

Gruppo Saras  
Progetto di Bilancio Consolidato  
di Gruppo e Separato di Saras S.p.A.  
al 31 dicembre 2009







# Indice

04

Il Gruppo Saras

05

Milestones

06

Lettera ai  
nostri azionisti

09

Relazione sulla gestione  
Gruppo Saras

95

Prospetti Contabili Bilancio  
Consolidato Gruppo Saras

103

Nota Integrativa  
al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2009

184

Relazione sulla gestione  
di Saras S.p.A

197

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

205

Nota Integrativa al Bilancio  
Separato di Saras S.p.A.  
al 31 dicembre 2009

279

Relazioni ai Bilanci 2009

## Il Gruppo Saras

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e complessità degli impianti.

Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria Saras rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in quasi cinquant'anni di attività. Con una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria costituisce circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petroliera S.p.A. (Italia) e Saras Energia S.A. (Spagna), il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi, quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, sui mercati Italiano, Europeo, ed extra-Europeo.

In particolare, nel 2009 circa 1,2 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi è stata venduta in Italia, tramite la controllata Arcola che opera esclusivamente nel canale extra-rete. Un ulteriore 2,7 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo, tramite la controllata Saras Energia, attiva sia nel canale extra-rete che rete. In particolare, Saras Energia gestisce una rete composta da 124 stazioni di servizio, di cui 88 di proprietà ed altre 36 con-

venzionate, situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, è stato avviato un impianto per la produzione di biodiesel della capacità di 200.000 tonnellate all'anno, inaugurato a fine 2008 ed entrato in attività nella prima metà del 2009. L'ubicazione a Cartagena dell'impianto di biodiesel consente di generare importanti sinergie, grazie alla prossimità con il deposito di prodotti petroliferi già di proprietà.

Inoltre, nell'ultimo decennio, il Gruppo Saras ha affiancato alle attività di raffinazione di petrolio ed al marketing la produzione di energia elettrica.

Nello specifico, la controllata Sarlux S.r.l. produce energia elettrica attraverso l'impianto IGCC (Gasificazione a ciclo combinato cogenerativo), che utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione per trasformarli in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno elettrico della Sardegna. Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, di proprietà della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU).

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



## Milestones

### 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)

### 1970

#### Raffinazione per conto terzi

- 1970: inizio dell'offerta di servizi di raffinazione per conto terzi
- 1970: installazione dell'unità di Alchilazione e di un impianto per il trattamento delle acque reflue

### 1980

#### Incremento della capacità di conversione

- 1983: installazione dell'unità di Visbreaking (VSB: 45.000 bl/giorno) e di un'unità di distillazione sotto vuoto (60.000 bl/giorno)
- Fine anni 80: potenziamento dell'unità FCC sino alla capacità di 94.000 bl/giorno
- 1984: installazione dell'unità di Reforming (CCR: 30.000 bl/giorno)

### 1990

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

- 1992: installazione dell'unità di Mild Hydrocracking (MHC: 70.000 bl/giorno)
- Saras inizia ad operare nel mercato extra-rete (vendite all'ingrosso) in Spagna (Saras Energia) ed in Italia (Arcola Petrolifera)

### 2000

#### IPO, nuovi investimenti in alta tecnologia ed ambiente

- 2001: avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato)
- 2001: installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2)
- 2001: 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)
- 2008: avvio dell'unità di trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo (TGTU)
- 2008: avviamento dell'unità di desolforazione delle benzine (U800)

### 2009

#### Un anno difficile, focalizzato su ambiente, sicurezza ed investimenti per la crescita

- Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione di zolfo, contribuendo così alla riduzione delle emissioni indirette di SO<sub>2</sub>
- Il 9 aprile è entrata in vigore l'Autorizzazione AIA, che impone nuovi limiti sempre più sfidanti nell'ambito delle emissioni in atmosfera. Saras è la prima raffineria in Italia ad averla ottenuta
- Estensione della rete di distribuzione nell'area meridionale della Spagna, mediante l'integrazione di 71 stazioni di servizio acquisite da ERG
- 22 maggio inaugurata l'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai
- 26 maggio: durante la manutenzione dell'impianto MHC1, si è verificato un tragico evento con il decesso di tre operai di una ditta esterna
- Importante ciclo di manutenzione ed investimenti sui seguenti impianti: Topping 1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB. Tali investimenti saranno determinanti per la crescita futura

## Lettera ai nostri Azionisti



Il 2009 è stato un anno difficile per il Gruppo Saras non solo per via dei deludenti risultati finanziari, ma anche per quanto concerne le vicende umane. Infatti, lo scorso 26 maggio tre dipendenti della ditta CO.ME.SA. sono deceduti durante le operazioni di manutenzione programmata presso l'impianto Mildhydrocracking 1 della raffineria di Sarroch. Tale grande tragedia ha unito nel dolore le famiglie dei tre sfortunati lavoratori, il Gruppo Saras e l'intera comunità circostante, ed ha prodotto lo spunto per ribadire con ancora maggior determinazione la profonda coscienza sociale ed etica, che da sempre ha guidato l'operato del nostro Gruppo.

In quasi 50 anni di storia, Saras ha profuso un impegno quotidiano per predisporre i mezzi più efficaci alla salvaguardia della salute e della sicurezza, sia per i lavoratori propri che delle ditte terze, al fine di prevenire qualsiasi forma di incidente o infortunio. Tale impegno è culminato nel dicembre 2007, con la prestigiosa certificazione del nostro "Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro", secondo lo standard OHSAS 18001. Il nostro impegno per il futuro è quello di continuare a progredire nel rispetto della sicurezza e dell'ambiente.

Passando all'analisi finanziaria, dopo il quinquennio 2003 ÷ 2008 dove il prezzo del grezzo è stato trainato dalla domanda mondiale di prodotti, il 2009 è stato un anno di forte crisi per l'intero settore raffinazione. La recessione economica globale ha causato un brusco calo della domanda di prodotti petroliferi, con una marcata riduzione dei margini nei principali poli di raffinazione mondiali, e perdite considerevoli per tutte le società esposte al "downstream". Nonostante il difficile contesto, Saras ha avviato e portato a compimento un ingente ciclo di investimenti e manutenzione programmata nella raffineria di Sarroch, continuando a puntare sulla crescita futura. Naturalmente, l'esecuzione di tali attività ha ridotto la lavorazione e la capacità di conversione degli impianti, seppure temporaneamente, con inevitabili penalizzazioni sui risultati del Gruppo.

Più nello specifico, l'EBITDA *comparable* di Gruppo per l'esercizio 2009 è stato pari a 141,2 milioni di Euro, in contrazione del 79% rispetto a 673,3 milioni di Euro del 2008. Tale risultato è dovuto quasi interamente alla debole performance del segmento Raffinazione (negativa per 103,3 milioni di Euro nel 2009, rispetto a 433,6 milioni di Euro positivi del 2008), ed in misura marginale anche al segmento Generazione di Energia Elettrica (EBITDA *comparable* pari ad 184,5 milioni di Euro nel 2009, in calo dell'8% rispetto all'esercizio 2008), per via di alcuni problemi operativi nel corso del terzo trimestre 2009.

