusa nel presente bilancio.

**IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese.** Il principio ha lo scopo di illustrare le informazioni aggiuntive da fornire in merito alle partecipazioni (imprese controllate, accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate). Detto principio non ha determinato un impatto significativo sull’informativa inclusa nel presente bilancio.

**IAS 27 – Bilancio Consolidato e Separato.** L’emendamento allo IAS 27 ha l’obiettivo di fornire le norme da applicare nella contabilizzazione delle partecipazioni in controllate, *joint venture* e collegate nella redazione del Bilancio Separato dopo l’introduzione dell’IFRS 10. Detto emendamento non ha determinato un impatto significativo sull’informativa inclusa nel presente bilancio.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

**IAS 28 – Partecipazioni in società controllate e *joint venture*.** L'emendamento allo IAS 28 (come modificato nel 2011) definisce i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto nella contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate e *joint venture*. Il principio non ha avuto impatti sul presente bilancio.

**IFRIC 21 – “Levies”.** L'interpretazione pubblicata dallo IASB in data 20 maggio 2013 si applica a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2014. L'IFRIC 21 è un'interpretazione dello IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*, che prevede tra i criteri per la rilevazione di una passività il fatto che l'entità abbia un'obbligazione attuale a seguito di un evento passato (cd. *obligating event*). L'interpretazione chiarisce che l'evento vincolante che comporta la rilevazione della passività a fronte dell'imposta da pagare è l'attività che dà luogo al pagamento dell'imposta, così come individuata dalla legge. L'interpretazione non ha determinato un impatto significativo nel presente bilancio.

**Modifiche allo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio”.** Le modifiche chiariscono alcuni requisiti necessari per la compensazione delle attività e passività finanziarie. La modifica, pubblicata dallo IASB a dicembre 2011, è stata omologata dalla Comunità Europea a dicembre 2012 ed è efficace per i periodi che iniziano il 1° gennaio 2014. Le modifiche non hanno determinato un impatto significativo sul presente bilancio.

**Modifiche allo IAS 36 *Impairment di attività*.** Le modifiche introducono limitati cambiamenti alle *disclosure* richieste dallo IAS 36 quando il valore recuperabile è determinato utilizzando il *fair value* al netto dei costi di dismissione. Contemporaneamente all'emissione dell'IFRS 13 “*Fair value*”, lo IASB ha apportato alcune modifiche anche allo IAS 36. Una delle modifiche apportate, tuttavia, ha avuto un impatto maggiore rispetto alle originarie intenzioni dello IASB, per cui questo *amendment*, oltre a correggere tale aspetto, introduce alcune *disclosure* addizionali con riguardo al *fair value* quando vi è stato un *impairment* o un ripristino di valore. In particolare l'*amendment*:

- ha rimosso l'obbligo di indicare il valore contabile dell'avviamento e delle attività immateriali a vita utile indefinita quando una CGU contiene un *goodwill* o una attività immateriale a vita utile indefinita nei casi in cui non siano stati rilevate svalutazioni;
- richiede la *disclosure* del valore recuperabile di un'attività o di una CGU quando è stata iscritta una perdita di valore o è stato contabilizzato un ripristino;
- richiede una *disclosure* dettagliata di come sia stato misurato il *fair value* al netto dei costi di dismissione quando è stata imputata una perdita di valore o è stato contabilizzato un ripristino.

Detto emendamento non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio

**Modifiche allo IAS 39 Novazione di derivati e proseguimento di *hedge accounting*.** Le modifiche hanno introdotto un'eccezione ai requisiti di cessazione dell'*hedge accounting* nei casi di novazione di derivati OTC con una controparte centrale. In particolare l'*amendment* stabilisce che non è necessario interrompere l'*hedge accounting* di un derivato “rinnovato o modificato” che era stato designato come uno strumento di copertura se sussistono le seguenti condizioni:

- se, in conseguenza di leggi e regolamenti, le parti di uno strumento di copertura concordano che una controparte centrale è la nuova controparte dell'OTC;
- se, in conseguenza di leggi e regolamenti, una (o più) controparti sostituiscono l'originaria controparte per diventare la loro nuova controparte;
- se eventuali altri cambiamenti dello strumento di copertura sono limitati a quelli necessari per effettuare tale sostituzione della controparte.

I cambiamenti introdotti dall'*amendment* chiariscono pertanto che è possibile continuare la contabilizzazione delle coperture costituite da derivati “rinnovati” quando la sostituzione o il riporto del derivato con un altro strumento di copertura non è una conclusione o una cessazione del precedente strumento. Il chiarimento definisce gli stringenti criteri per stabilire se tale sostituzione o riporto è oppure no una cessazione, un'interruzione o un proseguimento degli effetti contrattuali del derivato originario. Detto emendamento non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio.

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

**IFRS 9 – Strumenti finanziari.** In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso il principio in esame; si precisa che, alla data del presente Bilancio, lo stesso IASB non ha stabilito la data di efficacia del principio e gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione dell'emendamento. Le modifiche sono relative ai criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio. In particolare, le nuove disposizioni stabiliscono, tra l'altro, un modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basato esclusivamente sulle seguenti categorie: (i) attività valutate al costo ammortizzato; (ii) attività valutate al *fair value*. Le nuove disposizioni, inoltre, prevedono che le partecipazioni diverse da quelle in controllate, controllate congiuntamente o collegate siano valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a Conto Economico. Nel caso in cui tali partecipazioni non siano detenute per finalità di trading, è consentito rilevare le variazioni di *fair value* nel prospetto dell'utile complessivo, mantenendo a Conto Economico esclusivamente gli effetti connessi con la distribuzione dei dividendi; all'atto della cessione della

partecipazione, non è prevista l'imputazione a Conto Economico degli importi rilevati nel prospetto dell'utile complessivo. Inoltre in data 28 ottobre 2010 lo IASB ha integrato le disposizioni dell'IFRS 9 includendo i criteri di rilevazione e valutazione delle passività finanziarie. In particolare, le nuove disposizioni richiedono, tra l'altro, che, in caso di valutazione di una passività finanziaria al *fair value* con imputazione degli effetti a Conto Economico, le variazioni del *fair value* connesse a modifiche del rischio di credito dell'emittente (c.d. *own credit risk*) siano rilevate nel prospetto dell'utile complessivo; è prevista l'imputazione di detta componente a Conto Economico per assicurare la simmetrica rappresentazione con altre poste di bilancio connesse con la passività evitando *accounting mismatch*.

Sono in corso le valutazioni da parte della Società su eventuali impatti che il nuovo principio possa avere sui futuri bilanci.

**Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2010-2012.** Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2010-2012 sono le seguenti:

- **IFRS 2:** è stata chiarita la definizione di "condizioni di maturazione" e sono state introdotte le definizioni di "condizioni di servizio" e di "condizioni di risultato";
- **IFRS 3:** il principio è stato modificato per chiarire che l'obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale, rientra nella definizione di strumento finanziario e deve essere classificato come passività finanziaria o come elemento di patrimonio netto sulla base delle indicazioni contenute nello IAS 32. Inoltre è stato chiarito che le obbligazioni a corrispondere un corrispettivo potenziale, diverse da quelle che rientrano nella definizione di strumento di patrimonio netto, sono valutate al *fair value* ad ogni data di bilancio, con variazioni rilevate a conto economico;
- **IFRS 8:** la modifica introdotta richiede che venga data informativa circa le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale nell'aggregazione dei segmenti operativi descrivendo i segmenti che sono stati aggregati e gli indicatori economici che sono stati valutati per determinare che i segmenti aggregati presentano caratteristiche economiche simili. Inoltre il principio è stato modificato per richiedere che nelle note al bilancio venga fornita una riconciliazione tra le attività dei segmenti operativi ed il totale delle attività risultanti dallo stato patrimoniale (tale informazione deve essere fornita solo se viene data informativa circa le attività dei settori operativi);
- **IAS 16 e IAS 38:** entrambi i principi sono stati modificati per chiarire il trattamento contabile del costo storico e del fondo ammortamento di una immobilizzazione quando una entità applica il modello del costo rivalutato. È stato chiarito che l'adeguamento del saldo contabile al valore rivalutato può avvenire in due modi: a) si rivaluta il valore lordo dell'attività e si rivaluta. Anche proporzionalmente, il valore del fondo ammortamento; b) l'ammortamento accumulato è eliminato contro il valore lordo dell'attività.
- **IAS 24:** la modifica introdotta stabilisce le informazioni da fornire quando vi è una entità terza che fornisce servizi relativi alla gestione dei dirigenti con funzioni strategiche dell'entità che redige il bilancio.

Al momento si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul Bilancio della Società.

**Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2011-2013.** Le modifiche contenute nel ciclo di miglioramenti 2011-2013 sono le seguenti:

- **IFRS 3:** la modifica chiarisce che l'IFRS 3 non è applicabile per rilevare gli effetti contabili relativi alla formazione di una *joint venture* o *joint operation* (così come definiti dall'IFRS 11) nel bilancio della *joint ventures* o *joint operation*;
- **IFRS 13:** è stato chiarito che la disposizione contenuta nell'IFRS 13 in base alla quale è possibile misurare il *fair value* di un gruppo di attività e passività finanziarie su base netta, si applica a tutti i contratti (compresi i contratti non finanziari) rientranti nell'ambito dello IAS 39 o dell'IFRS 9;
- **IAS 40:** la modifica introdotta chiarisce che per stabilire quando l'acquisto di un investimento immobiliare costituisce una aggregazione aziendale, occorre fare riferimento alle disposizioni dell'IFRS 3.

Al momento si ritiene che l'adozione di tali modifiche non comporterà effetti significativi sul Bilancio della Società.

Lo IASB ha emesso inoltre i seguenti emendamenti, il cui processo di omologazione da parte dell'Unione Europea non risulta ancora concluso alla data del presente Bilancio.

Società di investimento (**IFRS 10; IFRS 12 e IAS 27**): in data 31 ottobre 2012 lo IASB ha emesso il documento "*Investment Entities*" che va a regolamentare le attività svolte da particolari tipi di società qualificate come società di investimento. Lo IASB identifica come società di investimento le società che investono con il solo scopo di ottenere un incremento del capitale investito o provento dall'investimento o entrambi. Le disposizioni saranno efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio dal o dopo il 1 gennaio 2014.

**La modifica allo IAS 19 "Benefici ai dipendenti"** riguarda la contabilizzazione dei piani ai benefici definiti che prevedono la contribuzione da parte di soggetti terzi o dipendenti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari è stato completato con l'emissione della versione completa dell'**IFRS 9 "Financial instruments"**. Le nuove disposizioni del principio modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; introducono il concetto di aspettativa delle perdite attese tra le variabili da considerare nella valutazione e svalutazione delle attività finanziarie e modificano le disposizioni a riguardo dell'*hedge accounting*. Le disposizioni sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il o dopo il 1 gennaio 2018.

**IFRS 15 - "Ricavi da contratti con i clienti"**: il principio richiede alle società di rilevare i ricavi al momento del trasferimento del controllo di beni o servizi ai clienti ad un importo che riflette il corrispettivo che ci si aspetta di ricevere in cambio di tali prodotti o servizi. Il principio sostituisce lo IAS 18, lo IAS 11 e le seguenti interpretazioni: IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 e SIC 31. Si applica a tutti i contratti con i clienti ad eccezione degli accordi che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 17, dell'IFRS 4 oppure dello IAS 39/IFRS 9.

**IFRS 14 - "Regulatory deferral accounts"** riguarda le cosiddette *rate regulated activities*, ossia i settori soggetti a regolamentazione tariffaria. Consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla *rate regulation* secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, il principio richiede che l'effetto della *rate regulation* debba essere presentato separatamente dalle altre voci.

**IAS 16 e IAS 38 "Immobili, impianti e macchinari"**: lo IASB ha chiarito che un processo di ammortamento basato sui ricavi non può essere applicato con riferimento agli elementi di immobili, impianti e macchinari, dato che tale metodo si basa su fattori che non rappresentano l'effettivo consumo dei benefici economici dell'attività sottostante.

**Amendments allo IAS 27 – Metodo del Patrimonio Netto nel Bilancio separato**: la modifica consente alle entità di utilizzare, nel proprio bilancio separato, il metodo del patrimonio netto per la valutazione degli investimenti in società controllate, *joint ventures* e collegate.

**Modifiche all'IFRS 11, Accordi congiunti in una operazione di acquisizione o interessenza in una joint operation**: la modifica prevede che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una *joint operation* che costituisce un *"business"*.

Il documento *"Disclosure initiative (Amendments to IAS 1)"*, chiarisce alcuni aspetti con riferimento alla presentazione del bilancio ponendo risalto sulla significatività delle informazioni integrative (*"disclosures"*) del bilancio e specificando che non è più previsto uno specifico ordine per la presentazione delle note in bilancio e prevedendo la possibilità di aggregazione o disaggregazione delle voci di bilancio tanto che le voci previste come contenuto minimo nello IAS 1 possono essere aggregate se ritenute non significative.

**IFRS 9, Strumenti Finanziari**: il principio sostituisce lo IAS 39 e contiene un modello per la valutazione degli strumenti finanziari basato su tre categorie: costo ammortizzato, fair value e fair value con variazioni in OCI. Il principio prevede un nuovo modello di impairment che si differenzia rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 39 e si basa principalmente sulle perdite attese.

Infine si segnala il **ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2012-2014** che principalmente modifica alcuni principi contabili, con riferimento ad alcuni aspetti che non risultavano chiari. Fanno in particolare riferimento agli IFRS 5, *"Non-current assets held for sale and discontinued operations"*; IFRS 7, *"Financial instruments: Disclosures"*; IAS 19, *"Employee benefits"* e allo IAS 34, *"Interim financial reporting"*.

Con riferimento ai principi e alle modifiche sopra descritte la Società sta valutando eventuali impatti sui futuri bilanci.

### 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 Altre attività finanziarie**

Le attività finanziarie negoziabili sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti nel conto economico alla voce "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari", ad eccezione dei crediti finanziari che sono rilevati al costo ammortizzato.

## **C Crediti commerciali**

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

## **D Rimanenze**

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

## **E Attività per imposte correnti**

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

## **F Altre attività**

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

I certificati bianchi sono attribuiti a fronte del conseguimento di risparmi energetici attraverso l'applicazione di tecnologie e sistemi efficienti. I certificati bianchi sono contabilizzati per competenza tra gli "Altri Proventi" in proporzione al risparmio di TEP (Tonnellate Equivalenti di Petrolio) effettivamente 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 "Prestazioni di servizi e costi diversi".