Il Marketing invece ha consolidato i buoni risultati dell'esercizio precedente (con EBITDA *comparable* pari ad 35,1 milioni di Euro nel 2009, +1% rispetto al 2008), nonostante la generalizzata riduzione dei consumi nei nostri mercati di riferi-

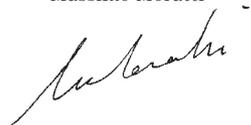
“Il 2009 è stato un anno difficile, ma il Gruppo Saras non ha rinunciato ad investire per la crescita futura, riuscendo tuttavia a conservare una grande solidità patrimoniale.”

mento (Spagna ed Italia). Ciò è stato reso possibile grazie ad una strategia incentrata sull’ottimizzazione dei canali di vendita, ed ai positivi contributi derivanti dall’impianto di Biodiesel e dalle nuove stazioni di servizio acquisite in Spagna. Un ottimo risultato infine è stato conseguito dal segmento Eolico (EBITDA *comparable* pari a 21 milioni di Euro, in crescita del 49% rispetto all’esercizio 2008), grazie ad un quarto trimestre particolarmente ventoso, in cui la produzione ha superato i 55 GWh, più che controbilanciando il forte calo delle tariffe elettriche, imputabile alla recessione economica. La perdita *adjusted* di Gruppo del 2009 è stata pari a 54,5 milioni di Euro rispetto ad un utile netto *adjusted* di 327,1 milioni di Euro nel 2008. Tale differenza è legata sostanzialmente ai medesimi motivi discussi a livello di EBITDA *comparable*, oltre che ai maggiori ammortamenti (193,1 milioni di Euro nel 2009, rispetto ai 167,9 milioni di Euro nel 2008) e ad oneri finanziari più elevati (33,7 milioni di Euro nel 2009, rispetto a 1,4 milioni di Euro positivi nel 2008). Il risultato *adjusted* negativo, in linea con la policy aziendale, ha indotto il Consiglio di Amministrazione a proporre che non venga distribuito alcun dividendo per l’esercizio 2009.

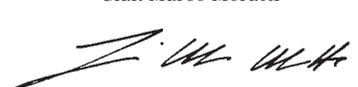
Nonostante il difficile scenario fin qui descritto, l’indebitamento netto è stato tenuto fermamente sotto controllo, e si è attestato a 533 milioni di Euro, in conseguenza dell’importante ciclo di manutenzione ed investimenti precedentemente illustrato (che ha inciso per circa 320 milioni di Euro), l’acquisizione di 71 stazioni di servizio in Spagna (per un importo pari a circa 40 milioni di Euro), e la distribuzione di cassa agli azionisti (per circa 157,7 milioni di Euro), mediante il pagamento del dividendo relativo all’esercizio 2008. Tale posizione finanziaria netta corrisponde ad un “*leverage*” del 30%, che viene considerato un valore di assoluta sicurezza, soprattutto nell’attuale contesto di ripresa economica ancora lenta e di ridotta disponibilità creditizia.

Guardando al futuro, la natura fortemente “*capital intensive*” del business petrolifero richiede che gli investimenti abbiano sempre un’ottica di medio-lungo periodo. Le migliori impiantistiche realizzate da Saras nel 2009 hanno l’obiettivo di elevare ulteriormente le prestazioni della raffineria di Sarroch, in una tempistica allineata con la ripresa economica globale e con il ritorno dei consumi petroliferi. In particolare, già nella seconda metà del 2010 dovrebbero osservarsi segnali consistenti di crescita economica, soprattutto nei paesi emergenti. Tuttavia, le previsioni degli esperti per i margini di raffinazione indicano una crescita graduale. Coerentemente, gli ulteriori investimenti previsti per il 2010 sono stati posticipati di 12 ÷ 18 mesi, al fine di ottenere un miglior allineamento con il ciclo economico, e generare un più alto valore per i nostri azionisti.

L’Amministratore Delegato  
Massimo Moratti



Il Presidente  
Gian Marco Moratti





# Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

13

Principali dati di Bilancio ed Operativi

14

Principali indicatori finanziari e non

19

Organi Societari

20

Consiglio di Amministrazione e Top Management

21

Corporate Governance

23

Quadro Normativo di Riferimento

24

Andamento dei Mercati Azionari

26

Andamento del titolo Saras

28

Mercato di riferimento

34

Struttura del Gruppo Saras

36

Salute, Ambiente e Sicurezza

44

Responsabilità Sociale – Attività con il Territorio

46

Principali fatti avvenuti nel corso dell'esercizio

48

Commento ai risultati del Gruppo Saras

52

Analisi dei segmenti

54

Raffinazione

62

Generazione di  
Energia Elettrica

66

Marketing

68

Eolico

72

Altre Attività:  
Akhela, Sartec

76

Posizione Finanziaria  
Netta

78

Risorse Umane

82

Strategia  
ed Investimenti

84

Investimenti realizzati  
nel 2009

86

Impianti  
in costruzione

87

Evoluzione prevedibile  
della Gestione

90

Analisi dei Rischi

92

Altre informazioni

93

Fatti di rilievo avvenuti  
dopo la chiusura  
dell'esercizio



## Principali dati di Bilancio ed Operativi

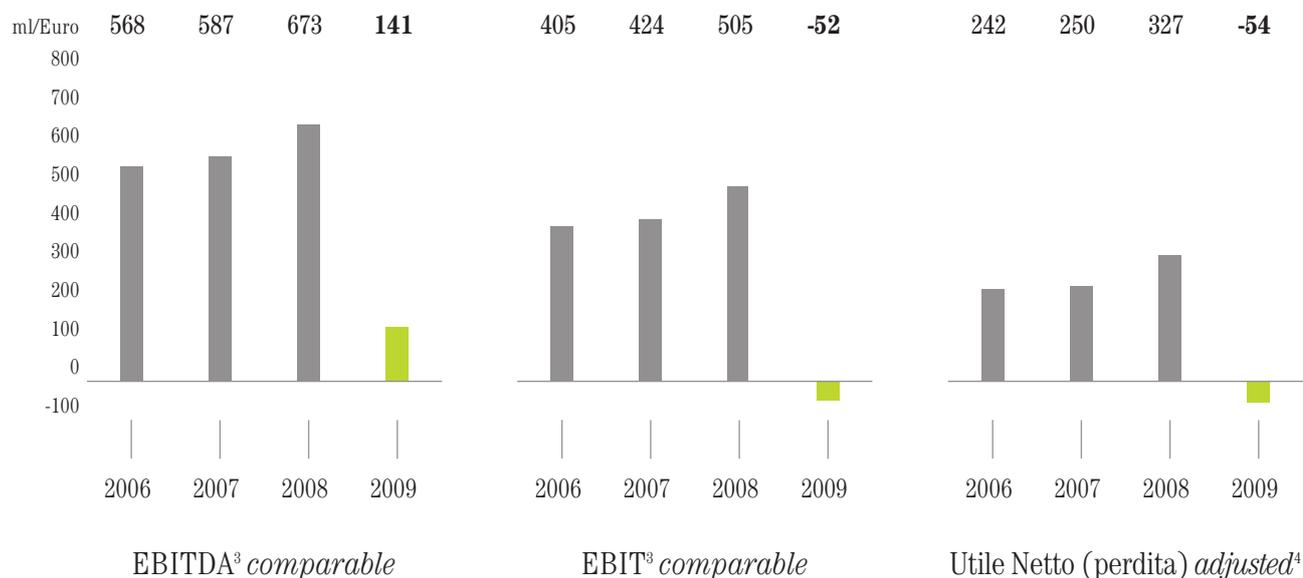
<b>Milioni di Euro</b>		<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
RICAVI		5.317	8.673	6.699
EBITDA		345,5	256,6	760,1
<b>EBITDA comparable<sup>1</sup></b>		<b>141,2</b>	<b>673,3</b>	<b>587,3</b>
EBIT		152,4	88,7	508,8
<b>EBIT comparable<sup>1</sup></b>		<b>(51,9)</b>	<b>505,4</b>	<b>423,7</b>
UTILE NETTO		72,6	61,8	322,7
<b>UTILE NETTO adjusted<sup>1</sup></b>		<b>(54,5)</b>	<b>327,1</b>	<b>249,6</b>
N° medio di Azioni in circolazione (milioni)		927,8	942,2	950,5
<b>Utile adjusted per azione (Euro)</b>		<b>(0,06)</b>	<b>0,35</b>	<b>0,26</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>		<b>(533)</b>	<b>(333)</b>	<b>(27)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>		<b>317</b>	<b>257</b>	<b>210</b>
<b>CASH FLOW OPERATIVO<sup>2</sup></b>		<b>274</b>	<b>275</b>	<b>610</b>
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	Migliaia di MWh	<b>4.066</b>	<b>4.318</b>	<b>4.414</b>
TARIFFA ELETTRICA (media)	Eurocent/kWh	10,1	14,2	12,4
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>	Migliaia di ton	<b>13.305</b>	<b>15.517</b>	<b>14.593</b>
	Milioni di barili	97,1	113,3	106,5
	Migliaia di barili/giorno	266	310	292
di cui:				
Lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	9.312	10.064	9.100
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	3.994	5.453	5.493
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	EUR/USD	<b>1,395</b>	<b>1,471</b>	<b>1,370</b>
<b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>	\$/bl	<b>0,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>
<b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>	\$/bl	<b>1,8</b>	<b>8,7</b>	<b>7,3</b>
<b>VENDITE TOTALI MARKETING</b>	Migliaia di ton	3.972	4.030	3.905
di cui: in Italia	Migliaia di ton	1.239	1.176	1.102
di cui: in Spagna	Migliaia di ton	2.733	2.854	2.804