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

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

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

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

I costi connessi ad obblighi di ripristino o smantellamento di impianti derivanti da obbligazioni di natura legale o contrattuale sono contabilizzati ad incremento del costo storico del bene cui si riferiscono con contropartita il Fondo per Rischi ed Oneri.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

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

La vita utile stimata dalla Società, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

Fabbricati	18 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 spesati a conto economico. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

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

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

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



## [II] Spese di ricerca e sviluppo

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

## [III] Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie

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

- [A] acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C] perforazioni esplorative;
- [D] effettuazione di scavi;
- [E] campionatura;
- [F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria.

Vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

## K Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

## L Partecipazioni

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

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel patrimonio netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico. Qualora vengano meno i presupposti che hanno portato ad effettuare una svalutazione in periodi precedenti, il valore contabile della partecipazione viene ripristinato con imputazione a conto economico.

## M Altre attività finanziarie

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

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "Y Strumenti derivati".

## N Azioni proprie

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 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.

A seguito dell'applicazione dello IAS 19 *revised*, gli utili e perdite attuariali connessi al modificarsi dei relativi parametri, in precedenza rilevati nel conto economico (costo del lavoro), sono ora rilevati nel conto economico complessivo.

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007  
Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i “piani pensionistici a contributi definiti” (che non prevedono valutazioni attuariali) in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società. L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

### **R Passività finanziarie, Debiti commerciali e altri debiti e Altre passività**

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

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

Le Passività finanziarie comprendono anche i contratti derivati, per i quali si rinvia all'apposito paragrafo di seguito riportato. Questi ultimi sono misurati al *fair value* con contropartita il conto economico ad ogni data di bilancio.

### **S Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

### **T Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi venduti o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

### **U Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono contabilizzati in base alla loro maturazione.

### **V Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro**

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

### **W Dividendi**

#### **[A] Dividendi percepiti**

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

#### **[B] Dividendi distribuiti**

La distribuzione di dividendi agli azionisti della Società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dagli azionisti della Società.

### **X Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione, sia di quelle rivenienti dalle partecipazioni in società controllate che quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile.

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

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

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

Le imposte correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si determina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota Ires ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

### **Y Strumenti derivati**

Gli strumenti derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al *fair value*.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "*commodities*", che non soddisfano le condizioni previste dall'hedging accounting in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della *variazione del fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

### **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Qualora le quote assegnate ed acquistate al netto di quelle vendute nel corso dell'esercizio, risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio o al prezzo fissato (nel caso siano stati sottoscritti contratti di acquisto a termine) viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al costo di acquisto allineato al valore di mercato di fine esercizio qualora inferiore, viene iscritto tra i beni immateriali.

### **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a) che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- b) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico.

## 3.2 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

## 3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Valore recuperabile delle immobilizzazioni: in presenza di *impairment indicators*, la stima del valore recuperabile è un processo valutativo complesso che dipende in modo sostanziale da variabili esogene di settore o dall'evoluzione della normativa di riferimento. Il relativo contesto è monitorato in modo continuo e studi di settore sono acquisiti regolarmente. Tuttavia, l'andamento effettivo delle variabili chiave potrebbe non essere in linea con le aspettative.
- [III] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [IV] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso la vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

### 4.2 Informativa per area geografica

La ripartizione per area geografica è stata effettuata in considerazione della rilevanza dei mercati di riferimento e ai paesi dove hanno sede le controparti.

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Vendite Italia	4.588.184	5.265.461	(677.277)	5.198.020
Vendite Spagna	482.697	374.494	108.203	374.494
Vendite altri CEE	1.163.752	1.460.520	(296.768)	1.460.520
Vendite extra CEE	2.844.099	3.011.799	(167.700)	3.011.799
Vendite USA	53.576	0	53.576	0
<b>Totale</b>	<b>9.132.308</b>	<b>10.112.274</b>	<b>(979.966)</b>	<b>10.044.833</b>

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

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Clienti Italia	340.094	432.379	(92.285)	378.733
Clienti Spagna	16.755	27.366	(10.611)	27.366
Clienti altri paesi CEE	1.011	7.646	(6.635)	7.646
Clienti extra CEE	46.690	48.257	(1.567)	48.257
Clienti USA	0	194	(194)	194
F.do svalutazione crediti	(5.657)	0	(5.657)	0
<b>Totale</b>	<b>398.893</b>	<b>515.842</b>	<b>(116.949)</b>	<b>462.196</b>

Nel seguito sono illustrate le più significative variazioni intervenute nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria e nel Conto Economico Complessivo rispetto all'esercizio precedente.

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Depositi bancari e postali	511.238	419.815	91.423	247.248
Cassa	27	48	(21)	48
<b>Totale</b>	<b>511.265</b>	<b>419.863</b>	<b>91.402</b>	<b>247.296</b>

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa che al Prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie, che ammontano a 320.584 migliaia di Euro, sono composte principalmente dal *fair value* positivo dei derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio (211.270 migliaia di Euro rispetto a 13.629 migliaia di Euro dell'esercizio precedente) e dai "Crediti finanziari verso società del Gruppo", tra i quali vi sono principalmente i crediti verso Sarlux Srl per 51.124 migliaia di Euro e Parchi Eolici Ulassai Srl per 5.041 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. Tali crediti, che nell'esercizio precedente erano classificati nelle Altre attività correnti, sono stati riclassificati nelle Altre attività finanziarie ai fini di una migliore rappresentazione della loro natura: la riclassifica è stata effettuata anche sui dati dell'esercizio precedente.

Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

#### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Verso clienti	343.406	459.034	(115.628)	224.698
Verso imprese del gruppo	55.487	56.808	(1.321)	237.498
<b>Totale</b>	<b>398.893</b>	<b>515.842</b>	<b>(116.949)</b>	<b>462.196</b>

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia SA (16.894 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi e verso la controllata Sarlux Srl (36.220 migliaia di Euro) per fornitura di materia prima e servizi. La voce è esposta al netto di un fondo svalutazione crediti, apportato dall'incorporazione della controllata Arcola Petrolifera Srl, pari a 5.657 migliaia di Euro (6.157 migliaia di Euro nell'esercizio precedente).

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2014 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Materie prime e sussidiarie	148.877	219.569	(70.692)	219.496
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	60.510	72.259	(11.749)	72.259
Prodotti finiti e merci	299.630	447.524	(147.894)	441.056
<b>Totale</b>	<b>509.017</b>	<b>739.352</b>	<b>(230.335)</b>	<b>732.811</b>

La diminuzione del valore delle rimanenze è essenzialmente dovuta alle dinamiche dei prezzi: tale andamento dei prezzi ha inoltre comportato, nella valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo, una svalutazione pari a circa 162 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 444 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 144 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 661 migliaia di tonnellate per un valore di circa 456 milioni di euro).

Presso la raffineria di Sarroch non sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi al 31 dicembre 2014, così come al 31 dicembre 2013.

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Crediti IRES	32.317	32.617	(300)	31.612
Crediti IRAP	2.755	2.620	135	2.328
Altri crediti tributari	3.801	3.935	(134)	3.934
<b>Totale</b>	<b>38.873</b>	<b>39.172</b>	<b>(299)</b>	<b>37.874</b>

I crediti per IRES sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatasi nei precedenti esercizi.

### 5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Ratei attivi	132	132	0	132
Risconti attivi	6.357	3.987	2.370	2.368
Altri crediti	7.145	8.840	(1.695)	8.773
Crediti tributari verso controllate per trasferimento imposte	0	3.290	(3.290)	3.290
<b>Totale</b>	<b>13.634</b>	<b>16.249</b>	<b>(2.615)</b>	<b>14.563</b>

La voce accoglie essenzialmente risconti attivi e crediti di varia natura

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

La voce Immobili, impianti e macchinari e la relativa movimentazione (non riferita, per motivi di significatività, ai valori proforma) risultano così dettagliabili:



COSTO STORICO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri	Conferimento	31/12/2013
					movimenti		
Terreni e Fabbricati	127.026			(1.524)	1.478	(112.569)	14.411
Impianti e Macchinari	1.650.179	9.094	(1.128)	(21.045)	16.380	(1.653.480)	0
Attrezzature industriali e commerciali	18.899		(3.417)	(1.978)	948	(14.367)	85
Altri beni	446.469	77	(4.815)	(2.937)	5.636	(421.811)	22.619
Immobilizz. in corso ed acconti	200.198	41.568			(24.442)	(217.159)	165
<b>Totale</b>	<b>2.442.771</b>	<b>50.739</b>	<b>(9.360)</b>	<b>(27.484)</b>	<b>0</b>	<b>(2.419.386)</b>	<b>37.280</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2012	Quote	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri	Conferimento	31/12/2013
		Ammortam.		su ammort.	movimenti		
				anni prec.			
Terreni e Fabbricati	56.842	3.951		(708)		(50.435)	9.650
Impianti e Macchinari	1.303.744	37.871	(1.128)	(18.700)		(1.321.787)	0
Attrezzature industriali e commerciali	15.938	653	(3.417)	(1.978)		(11.128)	68
Altri beni	350.942	9.192	(4.803)	(2.187)		(334.117)	19.027
<b>Totale</b>	<b>1.727.466</b>	<b>51.667</b>	<b>(9.348)</b>	<b>(23.573)</b>	<b>0</b>	<b>(1.717.467)</b>	<b>28.745</b>

VALORE NETTO	31/12/2012	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contribuiti	Conferimento	31/12/2013
					e Altri		
					Movimenti		
Terreni e Fabbricati	70.184	0	0	(3.951)	662	(62.134)	4.761
Impianti e Macchinari	346.435	9.094	0	(37.871)	14.035	(331.693)	0
Attrezzature industriali e commerciali	2.961	0	0	(653)	948	(3.239)	17
Altri beni	95.527	77	(12)	(9.192)	4.886	(87.694)	3.592
Immobilizz. in corso ed acconti	200.198	41.568	0		(24.442)	(217.159)	165
<b>Totale</b>	<b>715.305</b>	<b>50.739</b>	<b>(12)</b>	<b>(51.667)</b>	<b>(3.911)</b>	<b>(701.919)</b>	<b>8.535</b>

COSTO STORICO	31/12/13	Incrementi	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri	Fusione	31/12/2014
					movimenti	Arcola	
						Petroliera	
Terreni e Fabbricati	14.411						14.411
Impianti e Macchinari	0						0
Attrezzature industriali e commerciali	85						85
Altri beni	22.619	7			240	20	22.886
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313			(18)		460
<b>Totale</b>	<b>37.280</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>222</b>	<b>20</b>	<b>37.842</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2013	Quote	(Alienazioni)	Contribuiti	Altri	Fusione	31/12/2014
		Ammortam.		su ammort.	movimenti	Arcola	
				anni prec.		Petroliera	
Terreni e Fabbricati	9.650	2.149					11.799
Impianti e Macchinari	0						0
Attrezzature industriali e commerciali	68	11					79
Altri beni	19.027	1.138				6	20.171
<b>Totale</b>	<b>28.745</b>	<b>3.298</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>32.049</b>

VALORE NETTO	31/12/2013	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Contribuiti	Fusione	31/12/2014
					e Altri	Arcola	
					Movimenti	Petroliera	
Terreni e Fabbricati	4.761	0	0	(2.149)	0	0	2.612
Impianti e Macchinari	0	0	0	0	0	0	0
Attrezzature industriali e commerciali	17	0	0	(11)	0	0	6
Altri beni	3.592	7	0	(1.138)	240	14	2.715
Immobilizz. in corso ed acconti	165	313	0		(18)	0	460
<b>Totale</b>	<b>8.535</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>(3.298)</b>	<b>222</b>	<b>14</b>	<b>5.793</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

La voce “terreni e fabbricati” comprende fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma.

La voce “altri beni” comprende principalmente mobili e macchine elettroniche.

La voce “immobilizzazioni in corso ed acconti” accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2014.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

<b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>	<b>5,50%</b>
<b>Dotazioni (Attrezzature)</b>	<b>25,00%</b>
<b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>	<b>20,00%</b>
<b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>	<b>12,00%</b>
<b>Mezzi di trasporto (Altri Beni)</b>	<b>25,00%</b>

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Conferimento</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2013</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.600			(1.136)	93	20.557
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	17.012	1.764			(93)	18.683
<b>Totale</b>	<b>38.612</b>	<b>1.764</b>	<b>0</b>	<b>(1.136)</b>	<b>0</b>	<b>39.240</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Conferimento</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2013</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.074	747		(772)		20.049
<b>Totale</b>	<b>20.074</b>	<b>747</b>	<b>0</b>	<b>(772)</b>	<b>0</b>	<b>20.049</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi e Conferimento</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31/12/2013</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.526	0	(364)	93	(747)	508
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	17.012	1.764	0	(93)	0	18.683
<b>Totale</b>	<b>18.538</b>	<b>1.764</b>	<b>(364)</b>	<b>0</b>	<b>(747)</b>	<b>19.191</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Fusione Arcola Petrolifera</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.557			317	118	20.992
“Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti”	18.683	780		(317)	80	19.226
<b>Totale</b>	<b>39.240</b>	<b>780</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>198</b>	<b>40.218</b>

<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Fusione Arcola Petrolifera</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20.049	654			79	20.782
<b>Totale</b>	<b>20.049</b>	<b>654</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>79</b>	<b>20.782</b>

<b>NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi e Fusione Arcola Petrolifera</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31/12/2014</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	508	0	39	317	(654)	210
“Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti”	18.683	780	80	(317)	0	19.226
<b>Totale</b>	<b>19.191</b>	<b>780</b>	<b>119</b>	<b>0</b>	<b>(654)</b>	<b>19.436</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 654 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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 18.560 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati capitalizzati costi interni per 192 migliaia di Euro. Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Nel corso del mese di settembre il S.A.V.I. ha inviato una nota a Saras con cui ha dichiarato improcedibile l'istanza di VIA per le attività esplorative di uno dei due progetti a cui il Gruppo sta lavorando, a causa di asserite non conformità alle norme vigenti. Saras ha presentato ricorso al TAR della Sardegna e, dopo valutazione del possibile esito del contenzioso, non ha ritenuto sussistessero *impairment indicators* ai sensi dell'IFRS 6 e ha confermato il mantenimento all'attivo dei valori capitalizzati. Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

## 5.2.3 Partecipazioni

### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Come ricordato in precedenza, nel corso dell'esercizio la controllata Arcola Petrolifera Srl è stata incorporata in Saras SpA. Inoltre, la controllata Ensar Srl è stata incorporata nella controllata Parchi Eolici Srl con atto di fusione datato 15 dicembre 2014 iscritto al Registro delle Imprese di Cagliari in data 18 dicembre 2014. La fusione per incorporazione ha effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2014.

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2014, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Denominazione	Sede	Capitale		Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras SpA
		Sociale	Valuta							
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	€ 1.000.000	100,00%	100,00%	controllata	5.488.736	4.089.408	1.399.328	(1.890.647)	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	€ 500.000	100,00%	100,00%	controllata	64.903.908	6.471.934	58.431.974	7.322.533	33.613.000
Sargas Srl	Uta (CA)	€ 10.000	100,00%	100,00%	controllata	492.389	3.128	489.261	(3.725)	510.000
Sarint SA	Lussemburgo	€ 50.705.314	99,9% (*)	99,9%	controllata	63.745.374	152.331	63.593.043	(172.516)	37.750.614
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	€ 100.000.000	100,00%	100,00%	controllata	1.494.635.828	410.635.407	1.084.000.421	(108.410.610)	638.395.086
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	€ 3.600.000	100,00%	100,00%	controllata	20.394.473	10.483.823	9.910.650	1.118.079	17.382.989
										<b>727.651.689</b>

(\*) La rimanente quota dello 0,1% di Sarint SA è posseduta dalla controllata Deposito di Arcola Srl

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2014	31/12/2013
Arcola Petrolifera Srl	Sarroch (CA)	100%	0	10.558
Deposito di Arcola Srl	Arcola (SP)	100%	0	0
Ensar Srl	Uta (CA)	0%	0	0
Parchi Eolici Ulassai Srl	Cagliari	100%	33.613	33.613
Sargas Srl	Uta (CA)	100%	510	510
Sarint SA	Lussemburgo	99,9%	37.750	37.750
Sarlux Srl	Sarroch (CA)	100%	638.395	638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	Assemini (CA)	100%	17.383	8.623
<b>Totale</b>			<b>727.651</b>	<b>729.449</b>

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2012	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni e arrotondamenti	31/12/2013
Arcola Petrolifera Srl	10.558					10.558
Deposito di Arcola Srl	0	2.500		(2.500)		0
Ensar Srl	1.135	300		(1.435)		0
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.750					37.750
Sarlux Srl	211.808	426.589			(2)	638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	7.047		1.574		2	8.623
<b>Totale</b>	<b>302.421</b>	<b>429.389</b>	<b>1.574</b>	<b>(3.935)</b>	<b>0</b>	<b>729.449</b>

	31/12/2013	Rinunce al credito e conferimento	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Fusioni per incorporazione	31/12/2014
Arcola Petrolifera Srl	10.558				(10.558)	0
Deposito di Arcola Srl	0					0
Parchi Eolici Ulassai Srl	33.613					33.613
Sargas Srl	510					510
Sarint SA	37.750					37.750
Sarlux Srl	638.395					638.395
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	8.623		8.760			17.383
<b>Totale</b>	<b>729.449</b>	<b>0</b>	<b>8.760</b>	<b>0</b>	<b>(10.558)</b>	<b>727.651</b>

Si evidenzia che il saldo al 31 dicembre 2014 è esposto al netto di svalutazioni effettuate sia nel corrente esercizio che in quelli precedenti per un valore complessivo di 3.439 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto al ripristino del valore, precedentemente svalutato, della partecipazione nella controllata Sartec SpA per un ammontare pari a 8.760 migliaia di Euro, in considerazione del perdurare dei risultati positivi e delle prospettive future della stessa.

Il finanziamento acceso dalla controllata Sardeolica Srl (indirettamente posseduta tramite Parchi Eolici Ulassai Srl e pari a 28,4 milioni di euro) è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro era 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 da verificarsi semestralmente e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell'obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l'autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

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 SpA è quotata sul mercato regolamentato.

#### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring SpA, per 495 migliaia di Euro.

## 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (168.260 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) sono espone di seguito al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura (il dato relativo al 31 dicembre 2013 non è riferito, per motivi di significatività, ai valori proforma):

Dati in migliaia di Euro	Saldo al 31/12/2013	Accanton.	Utilizzi	Altre variazioni		Saldo al 31/12/2014
				Effetto abolizione addizionale IRES e riduzione IRAP su saldi iniziali (a C/E)	Altre variazioni	
<b>Passività per imposte differite</b>						
Differenze cambio non realizzate	(2.111)	0	2.111			0
Altro	(277)	0	0	47		(230)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(2.388)</b>	<b>0</b>	<b>2.111</b>	<b>47</b>	<b>0</b>	<b>(230)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
Maggior valore fiscale rimanenze finali	857	17.837	0	(159)	(77)	18.458
Fondi rischi e oneri	0	0	(94)	(367)	2.017	1.556
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0	0			0	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	198	258	(155)	(16)	77	362
Differenze cambio non realizzate	1.785	7.110	(1.785)	0		7.110
Costi di manutenzione eccedenti	0	235	0	0		235
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	54.847	82.324	0		(697)	136.474
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)	38.370	0	0	(38.370)		0
Tassa portuale accantonata	5.518			(1.344)	0	4.174
Altro	195	78	(143)	(9)	0	121
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>101.770</b>	<b>107.842</b>	<b>(2.177)</b>	<b>(40.265)</b>	<b>1.320</b>	<b>168.490</b>
<b>Totale netto</b>	<b>99.382</b>	<b>107.842</b>	<b>(66)</b>	<b>(40.218)</b>	<b>1.320</b>	<b>168.260</b>

Le variazioni più significative sono dovute a:

- iscrizione del *tax asset* sulla quota di spettanza, pari a 82.324 migliaia di Euro, della perdita netta maturata per l'esercizio, nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale IRES, che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili;
- integrazione delle imposte anticipate, per 17.837 migliaia di Euro, sulla differenza tra valore fiscale e civile delle rimanenze di magazzino.

Per quanto riguarda l' "Effetto delle variazioni aliquote su saldi pregressi a conto economico" si evidenzia che in data 11 febbraio 2015 la Corte Costituzionale (sentenza n.10/2015) ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 81, commi 16, 17 e 18 del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dall'Art. 1, comma 1, della legge 6 agosto 2008, n. 133, e successive modificazioni (cosiddetta Robin Hood Tax), a decorrere dal giorno successivo alla pubblicazione della sentenza stessa nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica. L'imposta era stata oggetto di rimessione alla Corte Costituzionale da parte di una Commissione Tributaria Provinciale nel marzo 2011.

La Robin Hood Tax, imposta addizionale all'I.Re.S., era applicabile, per gli anni 2008 e 2009 ai redditi delle società operanti nel settore petrolifero, del gas e di produzione di energia elettrica da fonti convenzionali con l'aliquota del 5,5%; detta aliquota era stata aumentata al 6,5% per l'anno 2010 ed ulteriormente incrementata al 10,5% per gli anni 2011, 2012 e 2013. Dal 2011, l'imposta era inoltre applicabile a tutto il settore energetico. Infine, a partire dall'anno 2014, l'aliquota era stata ridotta al 6,5%.

Non essendo l'imposta compensabile in sede di consolidato fiscale nazionale (I.Re.S.), nei bilanci precedenti si era creato un tax asset tanto sul riporto delle perdite fiscali (dal 2009 al 2013) quanto per il normale effetto di imposte anticipate/differite. Il totale di tale tax asset maturato fino al 31 dicembre 2013 è stato azzerato nel presente bilancio.

Inoltre, nel corso dell'esercizio la Regione Autonoma Sardegna ha diminuito l'aliquota IRAP da 3,9% a 1,17%: tale decisione ha comportato un ulteriore adeguamento del tax asset della Società.

L'onere complessivo derivante da tali adeguamenti del tax asset è stato pari a 40.218 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 2014 e 2013:

Dati in migliaia di Euro	2014		2013	
	Breve termine	Medio lungo termine	Breve termine	Medio lungo termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Differenze cambio non realizzate	0		(2.111)	
Altro	(230)	0	(277)	
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(230)</b>	<b>0</b>	<b>(2.388)</b>	<b>0</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Contributi eccedenti e anticipati				
Maggior valore fiscale rimanenze finali	18.458	0	857	0
Fondo rischi e svalutazioni	1.556	0	0	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	258	104	155	43
Differenze cambio non realizzate	7.110	0	1.785	0
Costi di manutenzione eccedenti	47	188	0	0
Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale	0	136.474	0	54.847
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5)	0	0	0	38.370
Tassa portuale accantonata	4.174	0	5.518	0
Altro	121	0	195	0
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>31.724</b>	<b>136.766</b>	<b>101.727</b>	<b>43</b>

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2014 è pari a 55.904 migliaia di Euro (75.323 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine dei crediti finanziari verso Saras Energia S.A. per 51.000 migliaia di Euro: la variazione, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto sia ad un parziale rimborso che alla riclassifica della quota a breve del finanziamento stesso.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Prestito obbligazionario	249.723	0	249.723	0
Finanziamenti bancari a breve termine	28.900	30.707	(1.807)	30.707
Banche c/c	57.309	41.244	16.065	7.939
Debiti finanziari v/società del gruppo	31.006	55.686	(24.680)	55.686
Strumenti finanziari derivati	171.323	20.001	151.322	20.001
Altre passività finanziarie a breve	27.561	10.694	16.867	10.694
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>565.822</b>	<b>158.332</b>	<b>157.767</b>	<b>125.027</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>256.654</b>	<b>361.302</b>	<b>(104.648)</b>	<b>361.302</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>822.476</b>	<b>519.634</b>	<b>53.119</b>	<b>486.329</b>

Nel corso dell'esercizio è stato riclassificato dalle passività finanziarie a lungo termine a quelle a breve termine il prestito obbligazionario emesso dalla Società in data 16 luglio 2010, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni in quanto scadente il 21 luglio 2015. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella successiva nota 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine". La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" include i debiti verso le controllate tra le quali Sarint SA per 14.530 migliaia di Euro, Sardeolica Srl per 6.006 migliaia di Euro, Reasar SA per 10.470 migliaia di Euro. I debiti verso le società del Gruppo ad eccezione di quello di Sarint SA 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, di cui al punto 5.1.2) che passivo:

	31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2013
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps		(1.572)	0	(1.087)
Fair value strumenti derivati su <i>commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	196.798	(169.751)	13.471	(16.287)
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	14.472		158	(2.627)
<b>Totale</b>	<b>211.270</b>	<b>(171.323)</b>	<b>13.629</b>	<b>(20.001)</b>

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori				
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2014</b>							
<b>Futures</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(201.778)	357.487	77.639	(38.379)	
cambi			(852.413)		14.472		
<b>Swaps</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(239)	126.717	15.964	(360)	
tassi d'interesse	126.641	(1.572)					
<b>Opzioni</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(62.538)	30.496	103.195	(131.012)	
<b>Totale</b>	<b>126.641</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(1.116.968)</b>	<b>514.700</b>	<b>211.270</b>	<b>(169.751)</b>

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse		Altri Valori				
	Valore nozionale	Fair value		Valore nozionale		Fair value	
		Pos.	Neg.	Acquisti	Vendite	Pos.	Neg.
<b>Dati al 31/12/2013</b>							
<b>Futures</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(442.552)	327.032	6.436	(9.759)	
cambi			(785.796)	0	158	(2.627)	
<b>Swaps</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(77.417)	242.898	3.517	(4.298)	
tassi d'interesse	144.500	0	(1.087)				
<b>Opzioni</b>							
prodotti petroliferi e grezzi			(3.350)	4.900	3.518	(2.230)	
<b>Totale</b>	<b>144.500</b>	<b>0</b>	<b>(1.087)</b>	<b>(1.309.115)</b>	<b>574.830</b>	<b>13.629</b>	<b>(18.914)</b>

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione	31/12/2013
		<b>proforma</b>		
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	0	89.679	(89.679)	89.679
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	1.462.560	1.251.833	210.727	1.233.799
Debiti commerciali v/società del gruppo	60.941	51.417	9.524	52.859
<b>Totale</b>	<b>1.523.501</b>	<b>1.392.929</b>	<b>130.572</b>	<b>1.376.337</b>

La voce "Clienti c/anticipi" si riferiva, nell'esercizio precedente ad acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi, fattispecie che non si è verificata alla fine del 2014.

La voce "Debiti commerciali verso società del Gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux Srl per 56.332 migliaia di Euro.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" include il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato dall'Iran il cui pagamento continua ad essere sospeso per effetto delle restrizioni sui circuiti bancari internazionali, causa embargo petrolifero totale deciso dall'Unione Europea; la variazione dei debiti verso fornitori intervenuta negli ultimi tre esercizi è in misura sensibile riconducibile a dette dilazioni. Si rammenta che il saldo dei Debiti verso fornitori al 31 dicembre 2011 era pari a 975.438 migliaia di Euro.

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

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Debiti vs fornitori Italia	180.300	247.850	(67.550)	88.720
Debiti vs fornitori Spagna	844	250	594	250
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	45.844	55.033	(9.189)	55.033
Debiti vs fornitori extra CEE	1.296.269	1.089.598	206.671	1.089.598
Debiti vs fornitori USA	244	198	46	198
<b>Totale</b>	<b>1.523.501</b>	<b>1.392.929</b>	<b>130.572</b>	<b>1.233.799</b>

### 5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Debiti per IVA	20.507	69.193	(48.686)	69.193
Altri debiti tributari	72.680	67.562	5.118	2.484
<b>Totale</b>	<b>93.187</b>	<b>136.755</b>	<b>(43.568)</b>	<b>71.677</b>

I "Debiti per IVA" sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre: la variazione è da ricondursi al minor fatturato realizzato dalla società nel corso del mese di dicembre, nei confronti di clienti italiani rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo, pari 69.605 migliaia di Euro.