1. I dati *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione. 2. Cash Flow riclassificato per evidenziare la variazione della posizione finanziaria netta.

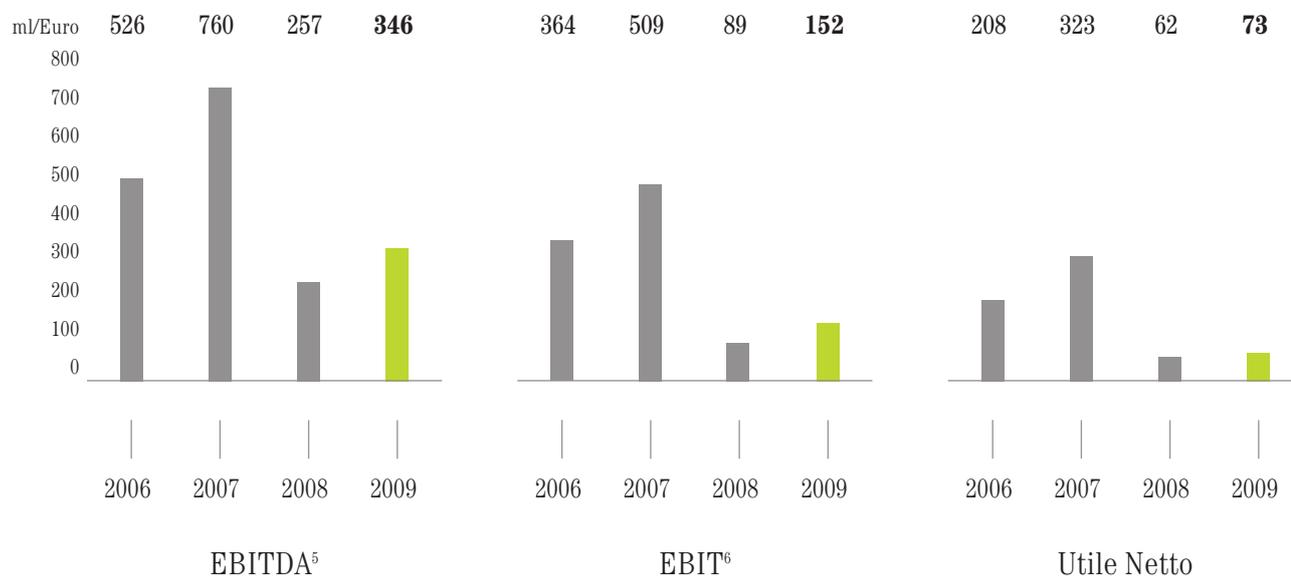
# Principali indicatori finanziari e non