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	2.222	2.460	(238)	2.414
Debiti verso il personale	4.420	3.279	1.141	3.116
Debiti verso altri	18.048	19.354	(1.306)	18.609
Debiti v/società del gruppo per trasferimento imposte	47.183	13.915	33.268	13.915
Altri ratei passivi	165	545	(380)	513
Altri risconti passivi	0	13	(13)	13
<b>Totale</b>	<b>72.038</b>	<b>39.566</b>	<b>32.472</b>	<b>38.580</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre e la quota maturata delle mensilità aggiuntive nonché premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La voce "Debiti verso società del gruppo per trasferimento imposte" si riferisce essenzialmente alla controllata Sarlux per 45.723 migliaia di Euro.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell'udienza presso la Commissione Tributaria Regionale.



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.

La seconda tranche di contenzioso si è invece conclusa in modo sfavorevole per la Società, anche per effetto di modifiche normative sul tema nel frattempo intervenute, con sentenza emessa dalla Corte di Cassazione nel marzo 2012. In considerazione dell'andamento del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato sempre contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Prestito obbligazionario	173.728	249.224	(75.496)	249.224
Finanziamenti bancari	82.926	112.078	(29.152)	112.078
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>256.654</b>	<b>361.302</b>	<b>(104.648)</b>	<b>361.302</b>

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

In data 27 giugno 2012 la società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per l'importo di 170 milioni di Euro e con scadenza a cinque anni, con un gruppo di primari istituti di credito nazionali ed internazionali. Il finanziamento è senior e non è assistito da garanzie reali; il tasso di interesse è pari all'EURIBOR maggiorato di una componente fissa annua, è rimborsabile in nove rate semestrali, di cui la prima, pari al 5% del capitale, il 27 giugno 2013 e l'ultima il 27 giugno 2017.

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 31/12/2013	Residuo al 31/12/2014	Scadenze			Garanzie ipotecarie
						1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
Finanziamento in pool	3-lug-12	170,0	Euribor 6M	142,8	111,8	28,9	82,9		
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>142,8</b>	<b>111,8</b>	<b>28,9</b>	<b>82,9</b>		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2014 è pari al 5,08%.

Il finanziamento di 170 milioni di euro è soggetto a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,25 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.
- per quanto concerne la distribuzione di dividendi, la stessa è consentita per un ammontare massimo pari al 60% dell'Utile Netto *Adjusted* Consolidato a condizione che il vincolo Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA venga rispettato considerando anche tale distribuzione. Si sottolinea che il vincolo in oggetto risulta coerente con la politica già da tempo adottata dalla Capogruppo.

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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2012	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e conferimento	31/12/2013
Fondo smantellamento impianti	14.565	37		(14.602)	0
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	23.885		(23.896)	11	0
Altri fondi rischi	4.404		(567)	1	3.838
<b>Totale</b>	<b>42.854</b>	<b>37</b>	<b>(24.463)</b>	<b>(14.590)</b>	<b>3.838</b>

	31/12/2013	accantonamento	utilizzi e rilasci	altri movimenti e conferimento	31/12/2014
Fondo smantellamento impianti	0				0
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	0				0
Altri fondi rischi	3.838			80	3.918
<b>Totale</b>	<b>3.838</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80</b>	<b>3.918</b>

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:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Trattamento di fine rapporto	2.899	3.700	(801)	3.497
Altri fondi complementari	94	6.466	(6.372)	6.466
<b>Totale</b>	<b>2.993</b>	<b>10.166</b>	<b>(7.173)</b>	<b>9.963</b>

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali. In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. 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. A seguito della citata disdetta, il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente, configurato come fondo a contributi definiti.

La movimentazione della voce "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>12.188</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	3.015
Interessi	249
(proventi) / oneri attuariali	134
Conferimento	(8.635)
Utilizzi	(439)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(3.015)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>3.497</b>
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.381
Interessi	(281)
(proventi) / oneri attuariali	269
Utilizzi	(203)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(1.764)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>2.899</b>

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

<b>Saldo al 31.12.2012</b>	<b>8.992</b>
Accantonamento annuo	0
Utilizzi dell'esercizio / Estinzione	(2.526)
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>6.466</b>
Accantonamento del periodo	0
Utilizzi del periodo	(6.372)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>94</b>

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:

	31/12/2014	31/12/2013
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	1,75%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	1,50%	3,15%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	n.a.	n.a.

Al 31 dicembre 2014 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone Corporates AA 10+, pari al 1,50%.

Il calcolo attuariale considera le modifiche introdotte dalla normativa in materia pensionistica (Decreto Legge 201/2011). In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2014 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

Come richiesto dallo IAS 19 revised si riporta un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali; nelle seguenti tabelle si indica il saldo al 31 dicembre 2014 del Fondo trattamento di fine rapporto:

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE</b>	<b>3.046</b>	<b>2.737</b>
	-0,25%	+0,25%
<b>TASSO ANNUO DI INFLAZIONE</b>	<b>2.841</b>	<b>2.932</b>
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI TURNOVER</b>	<b>2.896</b>	<b>2.855</b>

Per il 2013:

	Variazione parametro di riferimento	
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI ATTUALIZZAZIONE</b>	<b>12.755</b>	<b>14.211</b>
	-0,25%	+0,25%
<b>TASSO ANNUO DI INFLAZIONE</b>	<b>13.688</b>	<b>13.230</b>
	-0,5%	+0,5%
<b>TASSO ANNUO DI TURNOVER</b>	<b>13.478</b>	<b>13.430</b>

#### 5.4.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Anticipi da imprese del gruppo	13.170	16.268	(3.098)	16.268
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	0	42	(42)	42
Altri	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>13.170</b>	<b>16.310</b>	<b>(3.140)</b>	<b>16.310</b>

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux Srl relativo al contratto in essere denominato "Feedstock Supply Agreement". La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva sia dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine che dal conferimento, alla controllata Sarlux Srl, del contratto denominato "Key Facility Agreement".

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Capitale sociale	54.630	54.630	0	54.630
Riserva legale	10.926	10.926	0	10.926
Altre riserve	501.840	617.035	(115.195)	539.315
Risultato netto	(328.873)	(116.530)	(212.343)	(124.037)
<b>Totale</b>	<b>238.523</b>	<b>566.061</b>	<b>(327.538)</b>	<b>480.834</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2014 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 501.840 migliaia di Euro, con un decremento netto di 115.195 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- destinazione del risultato proforma dell'esercizio precedente per 116.530 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 1.529 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto dell'applicazione attuariale derivante dallo IAS 19 *revised* per 194 migliaia di Euro.

### Risultato netto

La perdita netta dell'esercizio ammonta a 328.873 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 2014:

Voci del Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti:	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>54.629.667</b>				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C	64.037.748 (*)		
Riserva legale	10.925.934	B			
Utili / (Perdite) portati a nuovo	(364.708.517)		0		
<b>Altre riserve :</b>					
Riserva straordinaria	377.047.929				
Azioni proprie in portafoglio	(50.179.539)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.484.295)				
	254.384.095	A - B - C	254.384.095 (*)		
Riserva azionariato dipendenti	2.167.190				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Avanzo di fusione	85.068.436	A - B - C	85.068.436		
Altre riserve	102.559.524	A - B - C	102.559.524		
<b>TOTALE</b>	<b>567.395.421</b>		<b>864.381.147</b>		
Quota non distribuibile			731.800.163 (**)		
Residua quota distribuibile			132.580.984		

Legenda: A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci

(\*) : di cui in sospensione di imposta

(\*\*) : include 19,6 milioni di Euro per "Riserva non distribuibile ex art. 7,c.6 D.Lgs. 38/05", 18,6 milioni di Euro per Art.2.426 comma 1 n.5 del Codice Civile.

## Dividendi

In data 28 aprile 2014 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, ha deliberato di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2015 di non distribuire dividendi.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 925.603.300 nel 2014, così come nel 2013.

Saras SpA al 31 dicembre 2014 deteneva n. 19.245.774 azioni proprie in conseguenza del ricordato piano di attribuzione gratuita al management delle società del Gruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 6. Note al conto economico

Si ricorda che nel corso dell'esercizio precedente, a partire dal 1° luglio 2013 la Società ha conferito in Sarlux S.r.l. il ramo d'azienda "raffinazione"; pertanto, il conto economico della Società, per l'esercizio 2013, include solo per i primi sei mesi le risultanze di detta attività, rendendo il comparativo con l'esercizio corrente non omogeneo.

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I ricavi delle vendite e delle prestazioni (9.132.308 migliaia di Euro rispetto a 10.112.274 dell'esercizio precedente) diminuiscono di 979.966 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente alla diminuzione dei prezzi dei prodotti petroliferi registrata nell'esercizio.

La lavorazione della raffineria di Sarroch nell'esercizio 2014 è stata pari a 12,43 milioni di tonnellate (90,7 milioni di barili, corrispondenti a 249 migliaia di barili/giorno), in flessione del 4% rispetto alla lavorazione dell'esercizio precedente. Ciò si spiega sia con le differenze nei programmi di manutenzione portati a termine nei due esercizi a confronto, e sia anche con le scelte di natura economica che hanno condotto a riduzioni di lavorazione, nel primo semestre del 2014. Il mix dei grezzi che la raffineria ha lavorato nell'esercizio 2014 ha una densità media di 32,0°API, sostanzialmente in linea con il mix portato in lavorazione nell'esercizio 2013. Tuttavia, analizzando le varie classi di grezzi utilizzati, si nota una marcata riduzione percentuale (-11%) nella lavorazione dei grezzi leggeri con tenore di zolfo bassissimo ("light extra sweet"), a fronte di un incremento percentuale (+8%) dei grezzi pesanti ("heavy") e dei residui "straight run". Tale cambiamento nel mix di lavorazione è dovuto principalmente all'indisponibilità di grezzi libici, per vari periodi prolungati nel corso dell'esercizio 2014, agli importanti interventi di manutenzione svolti nell'esercizio 2014, ed anche a scelte di natura economica e commerciale. Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nell'esercizio 2014 la resa in distillati medi (54,1%) è stata molto elevata, e superiore al già ragguardevole 53,6% ottenuto nell'esercizio 2013. È invece calata leggermente la resa in distillati leggeri (26,8% rispetto a 27,4% nel 2013), in seguito alla fermata quinquennale del Cracking Catalitico (FCC), che si è svolta durante i mesi di settembre ed ottobre 2014. Si segnala infine un incremento della resa in TAR (9,2%) in conseguenza all'appesantimento del mix di lavorazione, ed una diminuzione nella resa in GPL (1,2%), che invece nell'esercizio 2013 era risultata particolarmente elevata (2,1%), per via delle attività di manutenzione svolte sull'unità di Alchilazione (Alky). Nel complesso, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto (ovvero distillati medi, distillati leggeri e gas di petrolio liquefatti) è stata pari all'82,0% nell'esercizio 2014, e ciò rappresenta un valore di primario livello nel contesto competitivo europeo. Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della "raffinazione", Saras utilizza tradizionalmente come riferimento il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo, che lavora una carica composta da 50% grezzo Brent e 50% grezzo Urals. Tale margine EMC Benchmark è stato ininterrottamente negativo per oltre un anno, a partire dal secondo trimestre dell'esercizio 2013 e fino al secondo trimestre del 2014 incluso, e ha toccato il suo minimo storico nel quarto trimestre del 2013 (con una media pari a -2,6 \$/bl) in quanto il contesto macroeconomico sfavorevole continuava a deprimere i consumi di prodotti petroliferi, mentre varie turbolenze di natura geopolitica sostenevano i prezzi del grezzo a livelli troppo elevati. Successivamente, durante il corso dell'esercizio 2014, il margine EMC ha fatto registrare un progressivo recupero, con media pari a -1,9 \$/bl nel primo trimestre, -1,5 \$/bl nel secondo trimestre, +0,3 \$/bl nel terzo trimestre, ed infine +0,9 \$/bl nel quarto trimestre. 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 del Gruppo Eni una quota pari al 12% dei propri ricavi.

#### 6.1.2 Altri proventi

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

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	8.989	8.435	554	14.399
Noleggio navi cisterna	5.707	1.115	4.592	1.115
Cessione materiali diversi	2.872	2.814	58	2.814
Altri ricavi	42.246	76.247	(34.001)	102.731
<b>Totale</b>	<b>59.814</b>	<b>88.611</b>	<b>(28.797)</b>	<b>121.059</b>

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux Srl per servizi resi in base a contratti scadenti nel 2020 (prestazione dipendenti e servizi per 25.455 migliaia di Euro).

La variazione, rispetto all'esercizio precedente, è principalmente dovuta ai contributi erogati dal Ministero dello Sviluppo Economico contabilizzati nel 2013.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Acquisti di materie prime	7.518.876	8.402.884	(800.906)	8.402.884
Acquisti di semilavorati	222.079	117.569	104.510	117.569
Acquisti di materiale vario e di consumo	189	26.793	(26.604)	26.790
Acquisto prodotti finiti	1.211.137	1.288.223	(160.188)	1.266.848
Altri acquisti	8	92	(84)	89
Variazione rimanenze	230.261	(33.498)	263.759	(28.705)
<b>Totale</b>	<b>9.182.550</b>	<b>9.802.063</b>	<b>(619.513)</b>	<b>9.785.475</b>

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano di 619.513 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa del già citato andamento dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Costi per servizi	398.879	381.860	17.019	375.108
Costi godimento beni di terzi	4.340	5.952	(1.612)	5.848
Accantonamenti per rischi	2.001	0	2.001	0
Oneri diversi di gestione	5.400	4.256	1.144	6.475
<b>Totale</b>	<b>410.620</b>	<b>392.068</b>	<b>18.552</b>	<b>387.431</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 17.806 migliaia di Euro, è dovuta principalmente al decremento dei costi per noli, trasporti ed energia elettrica.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 4.340 migliaia di Euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano della Capogruppo Saras SpA, 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 1.725 migliaia di Euro per l'esercizio successivo. 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. La società non si è avvalsa di tale facoltà.