### Principali dati *comparable* ed *adjusted* di conto economico



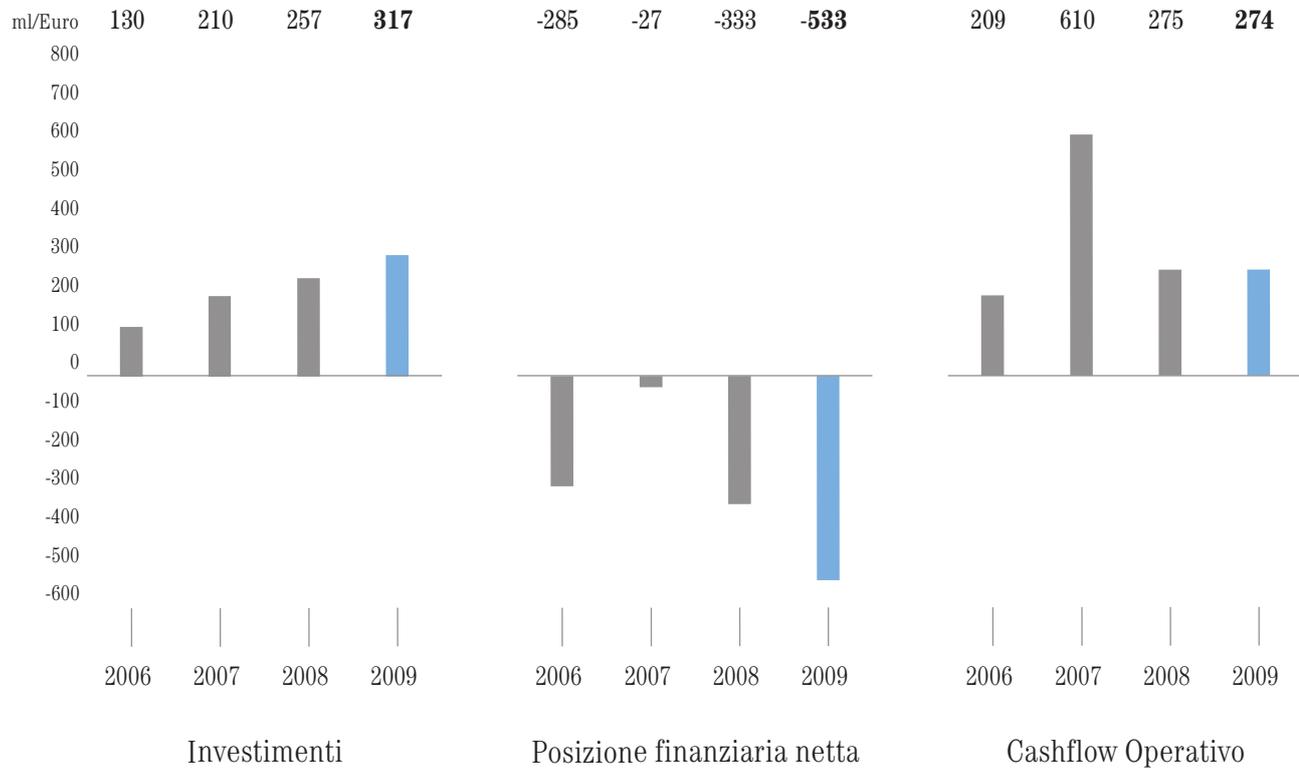
### Principali dati di conto economico



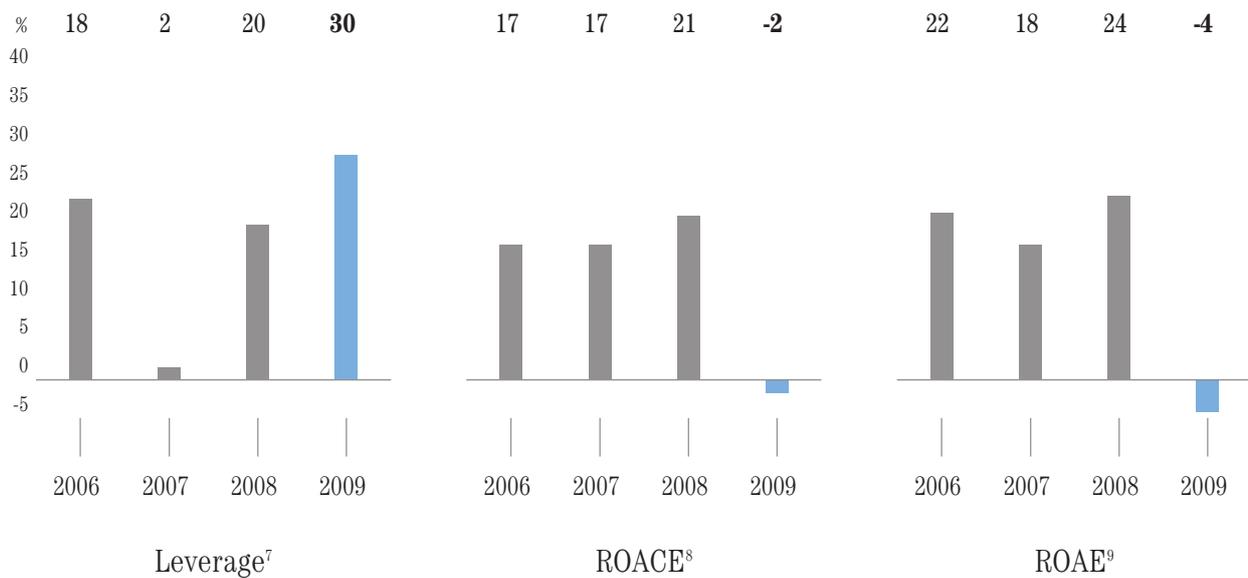
Al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria, gli istogrammi rappresentati in questa sezione riportano anche taluni indicatori alternativi di performance, non definiti dai principi contabili IFRS, e chiamati *comparable* ed *adjusted*. In nota a piè di pagina si forniscono definizioni e metodologia di calcolo di tali indici.

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

## Dati patrimoniali e cash flow



## Principali indici di bilancio



7. **Leverage**: posizione finanziaria netta / (posizione finanziaria netta+patrimonio netto). Target: 25-50%.

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

9. **ROAE**: ritorno sul patrimonio netto medio. Target: minimo annuo 15%.





# Organi Societari

## Consiglio d'Amministrazione

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

## Collegio Sindacale

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

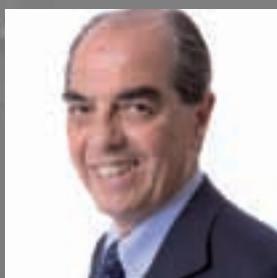
## Dirigente Preposto

CORRADO COSTANZO

## Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

## Consiglio di Amministrazione e Top Management



Gian Marco Moratti  
Presidente



Massimo Moratti  
Amministratore Delegato



Angelo Moratti  
Vice Presidente



Angelomario Moratti  
Presidente Saras Energia



Gabriele Previati  
Consigliere



Gilberto Callera  
Consigliere Indipendente



Mario Greco  
Consigliere Indipendente



Giancarlo Cerutti  
Consigliere Indipendente



Dario Scaffardi  
Direttore Generale



Corrado Costanzo  
Chief Financial Officer

# Corporate Governance

La Società aderisce al codice di autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. nel marzo 2006 secondo quanto descritto nella relazione annuale sulla “corporate governance” predisposta dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata entro 15 giorni dalla data dell’Assemblea chiamata ad approvare il Bilancio di Esercizio 2009.

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

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

La Società ha affidato l’incarico di revisione contabile del proprio Bilancio di Esercizio e Consolidato per gli esercizi 2006-2014, nonché di revisione limitata delle relazioni semestrali per il medesimo periodo, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (“PwC”).

La relazione descrive in maniera dettagliata il ruolo, i compiti del Consiglio di Amministrazione, elencando le funzioni non delegabili e quelle che sono state oggetto di delega, e fornisce informazioni puntuali circa la sua composizione e le riunioni tenutesi nel 2009 e nel 2010.

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

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2009 e del primo trimestre 2010, come illustrato nella relazione sulla “corporate governance”.

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

La società ha inoltre individuato nel Chief Financial Officer, Dott. Corrado Costanzo, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell’art.

154-bis del TUF. Si è inoltre provveduto a identificare l'Ing. Massimo Vacca come responsabile della gestione dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali.

Sono da ricondursi al sistema di controllo interno anche il Codice Etico della Società, che esprime i principi ed i valori che Saras riconosce come propri e sui quali richiama l'osservanza da parte di tutti i dipendenti, collaboratori e di tutti coloro che instaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrative

degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, a cui sovrintende un apposito organismo di vigilanza.

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

## Quadro Normativo di Riferimento

Riassumiamo di seguito i provvedimenti ed i fatti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2009 il settore dell'energia sono i seguenti:

- La legge 23 luglio 2009 n. 99 ha dettato numerose disposizioni in materia di energia. Tra l'altro, tale normativa prevede (i) la delega al Governo ad adottare norme in materia di energia nucleare (ii) l'introduzione di norme relative alla costruzione ed esercizio di terminali di rigassificazione e (iii) l'introduzione di alcune modifiche di minor rilievo alla disciplina applicabile agli impianti da fonte rinnovabile.
- Con la medesima legge 23 luglio 2009 n. 99 l'addizionale sull'aliquota dell'imposta sul reddito delle società (IRES) prevista dal Decreto Legge 25 giugno 2008 n. 112 (commi da 16 a 18 dell'articolo 81) convertito, con modificazioni, in legge 6 agosto 2008 n. 133 (c.d. "Robin Hood Tax") è stata incrementata dal 5,5% al 6,5%. Si ricorda che tale addizionale grava solo sugli operatori di determinati settori. Nello specifico, i settori interessati sono: (a) la ricerca e coltivazione di idrocarburi liquidi e gassosi; (b) la raffinazione di petrolio, la produzione o commercializzazione di benzine, petroli, gasoli per usi vari, oli lubrificanti e residuati, gas di petrolio liquefatto e gas naturale; (c) la produzione o commercializzazione di energia elettrica. Con il medesimo d.l. 112/08 è stato inoltre vietato agli operatori soggetti alla Robin Tax di traslare i relativi oneri sui prezzi al consumo, attribuendo all'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG) il potere di vigilare sul rispetto di tale divieto. Al fine di dare attuazione a tale potere di vigilanza, l'Autorità ha adottato la

Deliberazione 4 luglio 2008 ARG/com 91/08 poi sostituita dalla Deliberazione 11 dicembre 2008 VIS 109/08. Tale provvedimento impone, tra l'altro, oneri di natura amministrativa (quali la predisposizione e l'invio di dati all'Autorità) in capo agli operatori soggetti alla Robin Tax. Il TAR Lombardia ha annullato parzialmente la Deliberazione 11 dicembre 2008 VIS 109/08 in esito ai ricorsi proposti da vari operatori. Il contenzioso concernente la citata delibera è attualmente pendente in Consiglio di Stato.