La voce "Oneri diversi di gestione" comprende principalmente contributi associativi, imposte non sul reddito e sovravvenienze.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Si premette che il Costo del Lavoro relativo al 2013 (sia proforma che ufficiale) include solo per i primi sei mesi i costi relativi all'attività di raffinazione, che a far data dal 1 luglio 2013 è stata conferita alla controllata Sarlux Srl.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Il “Costo del lavoro” si analizza come segue:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Salari e stipendi	21.355	42.097	(20.742)	41.549
Oneri sociali	5.519	12.617	(7.098)	12.448
Trattamento di fine rapporto	1.381	3.440	(2.059)	3.398
Altri costi	797	2.036	(1.239)	2.023
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	3.560	3.609	(49)	3.539
<b>Totale</b>	<b>32.612</b>	<b>63.799</b>	<b>(31.187)</b>	<b>62.957</b>

In data 24 aprile 2013, l'Assemblea dei soci ha approvato il “Piano di attribuzione gratuita di azioni della Società al management del Gruppo Saras” (il “Piano di Stock Grant 2013/2015” o il “Piano”), attribuendo al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri necessari od opportuni per dare esecuzione al Piano stesso.

I destinatari del Piano sono:

- i dirigenti con responsabilità strategiche della Società;
- gli Amministratori delle Società italiane e/o estere controllate dalla Società;
- altre figure apicali del gruppo anche con rapporto di lavoro autonomo.

A ciascun beneficiario è assegnato un diritto a ricevere gratuitamente azioni a fronte del raggiungimento di obiettivi di *performance* determinati in relazione al posizionamento relativo del “Total Shareholder Return” (TSR) di Saras rispetto al TSR di un gruppo di aziende industriali facenti parte dell'indice FTSE Italia Mid Cap (il “Peer Group”). Il TSR è calcolato come variazione del valore dell'azione Saras e di quelle dei *Peer Group* intercorsa nel triennio 2013/2015; la variazione sarà calcolata facendo riferimento al valore iniziale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2012 al 31 dicembre 2012) e al valore finale (valore medio delle azioni registrato alla Borsa di Milano dal 1° ottobre 2015 al 31 dicembre 2015).

Il numero massimo di azioni oggetto del Piano è pari a 9.500.000; la consegna delle azioni avverrà entro 6 mesi dalla fine del Piano ed il beneficiario si impegna a non vendere, trasferire, cedere o assoggettare ad alcun vincolo un numero di azioni pari al 20% per un periodo di 24 mesi dalla data di consegna.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 8 agosto 2013, ha definito il numero massimo di azioni da assegnare ai singoli beneficiari; nel presente bilancio, il costo di competenza del periodo è pari a 1.529 migliaia di Euro.

Le voci “Salari e stipendi” e Oneri sociali” comprendono gli oneri relativi alla procedura di riduzione di personale ex art. 24 della Legge 223/91 e successive modificazioni che ha interessato sia Saras SpA che la controllata Sarlux Srl per un totale di 63 persone. L'accordo sindacale di chiusura ha previsto come criterio esclusivo dell'inserimento in mobilità quello della non opposizione al provvedimento di licenziamento (c.d. volontarietà), dell'anzianità anagrafica e/o contributiva (prossimità al raggiungimento del requisito e del beneficio della pensione) e delle esigenze tecnico-organizzative e produttive. La procedura ha interessato 9 dipendenti della società.

#### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Come precedentemente indicato i valori del 2013 includono solo per i primi sei mesi gli ammortamenti relativi all'attività di raffinazione.

Gli “Ammortamenti di immobilizzazioni” si analizzano come segue:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	654	808	(154)	747
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.298	51.672	(48.374)	51.667
<b>Totale</b>	<b>3.952</b>	<b>52.480</b>	<b>(48.528)</b>	<b>52.414</b>



## 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
<b>Rivalutazioni:</b>				
- Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie SpA	8.760	1.574	7.186	1.574
	8.760	1.574	7.186	1.574
<b>Svalutazioni:</b>				
- Deposito di Arcola Srl		(2.500)	2.500	(2.500)
- Ensar Srl		(1.435)	1.435	(1.435)
<b>Totale</b>	<b>8.760</b>	<b>(2.361)</b>	<b>11.121</b>	<b>(2.361)</b>

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo 5.2.3.1.

## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2014	2013 proforma	Variazione	2013
<b>Proventi finanziari:</b>				
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	0	0	0	0
Proventi diversi dai precedenti				
- da imprese controllate	3.187	3.198	5.602	3.198
- interessi c/c bancari e postali	384	615	(231)	614
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	210.786	14.873	195.913	14.873
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	138.364	85.581	52.783	85.581
- altri proventi	358	385	(27)	443
Utili su cambi	56.362	112.861	(56.499)	112.861
<b>Totale Proventi finanziari</b>	<b>409.441</b>	<b>217.573</b>	<b>197.541</b>	<b>217.570</b>
<b>Oneri finanziari:</b>				
- verso imprese controllate	(859)	(3.760)	(2.701)	(6.507)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(169.751)	(18.914)	(150.837)	(18.914)
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(60.090)	(107.661)	47.571	(107.661)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(36.698)	(24.649)	(12.049)	(21.855)
Perdite su cambi	(113.137)	(83.984)	(29.153)	(83.984)
<b>Totale Oneri finanziari</b>	<b>(380.535)</b>	<b>(238.978)</b>	<b>(147.169)</b>	<b>(238.921)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>28.906</b>	<b>(21.466)</b>	<b>50.372</b>	<b>(21.351)</b>

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute si riporta la seguente tabella aggregata:

	2014	2013	Variazione	2013
Interessi netti	(33.986)	(24.606)	(9.379)	(24.550)
Risultato degli strumenti finanziari derivati	119.309	(26.121)	145.430	(26.121)
- realizzati	78.274	(22.080)	100.354	(22.080)
- fair value delle posizioni aperte	41.035	(4.041)	45.076	(4.041)
Differenze cambio nette	(56.775)	28.877	(85.652)	28.877
Altro	358	385	(27)	443
<b>Totale</b>	<b>28.906</b>	<b>(21.466)</b>	<b>50.372</b>	<b>(21.351)</b>

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi parzialmente compensate dai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	31/12/2014	31/12/2013 proforma	Variazione	31/12/2013
Imposte correnti		1.364	(1.364)	0
Effetto consolidato fiscale	(3.515)	(7.033)	3.518	(10.267)
Imposte differite / (anticipate) nette	(67.558)	(11.092)	(56.466)	(11.793)
<b>Totale</b>	<b>(71.073)</b>	<b>(16.761)</b>	<b>(54.312)</b>	<b>(22.060)</b>

La voce "Effetto consolidato fiscale" è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di "Consolidato Fiscale Nazionale".

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono riconducibili all'iscrizione del *tax asset* sulla quota di spettanza della perdita netta maturata nell'esercizio all'interno del Consolidato Fiscale Nazionale.

A tale effetto si contrappone l'eliminazione del *tax asset* netto relativo alla addizionale IRES (Robin Hood Tax) iscritto al 31 dicembre 2013 per 40.218 migliaia di Euro a seguito della dichiarata incostituzionalità dell'imposta come meglio commentato al punto 5.2.4.

Differenze temporanee a Conto Economico: (Dati in migliaia di Euro)	IMPOSTE 2014		IMPOSTE 2013	
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote/ abolizione imposte	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote
Fondi rischi e oneri	(94)	(367)	(1.336)	
Diverso valore fiscale rimanenze finali	17.837	(159)	145	(74)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	0		235	0
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	0		(22)	0
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	0		14	0
Costi di manutenzione eccedenti	235		(123)	0
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	103	(16)	(1.666)	65
Differenze cambi non realizzate	7.436		(672)	(45)
Tax Asset perdita fiscale compensabile in Cons. Fisc. Naz.	82.324		27.947	
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES)		(38.370)	7.626	(19.707)
Altre differenze temporanee	(65)	(1.306)	6	(555)
<b>TOTALI</b>	<b>107.776</b>	<b>(40.218)</b>	<b>32.154</b>	<b>(20.316)</b>

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di euro):

	2014	2013
<b>IRES</b>		
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>	<b>(399,9)</b>	<b>(146,1)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*27,5% nel 2014; A*34% nel 2013] [B]</b>	<b>(110,0)</b>	<b>(49,7)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>27,5%</b>	<b>34,0%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>(71,1)</b>	<b>(22,1)</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>17,8%</b>	<b>15,1%</b>

	31/12/2014		31/12/2013	
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
Imposte teoriche	(110,0)	27,5%	(49,7)	34,0%

Valutazioni partecipazioni	(1,9)	0,48%	0,8	-0,55%
Effetto riduzione 4% addizionale IRES su fiscalità differita (art. 7 D.L. 138/11)	0,0	0,00%	20,2	-13,83%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su <i>tax asset</i> perdite (Corte Cost.le 2015)	38,4	-9,60%	0,0	0,00%
Effetto incostituzionalità addizionale IRES su fiscalità differita (Corte Cost.le 2015)	1,8	-0,45%	0,0	0,00%
Effetto rimborso IRES deduzione IRAP su Costo del Lavoro (art. 2 D.L. 201/2011)	0,0	0,00%	0,0	0,00%
Effetto indeducibilità interessi passivi art. 96 TUIR ai fini addizionale IRES	0,0	0,00%	1,6	-1,10%
Imposte esercizi precedenti	0,0	0,00%	2,4	-1,64%
Altre differenze permanenti	0,6	-0,15%	2,6	-1,78%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(71,1)</b>	<b>17,8%</b>	<b>(22,1)</b>	<b>15,1%</b>

Con riferimento all'anno 2013 il tax rate teorico è stato ipotizzato senza considerare l'addizionale del 6,5% (robin tax) in considerazione dell'imponibile negativo dell'esercizio e del venir meno della stessa per i prossimi esercizi.

<b>IRAP</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(437,6)</b>	<b>(122,4)</b>
<b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>	32,6	62,9
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATO (A)</b>	<b>(405,0)</b>	<b>(59,5)</b>
<b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*1,17% nel 2014; A*3,9% nel 2013] [B]</b>	<b>(4,7)</b>	<b>(2,3)</b>
<b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>	<b>1,17%</b>	<b>3,9%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

	<b>2014</b>		<b>2013</b>	
	<b>IMPOSTA</b>	<b>TAX RATE</b>	<b>IMPOSTA</b>	<b>TAX RATE</b>
<b>Imposte teoriche</b>	<b>(4,7)</b>	<b>1,17%</b>	<b>(2,3)</b>	<b>3,9%</b>
Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP	4,7	-1,17%	2,3	-3,90%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,0%</b>	<b>(0,0)</b>	<b>0,0%</b>

## 7. Altre informazioni

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

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La 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.

Per il contenzioso amministrativo relativo al progetto Eleonora si veda la nota 5.2.2.

Per quanto riguarda l'informativa relativa agli incidenti mortali del 2009 e 2011 si veda la Relazione sulla Gestione.

### 7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

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

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2014		31/12/2013			
<b>SARLUX Srl</b>						
Fornitura merce	211.522	2,32%	220.023	2,19%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto
Prestazioni di servizi	25.857	43,23%	23.767	19,63%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto
Acquisto di merce	(17.723)	0,19%	(2.056)	0,02%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto
Utilities	0	0,00%	(32.397)	8,36%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno ed ossigeno come da contratto
Compenso di lavorazione	(241.522)	58,82%	(93.180)	24,05%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Compenso di lavorazione
Prestazioni di servizi	(495)	0,12%	(219)	0,06%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	0	0,00%	(2.272)	0,94%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Proventi finanziari	855	0,20%	0	0,00%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	36.219	9,08%	29.676	6,42%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(43.247)	2,84%	(34.893)	2,54%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(13.170)	100,00%	(16.268)	99,74%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(45.706)	108,43%	(13.024)	9,37%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	51.124	60,63%	0	0,00%	Altre attività correnti	Linea di credito <i>intercompany</i>
Finanziamento	0	0,00%	(25.625)	18,44%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
<b>ARCOLA PETROLIFERA SpA</b>						
Fornitura merce	0	0,00%	1.685.681	16,78%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	186	0,15%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	0	0,00%	32.231	26,62%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Proventi finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	0	0,00%	(65)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Acquisti di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(151)	0,04%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	0	0,00%	(2.737)	1,14%	Oneri finanziari	Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	180.735	39,10%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	25.643	44,45%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	0	0,00%	(69)	0,05%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(1.512)	0,11%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	393	0,66%	295	0,24%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	880	1,47%	209	0,17%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	8.760	100,00%	1.575	-66,71%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Rivalutazione partecipazione
Proventi finanziari	24	0,01%	58	0,03%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	0	0,00%	(11)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(148)	0,04%	(3.275)	0,85%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi	1.323	0,33%	561	0,12%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	2.524	2,99%	415	0,72%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	412	0,71%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(373)	0,88%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(100)	0,01%	(53)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>ENSAR Srl</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	13	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	0	0,00%	(1.436)	60,82%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	0	0,00%	143	0,07%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	43	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	0	0,00%	4.900	8,49%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(101)	0,41%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (Euro/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni Economiche
	31/12/2014		31/12/2013			
<b>SARDEOLICA Srl</b>						
Prestazioni di servizi	453	0,76%	42	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Oneri finanziari	(634)	0,16%	(497)	0,21%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	393	0,10%	43	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	2.878	4,99%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(326)	0,02%	(153)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(6.006)	14,25%	(5.006)	3,60%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(1.191)	2,83%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI Srl</b>						
Prestazioni di servizi	36	0,06%	6	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	111	0,03%	0	0,00%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	119	0,03%	7	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	5.041	5,98%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	110	0,13%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(30)	0,02%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>DEPOSITO DI ARCOLA Srl</b>						
Prestazioni di servizi	271	0,45%	88	0,07%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	24	0,01%	41	0,02%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Prestazioni di servizi	(1.855)	0,45%	(1.826)	0,47%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	0	0,00%	(2.500)	105,89%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Crediti per forniture di beni e servizi	258	0,06%	20	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.711	2,03%	463	0,80%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(360)	0,00%	(468)	0,03%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	32	0,04%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(565)	2,29%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>SARGAS Srl</b>						
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(2)	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>IMMOBILIARE ELLECI SpA</b>						
Affitti	(9)	0,00%	(12)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	2	0,00%	23	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(539)	0,13%	(589)	0,15%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	2	0,00%	23	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE SpA</b>						
Prestazioni di servizi	(28)	0,00%	(1)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	29	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	29	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>GIAN MARCO MORATTI SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,07%	8	0,01%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	30	0,01%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali

## 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
	31/12/2014		31/12/2013			
<b>MASSIMO MORATTI SpA</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	42	0,07%	8	0,01%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	30	0,01%	4	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>MANTA Srl</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	50	0,08%	48	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(747)	0,18%	(498)	0,13%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	50	0,01%	48	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(116)	0,01%	(251)	0,02%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>DE SANTIS Srl</b>						
Prestazioni di servizi	(1)	0,00%	(2)	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di catering
<b>SARAS ENERGIA SA (Spagna)</b>						
Fornitura merce	245.445	2,69%	324.641	3,23%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	134	0,22%	124	0,10%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	288	0,48%	54	0,04%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controstalle
Proventi finanziari	2.278	0,55%	9.449	4,30%	Proventi finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Acquisto di merce	(28.703)	0,31%	(92.113)	0,94%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(29)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite e indagini di marketing
Oneri finanziari	(854)	0,22%	(2.911)	1,21%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Crediti per forniture di beni e servizi	16.893	4,23%	26.413	5,71%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	0	0,00%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento <i>intercompany</i>
Finanziamento	63.000	112,69%	70.000	92,93%	Altre attività finanziarie	Finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(585)	0,04%	(15.758)	1,14%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARINT SA (Lussemburgo)</b>						
Finanziamento	(14.530)	2,44%	(14.530)	10,46%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>
<b>REASAR SA (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	(225)	0,06%	(223)	0,09%	Oneri finanziari	Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>
Debiti per forniture di beni e servizi	(53)	0,00%	(57)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(10.470)	1,76%	(10.470)	7,54%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento <i>intercompany</i>

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state effettuate transazioni con il socio Rosneft JV Projects SA o con sue parti correlate per un ammontare di acquisti pari a 61.572 migliaia di Euro, pari allo 0,67%.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

Si fa presente che ad eccezione della svalutazione effettuata del credito vantato verso la controllata Deposito di Arcola Srl, non ci sono stati altri accantonamenti per crediti dubbi al 31 dicembre 2014 e non sono state rilevate perdite nell'esercizio.

Tra le parti correlate sono ricompresi sia gli Amministratori che i Sindaci i cui compensi sono esposti al punto 7.5.1 "Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategica".

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

	31/12/2014			31/12/2013		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	398.893	55.317	13,9%	462.196	237.606	51,4%
Altre attività correnti	84.322	60.542	71,8%	57.688	34.711	60,2%
Altre attività finanziarie	55.904	63.000	112,7%	75.322	70.000	92,9%
Passività finanziarie a breve termine	595.707	78.276	13,1%	138.942	69.422	50,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	1.523.501	44.787	2,9%	1.376.337	53.145	3,9%
Altre passività non correnti	13.170	13.170	100,0%	16.310	16.268	99,7%

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

	31/12/2014			31/12/2013		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	9.132.308	456.967	5,0%	10.044.833	2.230.345	22,2%
Altri proventi	59.814	28.448	47,6%	121.059	57.131	47,2%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	9.182.550	46.426	0,5%	9.785.475	94.245	1,0%
Prestazioni di servizi e costi diversi	410.620	245.345	59,7%	387.431	132.179	34,1%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	8.760	8.760	100,0%	(2.361)	(2.361)	100,0%
Proventi finanziari	417.243	3.292	0,8%	219.759	9.691	4,4%
Oneri finanziari	388.337	1.713	0,4%	241.110	8.640	3,6%

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

Flussi con parti correlate	2014	2013
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	8.760	2.361
Dividendi da controllate	0	0
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	182.289	65.499
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(8.358)	(16.485)
Variazione altre attività correnti	25.831	17.671
Variazione altre passività non correnti	(3.098)	(13.824)
Interessi incassati	3.268	9.691
Interessi pagati	1.713	8.640
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>210.405</b>	<b>73.553</b>
Dividendi incassati	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	8.854	(308.028)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>8.854</b>	<b>(308.028)</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>219.259</b>	<b>(234.475)</b>

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

Incidenza Flussi	31/12/2014			31/12/2013		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	25.851	210.405	813,9%	238.062	73.553	30,9%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(57.772)	0	n.d.	(23.164)	0	n.d.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	124.828	8.854	7,1%	(175.426)	(308.028)	175,6%

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 e 13 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'informativa sugli strumenti finanziari da fornire nei bilanci e nelle situazioni contabili infrannuali è definita principalmente, per quanto applicabile a Saras SpA, dai principi IFRS 7 e 13.

Il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, richiede alle entità di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

Il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, divenuto applicabile a partire dal 1° gennaio 2013, richiede informativa aggiuntiva in materia di fair value, parte della quale è richiesta anche per le situazioni contabili infrannuali. In generale, il principio chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value.

Si precisa che per l'informativa fornita in questa sezione, relativamente al 2013, non è stata rielaborata in proforma in quanto non ritenuta significativa, ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 7.3.4.1 - Rischio di credito.

#### Gerarchia di fair value

I punti a) e b) del paragrafo 93 del principio in oggetto richiedono di fornire l'ammontare delle attività e delle passività misurate al fair value, suddivise per gerarchia di fair value. A tal fine, giova ricordare che l'Ifrs 13 definisce una precisa gerarchia del fair value organizzata su tre livelli. Il criterio adottato riguarda proprio il livello di osservabilità degli input impiegati per la stima. Essi determinano, di fatto, diversi livelli di attendibilità del fair value, a seconda che si tratti di:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dallo IAS 39 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
  - tecniche di valutazione che prendono a riferimento input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
  - tecniche di valutazione che prendono a riferimento input che non sono basati su dati di mercato osservabili (livello 3).
- Ciò premesso, la seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al fair value dalla società al 31 dicembre 2014:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	77.639			14.472			77.639	14.472	92.111
SWAPS	15.964						15.964	0	15.964
OPTIONS	103.195						103.195	0	103.195
<b>Totale</b>	<b>196.798</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>196.798</b>	<b>14.472</b>	<b>211.270</b>

Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(38.379)					(1.572)	(38.379)	(1.572)	(39.951)
SWAPS	(360)						(360)	0	(360)
OPTIONS	(131.012)						(131.012)	0	(131.012)
<b>Totale</b>	<b>(169.751)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(169.751)</b>	<b>(1.572)</b>	<b>(171.323)</b>

Per il 2013:

Attività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	6.435			158			6.436	158	6.593
SWAPS	3.517						3.517	0	3.517
OPTIONS	3.518						3.518	0	3.518
<b>Totale</b>	<b>13.471</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>158</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.471</b>	<b>158</b>	<b>13.629</b>



Passività	commodities		cambi		tassi d'interesse		Totale		
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2	
FUTURES	(9.759)			(2.627)		(2.510)	(9.759)	(5.137)	(14.896)
SWAPS	(4.298)						(4.298)	0	(4.298)
OPTIONS	(2.230)						(2.230)	0	(2.230)
<b>Totale</b>	<b>(16.287)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.627)</b>	<b>0</b>	<b>(2.510)</b>	<b>(16.287)</b>	<b>(5.137)</b>	<b>(21.424)</b>

Il criterio della società prevede che la rilevazione del trasferimento di attività e passività finanziarie misurate al *fair value* da una gerarchia all'altra avvenga alla data in cui si verifica l'evento alla base delle circostanze che determinano il trasferimento stesso.

Ai sensi del punto c) del paragrafo 93, si precisa che nel periodo non sono state effettuate riclassifiche tra le varie gerarchie di FV.

#### Tecniche di valutazione

Come si evince anche dalla tabella del paragrafo precedente, gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono rappresentati sostanzialmente dai derivati stipulati per mitigare i rischi di cambio, di interesse e di prezzo dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

Nel particolare, la valutazione del *fair value* di tali strumenti avviene:

- per i derivati su tassi di interesse e su cambi, sulla base di comunicazioni periodiche ed ufficiali ricevute dalle controparti (intermediari finanziari) con le quali gli strumenti sono stati posti in essere;
- per i derivati su *commodities*, sulla base degli estratti conto delle posizioni aperte che vengono ricevuti periodicamente dal *Clearing broker* tramite il quale tali strumenti vengono stipulati.

Per tutte le tipologie di strumenti derivati sopra descritte, le valutazioni al *fair value* ricevute dalle controparti delle posizioni aperte sono verificate tramite confronto con la valutazione al *fair value* che viene effettuata all'interno della società per le stesse posizioni. Tali valutazioni interne sono effettuate utilizzando parametri di riferimento osservabili sui mercati (quotazioni *spot* e a termine di tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi di grezzi e di prodotti petroliferi così come disponibili su mercati attivi regolamentati).

La valutazione non considera il rischio di controparte in quanto l'effetto non è significativo considerando i depositi a garanzia esistenti.

Saras SpA non detiene attività o passività finanziarie classificabili, ai sensi dell'Ifrs 13, come misurate al *fair value* di livello 3.

Con riferimento alle restanti attività e passività finanziarie non direttamente misurate al *fair value*, si precisa che il valore d'iscrizione in bilancio delle stesse approssima il *fair value*.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

### 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras SpA al 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013, con dettaglio degli strumenti finanziari:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

31/12/2014		Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39						
Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2014	
Designate al fair value	Possedute per negoziazione							

#### ATTIVITÀ

<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>211.270</b>	<b>0</b>	<b>1.026.617</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>554.379</b>	<b>1.792.266</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				511.265				511.265
Altre attività finanziarie		211.270		109.314				320.584
Strumenti derivati (FV e realizzati)		211.270		37.152				
Finanziamenti a terzi				1.474				
Crediti finanziari verso società del Gruppo				70.688				
Crediti commerciali				398.893				398.893
Crediti verso clienti				343.406				
Crediti commerciali verso società del Gruppo				55.487				
Rimanenze							509.017	509.017
Attività per imposte correnti							38.873	38.873
Altre attività				7.145			6.489	13.634
Altri crediti				7.145			6.489	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>55.904</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>921.141</b>	<b>977.540</b>
Immobili, impianti e macchinari							5.793	5.793
Attività immateriali							19.436	19.436
Partecipazioni al costo							727.652	727.652
Altre partecipazioni					495			495
Attività per imposte anticipate							168.260	168.260
Altre attività finanziarie				55.904				55.904
Finanziamenti a controllate				51.000				
Altri crediti				4.904				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>211.270</b>	<b>0</b>	<b>1.082.521</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.475.520</b>	<b>2.769.806</b>

#### PASSIVITÀ

<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>171.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.990.038</b>	<b>93.187</b>	<b>2.254.548</b>
Passività finanziarie a breve termine		171.323				394.499		565.822
Prestiti obbligazionari						249.723		
Finanziamenti bancari						28.900		
Anticipi c/c						57.309		
Debiti finanziari v/società del Gruppo						31.006		
Strumenti derivati		171.323						
Altri debiti finanziari						27.561		
Debiti commerciali e altri debiti						1.523.501		1.523.501
Passività per imposte correnti							93.187	93.187
Altre passività						72.038		72.038
Altri debiti						72.038		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>269.824</b>	<b>6.911</b>	<b>276.735</b>
Passività finanziarie a lungo termine						256.654		256.654
Finanziamenti bancari						82.926		
Prestiti obbligazionari						173.728		
Fondi per rischi							3.918	3.918
Fondi per benefici ai dipendenti							2.993	2.993
Altre passività						13.170		13.170
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>171.323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.259.862</b>	<b>100.098</b>	<b>2.531.283</b>

31/12/2013

Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39

	Strumenti finanziari al fair value		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2013
	rilevato a conto economico							
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione						

## ATTIVITÀ

<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>13.629</b>	<b>0</b>	<b>764.680</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>773.185</b>	<b>1.551.494</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				247.296				247.296
Altre attività finanziarie negoziabili		13.629						13.629
<i>Strumenti derivati</i>		13.629						
Crediti commerciali				462.196				462.196
<i>Crediti verso clienti</i>				224.698				
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				0				
<i>Crediti commerciali verso società del Gruppo</i>				237.498				
Rimanenze							732.811	732.811
Attività per imposte correnti							37.874	37.874
Altre attività				55.188			2.500	57.688
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				34.780				
<i>Depositi a garanzia di strumenti derivati</i>				10.911				
<i>Certificati bianchi</i>							0	
<i>Altri crediti</i>				9.497			2.500	
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75.322</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>856.557</b>	<b>932.374</b>
Immobili, impianti e macchinari							8.535	8.535
Attività immateriali							19.191	19.191
Partecipazioni al costo							729.449	729.449
Altre partecipazioni					495			495
Attività per imposte anticipate							99.382	99.382
Altre attività finanziarie				75.322				75.322
<i>Finanziamenti a controllate</i>				70.000				
<i>Altri crediti</i>				5.322				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>13.629</b>	<b>0</b>	<b>840.002</b>	<b>495</b>	<b>0</b>	<b>1.629.742</b>	<b>2.483.868</b>

## PASSIVITÀ

<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>20.001</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.519.417</b>	<b>72.203</b>	<b>1.611.621</b>
Passività finanziarie a breve termine		20.001				118.941		138.942
<i>Finanziamenti bancari</i>						30.707		
<i>Anticipi c/c</i>						7.939		
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>						69.601		
<i>Strumenti derivati</i>		20.001						
<i>Altri debiti finanziari</i>						10.694		
Debiti commerciali e altri debiti						1.376.337		1.376.337
Passività per imposte correnti							71.677	71.677
Altre passività						24.139	526	24.665
<i>Altri debiti</i>						24.139		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>377.612</b>	<b>13.801</b>	<b>391.413</b>
Passività finanziarie a lungo termine						361.302		361.302
<i>Finanziamenti bancari</i>						112.078		
<i>Prestiti obbligazionari</i>						249.224		
Fondi per rischi							3.838	3.838
Fondi per benefici ai dipendenti							9.963	9.963
Altre passività						16.310		16.310
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>20.001</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.897.029</b>	<b>86.004</b>	<b>2.003.034</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS06  
MILESTONES08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/201497  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.3.1. Si tratta di contratti derivati su *commodities*, su tassi di interesse e su cambi, stipulati al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi (*futures*, opzioni e *swaps*), per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi e per fronteggiare il rischio di cambio sulle posizioni aperte in valuta.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo: il valore iscritto a bilancio approssima il *fair value*.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie, ad eccezione dei crediti commerciali oggetto di cessioni pro-soluto. L'analisi delle condizioni contrattuali ha confermato la possibilità di effettuare l'eliminazione contabile dei crediti in oggetto.

Tutte le attività finanziarie sono contabilizzate per data negoziazione.