- A seguito del parziale annullamento della Deliberazione AEEG 21 ottobre 2008 n. 154/08 da parte del TAR Lombardia - rilevante rispetto agli impianti CIP 6/92 - l'AEEG ha adottato la Deliberazione 28 aprile 2009 n. 50. Tale deliberazione ha determinato il valore di conguaglio per l'anno 2008 del costo evitato del combustibile (CEC) di cui al titolo II, punto 7, lettera b), del provvedimento del CIP 6/92 impiegando a tale fine la metodologia prevista dalla precedente Deliberazione AEEG n. 249/06. La Deliberazione 28 aprile 2009 n. 50/09 è stata, però, anch'essa annullata dal TAR Lombardia. L'AEEG non ha ancora provveduto ad adottare una nuova delibera.
- Con DM 3 dicembre 2009, il Ministero dello Sviluppo Economico ha delineato le modalità attraverso cui gli operatori interessati possono presentare richiesta non vincolante per la risoluzione anticipata e volontaria delle convenzioni CIP 6/92. Il decreto prevede che i parametri necessari per la determinazione puntuale dei corrispettivi da riconoscere ai produttori per la risoluzione anticipata siano fissati con un successivo decreto.

## Andamento dei Mercati Azionari

La recessione iniziata negli ultimi mesi del 2008 ha raggiunto l'apice della sua intensità durante il primo trimestre del 2009. Massicci interventi da parte delle banche centrali dei principali paesi hanno evitato il collasso del sistema finanziario mondiale. Ingenti iniezioni di liquidità, prestiti ponte, e tassi di interesse ridotti virtualmente a zero, hanno salvato diversi istituti bancari ed assicurativi considerati troppo importanti per fallire, per via dell'alto rischio sistemico connesso alle loro dimensioni.

Una volta scongiurato il peggio, la ripresa economica ha iniziato a manifestarsi a partire dal secondo trimestre del 2009, in particolare nei paesi emergenti (Cina, India e Medio Oriente). Per contro, nell'area Euro e negli Stati Uniti, la ripresa è stata invece piuttosto modesta, in quanto l'apparato industriale ha stentato a riprendere stabilmente un ritmo sostenuto, e gli elevati livelli di disoccupazione hanno rappresentato un freno alla ripresa dei consumi.

Tuttavia, i mercati finanziari tradizionalmente si muovono in anticipo rispetto al ciclo dell'economia reale. Quindi, i segnali positivi precedentemente citati si sono tra-

dotti in un sostanzioso rimbalzo dei corsi azionari su tutte le principali piazze mondiali, nel periodo compreso tra Aprile e Dicembre 2009. Durante tale arco temporale, i principali indici di riferimento borsistici in Europa e negli USA, hanno messo a segno un formidabile recupero (veda- si grafici seguenti), chiudendo il 2009 a livelli prossimi a quelli precedenti l'inizio della crisi.

A titolo di esempio, l'indice statunitense S&P500 aveva toccato il suo punto più basso il 9 marzo 2009, ed ha messo a segno un recupero del 65% al 31/12/2009. In maniera analoga, il Dow Jones è rimbalzato nello stesso periodo del 59%.

Passando al vecchio continente, l'indice tedesco DAX100, che aveva toccato il minimo il 6 marzo, ha realizzato un guadagno del 63% al 31/12/2009; il CAC40 francese ha recuperato il 56% dai minimi del 9 marzo; l'indice di riferimento del mercato inglese, il FTSE100 ha rimbalzato del 54%; ed infine, l'indice di riferimento della Borsa Italiana, chiamato FTSE MIB a seguito dell'acquisizione di Borsa Italiana da parte del London Stock Exchange Group nel giugno 2009, ha messo a segno il rimbalzo più consistente, recuperando ben l'84% dai minimi di inizio marzo.



## Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, sia in termini di prezzo che di volumi scambiati, per il periodo che va dal 01/01/2009 al 30/12/2009 (Borsa Italiana è stata chiusa per festività il giorno 31 Dicembre 2009).

Prezzo dell'azione (Euro)	Volumi scambiati (ml Euro)	Numero azioni (ml)
<b>1,865</b> Prezzo minimo (19/03/2009) *	<b>46,0</b> Volume massimo (30/11/2009)	<b>22,6</b> Volume massimo di azioni (30/11/2009)
<b>2,870</b> Prezzo massimo (07/01/2009) *	<b>1,1</b> Volume minimo (12/02/2009)	<b>0,4</b> Volume minimo di azioni (12/02/2009)
<b>2,230</b> Prezzo medio	<b>6,8</b> Volume medio	<b>3,1</b> Volume medio di azioni
<b>2,188</b> Prezzo di chiusura al 30/12/2009		

\*prezzi giornalieri minimi e massimi relativi ai prezzi ufficiali di riferimento.

La capitalizzazione di mercato al 31/12/09 è pari a circa 2.080 milioni di Euro.

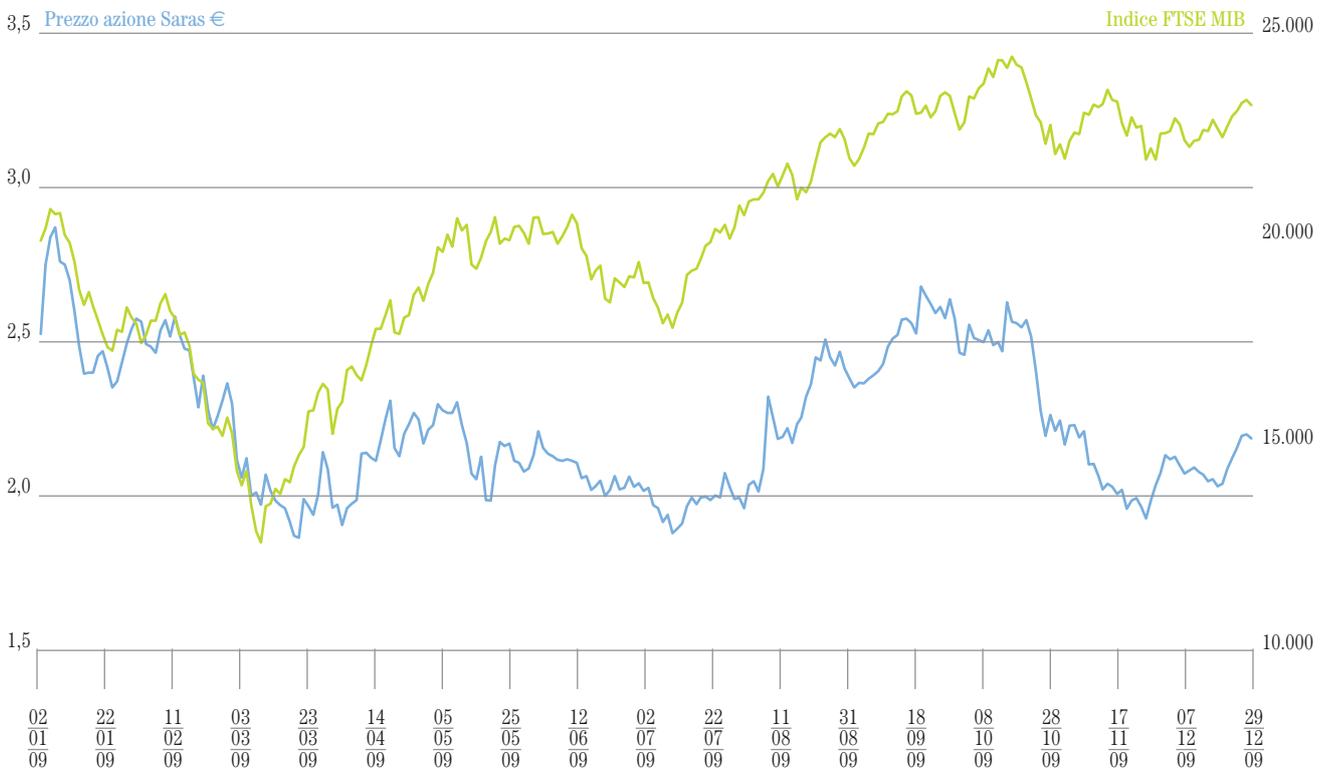
Nel grafico che segue, viene confrontato l'andamento giornaliero del titolo Saras con l'indice FTSE MIB della Borsa di Milano. È possibile riscontrare che la quotazione massima di Euro 2,870 è stata raggiunta dal titolo Saras a inizio anno (7 gennaio 2009). Successivamente i corsi azionari di Saras hanno subito un progressivo deterioramento, raggiungendo il minimo di Euro 1,865 in data 19 marzo, sulla scia della generalizzata debolezza dei mercati azionari, così come descritto nel capitolo precedente.

Nel resto dell'anno, il recupero messo a segno dal titolo Saras rispetto al suo minimo è stato inferiore a quel-

lo messo a segno dall'indice FTSE MIB. Alla chiusura del 30 dicembre 2009 con un valore di Euro 2,1875, il titolo Saras aveva recuperato circa il 17% dal minimo toccato in marzo, ed era comunque inferiore di circa il 13% rispetto alla quotazione di inizio anno (Euro 2,525 al 2 gennaio 2009).

Tale andamento del titolo riflette i deludenti risultati economici del Gruppo, penalizzati dall'ingente ciclo di manutenzione programmata e dagli investimenti che sono stati eseguiti durante il secondo e terzo trimestre 2009, oltre

2009: performance titolo Saras rispetto all'indice FTSEMIB (Fonte: Bloomberg)



che dal debole contesto macroeconomico, che ha generato un sensibile indebolimento dei margini di raffinazione.

Si segnala infine che, in data 29 ottobre 2009, si è concluso il periodo di autorizzazione relativo al programma di “acquisto azioni proprie” Saras, che prevedeva la possibilità di acquistare fino ad un ammontare massimo del 10% delle azioni ordinarie, nel corso di un periodo di 18 mesi a decorrere dalla delibera autorizzativa dell’Assemblea degli Azionisti, in data 29 aprile 2008.

Durante il sopra citato periodo di autorizzazione, Saras ha

complessivamente acquistato sul mercato n. 18.387.703 azioni ordinarie (pari al 1,9% circa del capitale sociale), al prezzo medio unitario di Euro 3,0 al netto delle commissioni, per un controvalore complessivo di circa Euro 55 milioni. Nel 2009 non vi sono stati acquisti.

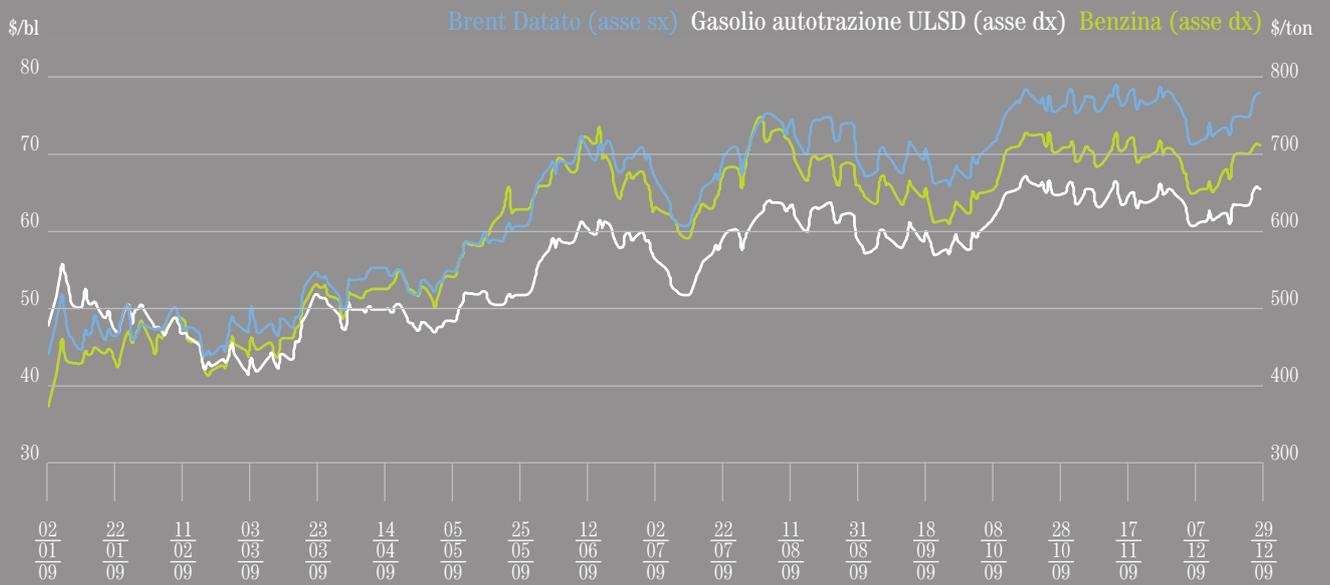
Pertanto, al 31/12/2009, tenuto conto delle azioni utilizzate al servizio dei piani di attribuzione gratuita e degli acquisti effettuati sotto i precedenti piani di acquisto azioni proprie, Saras detiene 23.188.674 azioni proprie, pari al 2,4% circa del capitale sociale.

## Mercato di riferimento

Il 2009 è stato un anno difficile, caratterizzato dalla crisi globale, ma anche da una serie di eventi che hanno influenzato fortemente il mercato petrolifero:

- L'aspetto certamente più evidente della crisi è rappresentato dalla contrazione della domanda mondiale di prodotti petroliferi che, secondo le ultime statistiche, si è assestata nel 2009 a 84,9 milioni di barili giorno (mbd), in calo del 1,5% (ovvero 1,3 mbd) rispetto al 2008. Tuttavia, occorre distinguere tendenze diverse a seconda del livello di sviluppo dei vari paesi. In particolare, nelle economie industrializzate (OECD) la domanda è calata del 4,4% (corrispondenti a -2,1 mbd), mentre nei paesi emergenti ed in via di sviluppo la domanda ha proseguito il suo cammino di crescita, con un incremento annuo del 2% (ovvero +0,8 mbd). In futuro, la crescita dei consumi continuerà ad essere sbilanciata verso le economie emergenti, ed in particolare Cina, India, Medio Oriente ed America Latina. Ciò produrrà verosimilmente dei cambiamenti nel medio periodo, per quanto concerne la direzione e l'entità dei flussi petroliferi internazionali.
- In risposta alla contrazione della domanda petrolifera mondiale, il 2009 ha visto anche un adeguamento della produzione di greggio, messo in atto dai paesi produttori ed esportatori di petrolio (OPEC), al fine di porre freno al crollo delle quotazioni del greggio. Si ricorda infatti che, dal picco storico di 147 \$/bl agli inizi di Luglio 2008, il greggio era scivolato fino a 35 \$/bl a fine dicembre 2008. Pertanto, con tre tagli di produzione in rapida successione nell'ultimo trimestre 2008, l'OPEC ha ridotto la propria estrazione di greggio (soprattutto di qualità "pesante") per un quantitativo nominale pari a 4,2 mbd, a partire da gennaio 2009. La discreta aderenza alle nuove quote autoimposte, soprattutto nei primi mesi dell'anno, ha sortito l'effetto desiderato, ed il greggio si è rapidamente apprezzato. Più nello specifico, il "Brent datato" si è mosso dai 40 \$/bl del 2 gennaio 2009, fino ai 68 \$/bl del 30 giugno. È poi rimasto stabile nel corso del terzo trimestre, chiudendo le quotazioni al 30 settembre con un prezzo di 66 \$/bl. Infine, il "Brent datato" ha ricominciato a salire nel corso del quarto trimestre, chiudendo l'anno a 78 \$/bl (vedasi grafico).
- I paesi OPEC hanno più volte ribadito, nel corso del 2009, che la fascia di prezzo compresa tra 70 e 80 \$/bl costituisce un livello equo ed adeguato per garantire sufficienti incentivi agli investimenti per la ricerca di nuovi giacimenti, senza peraltro essere troppo alto ed in tal modo nuocere alla ripresa economica mondiale. Ciò lascia presagire che questo livello di quotazioni potrebbe restare sostanzialmente stabile anche nel corso del 2010, anche grazie agli eventuali interventi di incremento e/o riduzione della produzione, che l'OPEC metterà in atto in funzione del ritmo di recupero della domanda.
- Nuova capacità di raffinazione è stata messa in funzione nel corso del 2009, prevalentemente in Asia, per un totale complessivo di circa 1,4 mbd. Le nuove raffinerie, complesse ed efficienti, hanno potuto anche beneficiare di una serie di incentivi, quali ad esempio esenzioni fiscali (in India) e margini garantiti (in Cina), e soprattutto non sono soggette alle medesime norme di tutela ambientale. Tali circostanze rappresentano un contesto competitivo alterato e, in concomitanza con la contrazione della domanda mondiale precedentemente descritta, hanno causato la chiusura di un volume pressoché equivalente di raffinerie

2009: grezzo/benzina/gasolio autotrazione (ULSD) Prezzi Fob Med (Fonte: Platt's)





semplici, obsolete e poco efficienti. Nel medio periodo, la ristrutturazione del settore è prevista continuare, con la progressiva uscita di scena di altre raffinerie inefficienti e l'arrivo di ulteriori nuove raffinerie, realizzate dalle società petrolifere nazionali (NOC = National Oil Companies) dei paesi emergenti (con Cina, India e Arabia Saudita tra i paesi più attivi).

- Infine, il 2009 sarà ricordato anche come l'anno in cui gli inventari "oil" (sia di grezzo che di prodotti petroliferi raffinati) hanno raggiunto livelli record. Infatti, la scarsa domanda ha rapidamente reso il mercato fisico "lungo", e si è creata una situazione di forte "contango" tra i carichi pronti, ed i contratti "futures" (ovvero i prezzi per le vendite future erano decisamente più alti dei prezzi per carichi pronti). A titolo d'esempio, il differenziale tra Brent Datato e Brent a futuri terzo mese ha toccato un record a -6,70 \$/bl ad inizio anno. I prezzi futuri più alti rispetto al grezzo ed ai prodotti in pronta consegna, hanno poi incoraggiato una tendenza all'accumulo. Gli stoccaggi, sia a terra che galleggianti, sono saliti vertiginosamente grazie anche ai valori fortemente depressi del mercato dei noli per le petroliere di media e grande stazza. In tale contesto, si è arrivati ad avere oltre 50 milioni di barili di grezzo stoccato in navi petroliere, ferme in rada di fronte ai maggiori centri di raffinazione costiera, e circa 90 milioni di barili di prodotti finiti (principalmente gasolio). A tutt'oggi, sebbene gli inventari abbiano iniziato a sgonfiarsi ad un discreto ritmo, la disponibilità di elevati volumi in offerta pronta altera l'elasticità tradizionale dell'equilibrio tra domanda ed offerta dei mercati petroliferi, ed impedisce il rimbalzo nel breve periodo dei margini di raffinazione.

## Prodotti petroliferi

Sul versante dei prodotti petroliferi, il 2009 è stato caratterizzato da una notevole debolezza dei distillati medi, che hanno maggiormente risentito della crisi economica ed in particolare della contrazione nelle attività industriali. Infatti, come è noto, il trasporto delle merci dagli stabilimenti

di produzione verso i punti vendita finali, attraverso la grande distribuzione organizzata, avviene utilizzando principalmente camion dotati di motori diesel. Il calo della produzione industriale ha dunque drasticamente ridotto il kilometraggio delle flotte di autotrasportatori, facendo contrarre marcatamente i consumi di distillati medi. In tale scenario, la produzione di gasolio non utilizzata dal mercato è andata ad accumularsi in stoccaggio, raggiungendo livelli senza precedenti nel corso degli ultimi 20 anni. In maniera analoga a quanto descritto per il grezzo, l'attività di stoccaggio del gasolio è stata incentivata sia dalla disponibilità di un elevato numero di navi cisterna sotto-impiegate per il trasporto tradizionale, e dunque interessate ad offrire basse rate di nolo per impiego come stoccaggio galleggiante, e sia anche dalla struttura di "contango" nel mercato dei contratti "futures".

La benzina invece ha avuto una performance discreta grazie ai prezzi al consumo decisamente inferiori ai livelli del 2008. Ciò ha dato luogo ad un ritorno della domanda per il trasporto privato, principalmente negli USA, che rimangono il mercato chiave per i consumi di questo prodotto.

Ma il vero protagonista del 2009 è stato l'olio combustibile, a causa di una combinazione di fattori che ne hanno sostenuto le quotazioni. Tra i principali, occorre citare "in primis" il taglio di produzione dei grezzi pesanti da parte dei paesi OPEC, che ha ridotto la disponibilità di grezzi ricchi di frazioni pesanti. Inoltre, un supporto importante è venuto dalle riduzioni volontarie di lavorazione da parte delle raffinerie semplici (che producono alte rese in olio combustibile), e che sono state quelle maggiormente penalizzate dal difficile scenario macroeconomico del 2009, con margini di raffinazione quasi sempre in territorio negativo. Infine, un ulteriore supporto all'olio combustibile è venuto dall'arrivo di nuove raffinerie complesse, essenzialmente in estremo Oriente (Cina, India, Vietnam, ecc.), la cui caratteristica consiste nel distruggere olio combustibile per convertirlo in distillati medi e leggeri. La combinazione dei fattori sopra citati ha dunque ridotto la disponibilità di olio combustibile, in misura maggiore di quanto invece non sia calata la domanda di questo prodotto per via della crisi economica.