Durante l'esercizio, non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

### 7.3.2 Informativa di conto economico 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:

2014									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	2014	
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica								9.132.308	9.132.308	
Altri proventi								59.814	59.814	
<b>Totale ricavi</b>							<b>0</b>	<b>9.192.122</b>	<b>9.192.122</b>	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(9.182.550)	(9.182.550)	
Prestazioni di servizi e costi diversi								(410.620)	(410.620)	
Costo del lavoro								(32.612)	(32.612)	
Ammortamenti								(3.952)	(3.952)	
<b>Totale costi</b>							<b>0</b>	<b>(9.629.734)</b>	<b>(9.629.734)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(437.612)</b>	<b>(437.612)</b>	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								8.760	8.760	
Altri proventi (oneri) finanziari netti da Titoli detenuti con finalità di trading								28.906	28.906	
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c				384				384		
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				3.187				3.187		
da Strumenti derivati		119.309						119.309		
- di cui:										
Differenziali realizzati		78.274								
Variazione di FV		41.035								
da Altre attività finanziarie				358				358		
da Interessi su finanziamenti bancari						(36.698)	(36.698)		0	
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo						(859)	(859)			
da Altri crediti/debiti				(56.775)				(56.775)		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>119.309</b>	<b>0</b>	<b>(52.846)</b>	<b>0</b>	<b>(37.557)</b>	<b>28.906</b>	<b>(428.852)</b>	<b>(399.946)</b>	
Imposte sul reddito									(71.073)	
<b>Risultato netto</b>									<b>(471.019)</b>	

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

2013									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	2013		
	Designate al fair value	Possedute per negoziazione								
Ricavi della gestione caratteristica							10.044.833		10.044.833	
Altri proventi							121.059		121.059	
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.165.892</b>	<b>0</b>	<b>10.165.892</b>	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo							(9.785.475)		(9.785.475)	
Prestazioni di servizi e costi diversi							(387.431)		(387.431)	
Costo del lavoro							(62.957)		(62.957)	
Ammortamenti							(52.414)		(52.414)	
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(10.288.277)</b>	<b>0</b>	<b>(10.288.277)</b>	
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(122.385)</b>	<b>(122.385)</b>	
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								(2.361)	(2.361)	
Altri proventi (oneri) finanziari netti							(21.351)		(21.351)	
da Titoli detenuti con finalità di trading										
- di cui:										
Differenziali realizzati										
Variazione di FV										
da Interessi su c/c				614			614			
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				3.198			3.198			
da Strumenti derivati		(26.121)					(26.121)			
- di cui:										
Differenziali realizzati		(22.080)								
Variazione di FV		(4.041)								
da Altre attività finanziarie				443			443			
da Interessi su finanziamenti bancari							(21.795)	(21.795)	0	
da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo							(6.507)	(6.507)		
da Altri crediti/debiti				28.817			28.817			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>(26.121)</b>	<b>0</b>	<b>33.072</b>	<b>0</b>	<b>(28.302)</b>	<b>(21.351)</b>	<b>(124.746)</b>	<b>(146.097)</b>	
Imposte sul reddito									22.060	
<b>Risultato netto</b>	<b>0</b>	<b>(26.121)</b>	<b>0</b>	<b>33.072</b>	<b>0</b>	<b>(28.302)</b>	<b>(21.351)</b>	<b>(124.746)</b>	<b>(124.037)</b>	

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato proventi netti per 119.309 migliaia di Euro (oneri netti per 26.121 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 45.044 migliaia di Euro (33.072 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 45.359 migliaia di Euro (28.302 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 2014 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* su tassi d'interesse;
- *Forwards* su cambio Euro/Dollaro USA.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value*: le variazioni dello stesso, così come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *commodities* e su cambi alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro i primi mesi del 2015, mentre gli *interest rate swaps* hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività e passività finanziarie, ad eccezione degli strumenti derivati, sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di attività e passività finanziarie 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 2014.

Per quanto concerne il prestito obbligazionario, si precisa che lo stesso prevede un tasso fisso e che non sono disponibili valori di mercato sulla borsa di riferimento. Il valore attuale dei relativi flussi attualizzati ad un tasso di mercato non si discosta significativamente dal valore iscritto a bilancio.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione di *futures* su cambi e *commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

### 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 31/12/2014		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.792.266</b>	<b>1.237.887</b>	<b>1.237.887</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>	<b>(1.710)</b>	<b>(3.947)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	511.265	511.265	511.265		511.265					511.265		
Altre attività finanziarie negoziabili	320.584	320.584	320.584		320.584					320.584	(1.710)	1.710
Crediti commerciali verso terzi	404.550	398.893	398.893	192.910	368.867	16.099	306		13.622	398.893		
Fondo svalutazione crediti	(5.657)											(5.657)
Rimanenze	509.017											
Attività per imposte correnti	38.873											
Altre attività	13.634	7.145	7.145		7.145					7.145		
<b>Attività non correnti</b>	<b>977.540</b>	<b>56.399</b>	<b>56.399</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	5.793											
Attività immateriali	19.436											
Partecipazioni al costo	727.652											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	168.260											
Altre attività finanziarie	55.904	55.904	55.904							0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.769.806</b>	<b>1.294.286</b>	<b>1.294.286</b>		<b>1.207.861</b>	<b>16.099</b>	<b>306</b>	<b>0</b>	<b>13.622</b>	<b>1.237.887</b>		

	Valore contabile al 31/12/2013		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7				Riduzioni durevoli di valore			
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>1.761.519</b>	<b>972.903</b>	<b>972.903</b>		<b>877.788</b>	<b>81.169</b>	<b>1.621</b>	<b>0</b>	<b>12.325</b>	<b>972.903</b>	<b>0</b>	<b>(6.157)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	419.863	419.863	419.863		419.863					419.863		
Altre attività finanziarie negoziabili	31.041	31.041	31.041		31.041					31.041		
Crediti commerciali verso terzi	521.999	521.999	521.999	282.944	426.884	81.169	1.621	0	12.325	521.999		
Fondo svalutazione crediti	(6.157)									0		(6.157)
Rimanenze	739.352											
Attività per imposte correnti	39.172											
Altre attività	16.249		0		0					0		
<b>Attività non correnti</b>	<b>923.817</b>	<b>75.818</b>	<b>75.818</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	8.549											
Attività immateriali	19.270											
Partecipazioni al costo	718.891											
Altre partecipazioni	495	495	495									
Attività per imposte anticipate	101.289											
Altre attività finanziarie	75.323	75.323	75.323							0		
<b>Totale attività</b>	<b>2.685.336</b>	<b>1.048.721</b>	<b>1.048.721</b>		<b>877.788</b>	<b>81.169</b>	<b>1.621</b>	<b>0</b>	<b>12.325</b>	<b>972.903</b>		

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti, nonché da fidejussioni ottenute da clienti e assicurazioni del credito.



### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti moderato.

Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2014		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2015	2016	2017	2018	2019	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
Passività correnti	2.254.470	2.161.283	2.161.560	0	2.176.886	0	0	0	0	0
Passività finanziarie a breve termine	595.629	595.629								
<i>Prestiti obbligazionari</i>		249.723	250.000		250.000					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 5,583%)</i>					6.979					
<i>Finanziamenti bancari</i>		28.900	28.900		28.900					
<i>Anticipi c/c</i>		57.309	57.309		57.309					
<i>Debiti finanziari v/società del Gruppo</i>		78.111	78.111		78.111					
<i>Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,15%)</i>					8.347					
<i>Strumenti derivati</i>		171.323	171.323		171.323					
<i>Altri debiti finanziari</i>		10.263	10.263		10.263					
Debiti commerciali e altri debiti	1.523.501	1.523.501	1.523.501		1.523.501					
Passività per imposte correnti	93.187									
Altre passività	42.153	42.153	42.153		42.153					
<b>Passività non correnti</b>	<b>276.735</b>	<b>269.824</b>	<b>272.320</b>	<b>0</b>	<b>8.750</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	256.654	256.654	259.150							
<i>Finanziamenti bancari</i>		82.926	84.150			56.100	28.050			
<i>Prestiti obbligazionari</i>		173.728	175.000						175.000	
<i>Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso = 4,15%)</i>						3.492	1.164			
<i>Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5%)</i>					8.750	8.750	8.750	8.750	4.747	
Fondi per rischi	3.918									
Fondi per benefici ai dipendenti	2.993									
Altre passività	13.170	13.170	13.170			4.970	4.970	3.230		
<b>Totale passività</b>	<b>2.531.205</b>	<b>2.431.107</b>	<b>2.433.880</b>	<b>0</b>	<b>2.185.636</b>	<b>73.312</b>	<b>42.934</b>	<b>11.980</b>	<b>179.747</b>	<b>0</b>

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

	Valore contabile al 31/12/2013		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	2014	2015	2016	2017	2018	oltre 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.611.621</b>	<b>1.539.418</b>	<b>1.540.161</b>	<b>10.911</b>	<b>1.544.782</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	138.942	138.942								
Finanziamenti bancari		30.707	31.450		31.450					
Anticipi c/c		7.939	7.939		7.939					
Debiti finanziari v/società del Gruppo		69.601	69.601		69.601					
Quota interessi (tasso medio consuntivo = 4,24%)					4.621					
Strumenti derivati		20.001	20.001	10.911	20.001					
Altri debiti finanziari		10.694	10.694		10.694					
Debiti commerciali e altri debiti	1.376.337	1.376.337	1.376.337		1.376.337					
Passività per imposte correnti	71.677									
Altre passività	24.665	24.139	24.139		24.139					
<b>Passività non correnti</b>	<b>391.413</b>	<b>377.612</b>	<b>379.310</b>	<b>0</b>	<b>20.705</b>	<b>46.731</b>	<b>314.527</b>	<b>33.711</b>	<b>1.400</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a lungo termine	361.302	361.302	363.000							
Finanziamenti bancari		112.078	113.000			28.900	56.100	28.050		
Prestiti obbligazionari		249.224	250.000				250.000			
Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso = 4,93%)					6.747	5.175	3.457	691		
Quota interessi prestito obbligazionario (tasso = 5,583%)					13.958	7.686				
Fondi per rischi	3.838									
Fondi per benefici ai dipendenti	9.963									
Altre passività	16.310	16.310	16.310			4.970	4.970	4.970	1.400	
<b>Totale passività</b>	<b>2.003.034</b>	<b>1.917.030</b>	<b>1.919.471</b>	<b>10.911</b>	<b>1.565.487</b>	<b>46.731</b>	<b>314.527</b>	<b>33.711</b>	<b>1.400</b>	<b>0</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

Si precisa che gli strumenti derivati di copertura compresi nelle passività finanziarie correnti per 20.001 migliaia di Euro accolgono *Interest Rate Swaps* relativi al finanziamento della Società: i flussi nominali futuri degli interessi su tale finanziamento sono già compresi nella “quota di interessi finanziamento a m/l termine” indicati nella sezione “Passività non correnti” della tabella.

#### 7.3.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- al tasso d’interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che la Società corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell’IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del *management*. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

## Cambio Euro/Dollaro USA

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, la Società, alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 10% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

2014			Variazione parametro di riferimento	
CAMBIO Euro / Dollaro USA			-10%	+10%
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	
Posizione netta in valuta	(1.116.404)	1,2141	(919.532)	
Effetto su risultato ante-imposte				(102.170) 83.594
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(74.073) 60.606

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2013:

2013			Variazione parametro di riferimento	
CAMBIO Euro / Dollaro USA			-10%	+10%
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di Euro	
Posizione netta in valuta	(835.493)	1,3791	(605.825)	
Effetto su risultato ante-imposte				(67.314) 55.075
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto				(41.735) 34.146

Per mitigare gli effetti della sensitività al tasso di cambio Euro/Dollaro, la Società pone inoltre in essere contratti *forward* su cambio il cui *fair value* è iscritto in bilancio alla data di chiusura di bilancio: tale *fair value* è inevitabilmente condizionato dal tasso di cambio sottostante ed è stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 10%. in base all'andamento di quest'anno del cambio, considerare una variazione di tale tipo porta a risultati riferibili ad un intervallo di confidenza del 99, 55%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2014		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014	-10%	+10%
Cambi	14.472	109.370	(62.815)
	14.472	109.370	(62.815)
Effetto su risultato ante-imposte		109.370	(62.815)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		79.293	(45.541)

2013		Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2013	-10%	+10%
Cambi	(2.469)	86.704	(71.400)
	(2.469)	86.704	(71.400)
Effetto su risultato ante-imposte		86.704	(71.400)
Effetto su risultato (e Patrimonio) netto		53.756	(44.268)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## Tasso d'interesse

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps considerando unicamente la quota di finanziamenti con tasso variabile.

2014			Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2014	Interessi passivi annui	-25bps	+25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	5,08%	(36.698)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>3.612</b>	<b>(3.612)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.619</b>	<b>(2.619)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2013:

2013			Variazione parametro di riferimento	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2013	Interessi passivi annui	-25bps	+25bps
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4.24%	(10.007)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>1.180</b>	<b>(1.180)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>732</b>	<b>(732)</b>

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Società è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 25 bps, ritenuta congrua considerando le probabili fluttuazioni dei tassi (la simulazione dell'esercizio precedente è stata adeguata).

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

2014			Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2014		-25bps	+25bps
<i>Fair value di Interest rate swaps</i>	(1.572)		(338)	337
	<b>(1.572)</b>		<b>(338)</b>	<b>337</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(338)</b>	<b>337</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>(245)</b>	<b>244</b>

La simulazione al 31 dicembre 2013 è la seguente:

2013			Variazione parametro di riferimento	
Derivati su:	Fair value al 31/12/2013		-25bps	+25bps
<i>Fair value di Interest rate swaps</i>	(1.087)		(552)	697
	<b>(1.087)</b>		<b>(552)</b>	<b>697</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>(552)</b>	<b>697</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>(342)</b>	<b>432</b>

## Prezzi di grezzi e prodotti petroliferi

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2014 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:

2014	Fair value al 31/12/2014	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	27.047	50.020	(50.020)
	<b>27.047</b>	<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>50.020</b>	<b>(50.020)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>36.265</b>	<b>(36.265)</b>

La simulazione al 31 dicembre 2013 è la seguente:

2013	Fair value al 31/12/2013	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	(2.816)	14.725	(14.725)
	<b>(2.816)</b>	<b>14.725</b>	<b>(14.725)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>14.725</b>	<b>(14.725)</b>
<b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>		<b>9.130</b>	<b>(9.130)</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione della società ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative in termini di controparti, aree geografiche e di mercato mentre per l'esposizione in dollari il rischio di concentrazione è mitigato dalle politiche di copertura attuate.

## 7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	2014	2013
Dirigenti	33	43
Impiegati	211	529
Intermedi	0	4
Operai	0	179
<b>Totale</b>	<b>244</b>	<b>755</b>

Il numero dei dipendenti è passato da 240 unità alla fine del 2013 a 248 al 31 dicembre 2014.

## 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 .

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

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

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica nella società	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
<b>Consiglio di amministrazione</b>						(*)	(*)
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	1.536.000			
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	1.536.000			
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	236.000		-	541.505
DARIO SCAFFARDI	VICE PRES. ESEC. E DIR. GEN	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000		-	758.896
GABRIELE MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000		-	-
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000		-	204.420
GABRIELE PREVIATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000			
GILBERTO CALLERA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000			
GIANCARLO CERUTTI	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000			
IGOR IVANOVICH SECHIN	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	36.000			
(*) competenze di lavoro subordinato							
<b>Collegio sindacale</b>							(**)
FERDINANDO SUPERTI FURGA	PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	62.400			31.200
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	44.726			23.091
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	41.600			100.274
LUIGI BORRE'	SINDACO SUPPLENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014				7.626
MARCO VISENTIN	SINDACO SUPPLENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014				
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo							
<b>Organismo di vigilanza</b>							(***)
GABRIELE PREVIATI	PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	20.000			30.000
GIOVANNI LUIGI CAMERA	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	10.400			40.950
SIRACUSA CONCETTO	MEMBRO	01/01/14 - 31/03/14	dimissionario	3.900			12.533
FERRUCCIO BELLELLI	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	-			119.683
(***) inclusi compensi da altre società del Gruppo							
<b>Comitato controllo e rischi</b>							
GILBERTO CALLERA	PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	21.000			
GABRIELE PREVIATI	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	14.000			
GIANCARLO CERUTTI	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	14.000			
<b>Comitato per la remunerazione</b>							
GILBERTO CALLERA	PRESIDENTE	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	21.000			
GABRIELE PREVIATI	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	14.000			
GIANCARLO CERUTTI	MEMBRO	01/01/14 - 31/12/14	approv. bil. d'esercizio 2014	14.000			
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>							- 610.996

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 332 migliaia di Euro.

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

Cognome e nome	Carica	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
<b>Partecipata</b>						
Gian Marco Moratti	Presidente	SARAS SpA	0	0	0	0
Massimo Moratti	Amministratore Delegato	SARAS SpA	0	0	0	0
Angelo Moratti	Vice Presidente	SARAS SpA	0	0	0	0
Angelomario Moratti	Amministratore	SARAS SpA	0	0	0	0
Gabriele Moratti	Amministratore	SARAS SpA	0	0	0	0
Gilberto Callera	Amministratore	SARAS SpA	0	0	0	0
Igor Ivanovich Sechin	Amministratore	SARAS SpA	0	0	0	0
Giancarlo Cerutti	Amministratore	SARAS SpA	0	0	0	0
Gabriele Previati	Amministratore	SARAS SpA	12.164	0	-	12.164
Dario Scaffardi	Vice Pres.Esec. e Dir.Gen	SARAS SpA	0	0	0	0
Ferdinando Superti Furga	Pres. Collegio Sindacale	SARAS SpA	0	0	0	0
Giovanni Camera	Sindaco Effettivo	SARAS SpA	0	0	0	0
Michele Di Martino	Sindaco Effettivo	SARAS SpA	0	0	0	0
Borrè Luigi	Sindaco supplente	SARAS SpA	10.000	0	0	10.000
Visentin Marco	Sindaco supplente	SARAS SpA	0	0	0	0
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS SpA				-	

## 7.6 Impegni

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2014 ammonta ad un totale di 344.918 migliaia di Euro, principalmente costituite da 245.377 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.130 migliaia di Euro a favore dell'Agenzia delle Dogane di Cagliari e 1.830 migliaia di Euro a favore del Ministero della Difesa.

Al 31 dicembre 2014 e 2013 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  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

243  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

## 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

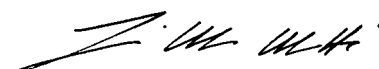
Ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2013 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART 149 - <i>DUODECIES</i> DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB			
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2014 (migliaia di Euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	419
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	15
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers SpA	Saras SpA	0
<b>Totale</b>			<b>434</b>

## 9. Pubblicazione del Bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 19 marzo 2015 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti











# Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras



Saras SpA

## **Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2014 – 31 dicembre 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras. S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.



Saras SpA

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti. La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 19 marzo 2015

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Corrado Costanzo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

  
(Ing. Dario Scaffardi)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA e sue controllate ("Gruppo Saras") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 2 aprile 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785340 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0713132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 73 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 66 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 26/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

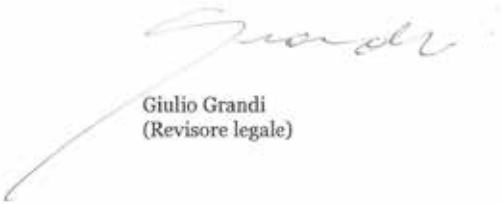
[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Saras SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 3 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Giulio Grandi  
(Revisore legale)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Attestazione del dirigente preposto Saras SpA



Saras SpA

## **Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato, Dario Scaffardi, Vice Presidente Esecutivo e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2014 – 31 dicembre 2014.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.





Saras SpA

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 19 marzo 2015

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Corrado Costanzo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

  
(Ing. Dario Scaffardi)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato di Saras SpA

## **SARAS S.P.A**

Sede in S.S. Sulcitana 195 Km. 19° - Sarroch (CA)

Capitale sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

### **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 153 D. LGS. 58/98**

*Signori Azionisti,*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2014 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, novellata con D.Lgs. 39/2010, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

#### **ATTIVITÀ DI VIGILANZA**

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazioni n. 1025564 del 6 aprile 2001, 3021582 del 4 aprile 2003 e 6031329 del 7 aprile 2006, riferiamo quanto segue:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, delle normative principali e secondarie, dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione per le società con azioni negoziate su mercati regolamentati.

Abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Interni al Consiglio ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, ex art. 150 D.Lgs. 58/1998, informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, assicurandoci che le delibere assunte e poste in essere non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, nel rispetto dei principi di corretta amministrazione,



tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione amministrativa e incontri con la Società di Revisione ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per le principali controllate il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle Società controllate *ex art.* 114, c. 2, del D. Lgs. 58/98; ha assunto 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'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante:

(i) l'esame della relazione del Preposto al Controllo Interno sul sistema di Controllo Interno di Saras;

(ii) l'esame dei rapporti dell'*Internal Audit*, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito dell'attività di audit;

(iii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni;

(iv) l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione;

(v) 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 Consiglio di Amministrazione sono istituiti il Comitato per il Controllo Interno, il Comitato per la Remunerazione e le Nomine ed il Comitato Controllo Rischi; il Collegio Sindacale, esaminate le nuove disposizioni normative e regolamentari in materia societaria, ha verificato le attività di *compliance* della Società al riguardo e da atto di avere esaminato la Politica per la Remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche adottata dal Consiglio di Amministrazione, in linea con quanto indicato dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e su proposta del Comitato per la Remunerazione e le Nomine, ai lavori del quale il Collegio Sindacale ha partecipato.

Abbiamo tenuto riunioni con gli esponenti della Società di Revisione, *ex art.* 150, c.3 del D. Lgs. 58/98 e non sono emersi fatti e criticità rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con terzi, società del gruppo o parti correlate.

Gli Amministratori, in nota integrativa, evidenziano ed illustrano l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi tra la Vostra Società e le Società del Gruppo di appartenenza, nonché con parti correlate, precisando che gli stessi sono stati regolati a corrette condizioni come indicato nella nota stessa, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

servizi prestati.

Abbiamo preso visione ed ottenuto informazioni dall'Organismo di Vigilanza sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posto in essere ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 231/01 e successive integrazioni, sulla responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti da tali normative. Dalla relazione di tale organismo sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2014 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità che debbano essere segnalate nella presente relazione.

Il Collegio ha ricevuto analitica informativa in merito agli *impairment test* eseguiti a conferma dei valori e di alcune immobilizzazioni di importo rilevante iscritte nei bilanci delle quelle Società controllate.

Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 c.c. ed esposti.

Su espressa dichiarazione degli Amministratori si rileva che alla Società incaricata della revisione contabile sono stati conferiti i seguenti incarichi ulteriori a quello di revisione contabile:

- verifica dei prospetti separati consolidati afferenti all'attività svolta nel settore dell'energia elettrica per Euro 7.760;
- sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali per Euro 7.070;

Nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato i seguenti pareri favorevoli:

- in merito alla sussistenza dei requisiti degli Amministratori indipendenti;
- *ex art.* 2389 3° comma c. c. alla remunerazione annua degli Amministratori che partecipano ai Comitati;
- in merito alla proposta di integrazione dell'incarico alla Società di revisione contabile.

Abbiamo accertato, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte presso la Società di Revisione, l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio della Società e della relazione sulla gestione a corredo dello stesso. Inoltre, il Collegio Sindacale ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge e alle condizioni economico-aziendali. Gli amministratori al paragrafo "Analisi dei Rischi" descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società e il Gruppo sono sottoposti, indicando i rischi di natura operativa, di natura finanziaria (variazione dei prezzi, credito e liquidità, cambio, tasso di interesse) e di carattere generale.

Il Collegio ha tenuto 11 riunioni, anche con gli organismi delle società controllate, ha partecipato a 10 Consigli di Amministrazione, 1 Assemblea, 1 riunione del Comitato per la Remunerazione e le Nomine e a 5 riunioni del Comitato Controllo Rischi.

La Relazione sulla gestione contiene un'adeguata informativa sull'attività svolta ed è coerente con l'entità e la complessità degli affari della Società.



Nel corso dell'esercizio in esame la Società ha incorporato a valore di libro la controllata Arcola Petrolifera S.r.l., l'operazione si inquadra nel processo di riorganizzazione societaria indicato nella relazione sulla gestione.

#### **BILANCIO D'ESERCIZIO**

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio redatto secondo i principi internazionali chiuso al 31 dicembre 2014, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art 2429 c.c. , in merito al quale si precisa:

per una migliore esposizione comparativa i prospetti di bilancio sono stati integrati con colonne che accolgono i valori che si sarebbero ottenuti qualora la fusione con la controllata Arcola Petrolifera S.r.l. fosse avvenuta in data 1 gennaio 2013;

non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

il bilancio di esercizio al 31/12/2014 chiude con una perdita di € 328.872.284.

#### **CONCLUSIONI**

In data odierna la Società di Revisione ha rilasciato la relazione senza rilievi.

Il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio e alla copertura della perdita di esercizio proposto dal Consiglio d'Amministrazione.

Il Collegio ha formulato la proposta di conferimento dell'incarico di Revisore del Bilancio ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010 per compiuto mandato della Società di Revisione in carico, Vi invitiamo a provvedere in merito.

Vi ricordiamo infine che, con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014 scadono per compiuto triennio il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale e vi invitiamo quindi a deliberare in merito.

Milano, li 3 aprile 2015

Per il Collegio Sindacale

Il presidente

Prof. Ferdinando Superti Furga



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

**RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014**

# Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 19/03/2015

Prof. Ferdinando Superti Furga

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Arnoldo Mondadori Editore SpA	Pres. Collegio Sindacale
Binda SpA in Liq.	Pres. Collegio Sindacale
Fininvest SpA	Pres. Collegio Sindacale
Saras SpA	Pres. Collegio Sindacale
Publitalia '80 SpA	Pres. Collegio Sindacale
Giuseppe Citterio Srl	Amministratore Indipendente
Luisa Spagnoli SpA	Amministratore Indipendente
Spa.Im Srl	Amministratore Indipendente
Spa.Ma Srl	Amministratore Indipendente
Spa.Pi Srl	Amministratore Indipendente
Telecom Italia SpA	Sindaco Effettivo
Superti Furga e Partners Srl	Presidente
Sarlux Srl	Pres. Collegio Sindacale

Dott. Michele Di Martino

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
Cortesa Srl	Sindaco Effettivo
Saras SpA	Sindaco Effettivo
Sarlux Srl	Sindaco Effettivo

Dott. Giovanni Camera

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO
AIMPES Ass.ne Italiana Manifatturieri Pelli e Succedanei	Revisore
ASPREMARE Ass.ne per la Prevenzione e la Terapia delle Malattie Renali - ONLUS	Revisore
CMC SpA	Consigliere
F.C. Internazionale Milano SpA	Pres. Collegio Sindacale
Fondazione Cardinale Federico Borromeo	Pres. Coll. dei Revisori
Internazionale Holding Srl	Sindaco Effettivo
M-I Stadio Srl	Sindaco Effettivo
Mondini Cavi SpA	Pres. Collegio Sindacale
Parchi Eolici Ulassai Srl	Sindaco Unico
Saras SpA	Sindaco Effettivo
Sardeolica Srl	Sindaco Unico
Sarlux Srl	Sindaco Effettivo
Sartec SpA	Pres. Collegio Sindacale
Shine Sim SpA	Pres. Collegio Sindacale

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras SpA



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 2 aprile 2014. La società ha presentato per la situazione patrimoniale-finanziaria, il conto economico e il conto economico complessivo e il rendiconto finanziario anche una colonna 2013 Pro-forma e per il prospetto della movimentazione del patrimonio netto anche un "Prospetto della movimentazione del patrimonio netto pro-forma", al fine di rappresentare gli effetti della fusione per incorporazione della controllata Arcola Petroliera Srl; le modalità di presentazione di tali dati e la relativa informativa presentata nelle note esplicative sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)





finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Saras SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2014.

Milano, 3 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA



Giulio Grandi  
(Revisore legale)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AGLI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

91  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS  
AL 31/12/2014

97  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2014

161  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SPA

175  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

181  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS SPA  
AL 31/12/2014

RELAZIONI  
AI BILANCI  
2014

Investor Relations  
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali  
800 511155

Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto:  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano

Stampa:  
DigitalPrint Service, Milano





Saras S.p.A. - Sede legale: Sarroch (CA)  
SS. 195 Sulcitana, Km 19  
Numero Iscrizione Registro Imprese,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922