Gli andamenti della domanda per ciascun prodotto sono chiaramente riflessi nel grafico precedente che riporta i “*crack spreads*”<sup>10</sup> di benzina, gasolio per autotrazione (ULSD), ed olio combustibile ad alto zolfo (HSFO):

- il crack della benzina, partendo dai valori negativi di fine 2008, si è da subito portato in territorio positivo nel primo trimestre 2009, raggiungendo il picco ad oltre 17 \$/bl a metà maggio, grazie all’ausilio della “*driving season*”<sup>11</sup> americana, che lo ha sostenuto al di sopra dei 10 \$/bl per quasi per tutto il periodo estivo. Dalla metà di agosto in poi, il crack si è riallineato alle medie storiche di periodo, rimanendo in una fascia compresa tra 5 e 10 \$/bl;
- il crack del gasolio per autotrazione, per le motivazioni ampiamente descritte in precedenza, ha subito una flessione repentina che, dagli alti livelli di fine 2008, lo ha portato a fine marzo ad assestarsi in prossimità del ristretto range tra 8 e 10 \$/bl, in cui è poi rimasto praticamente per tutto il 2009;
- il crack dell’olio combustibile ad alto zolfo (HSFO) si è invece rapidamente apprezzato, beneficiando dei tagli di produzione dei grezzi pesanti, delle riduzioni di lavorazione nelle raffinerie semplici, e dell’aumento di capacità di conversione ad Oriente, muovendosi da -16 \$/bl ad inizio gennaio su fino a -5\$/bl a fine gennaio, ed è poi rimasto tra i -10 ed i -3 \$/bl per la restante parte dell’anno.

## EMC Benchmark e margini di raffinazione

Gli effetti negativi della recessione globale sul settore della raffinazione sono immediatamente osservabili sul margine di raffinazione “benchmark” calcolato da EMC, che rappresenta la redditività di una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo, e che utilizza una carica composta da 50% Brent e 50% Ural. Infatti, il margine EMC nell’esercizio 2009 si è attestato ad una media di 0,7 \$/bl (in calo del 78% rispetto ai 3,2 \$/bl della media registrata nel 2008). Tale significativo calo può essere spiegato considerando come i “*crack spreads*” dei principali prodotti petroliferi siano variati nel-

l’esercizio 2009, rispetto al 2008.

Più specificatamente, possiamo ricordare che il 2008 era stato caratterizzato dai massimi storici per il “*crack spread*” del diesel (media annua a 27,7 \$/bl), mentre la benzina aveva attraversato un periodo di estrema debolezza, dovuta al rallentamento dell’economia americana ed agli alti prezzi al consumo (media annua del “*crack spread*” della benzina pari a 2,0 \$/bl). Infine, anche l’olio combustibile alto zolfo era stato molto debole nel 2008, con una media del “*crack spread*” pari a -24,7 \$/bl.

Tuttavia, i mercati sono cambiati radicalmente nel 2009, per i motivi commentati in precedenza. Il forte calo della domanda di distillati medi, in considerazione della loro stretta correlazione con le attività industriali, ha spinto gli stoccaggi di gasolio a livelli record, ed il “*crack spread*” del diesel nel Mediterraneo ha registrato una media di 9,7 \$/bl nel 2009 (con un calo di circa il 65%).

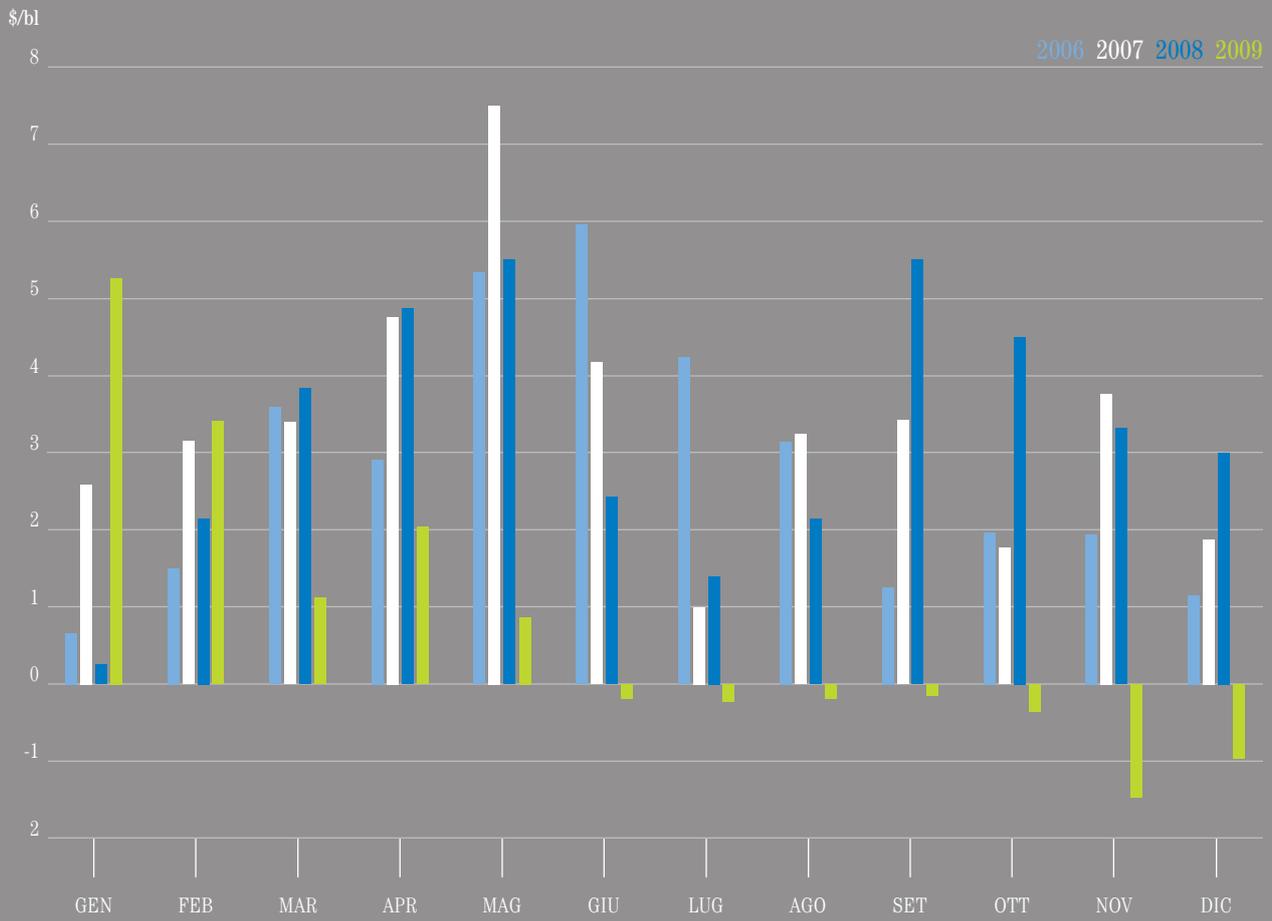
Al contrario, la benzina ha registrato una performance discreta durante l’esercizio 2009 (ed in particolare nei primi 9 mesi dell’anno), con una media del “*crack spread*” che si è attestata a 8,0 \$/bl nel mar Mediterraneo. Questo risultato è diretta conseguenza di prezzi al consumo sensibilmente inferiori rispetto al 2008, e che hanno incoraggiato gli americani ad un maggior utilizzo dell’autovettura nei mesi estivi.

Infine, durante l’intero 2009, gli oli combustibili sia ad alto che a basso contenuto di zolfo, hanno mostrato una forza formidabile, per i motivi descritti in precedenza. Questa prestazione rappresenta una drammatica differenza rispetto all’anno precedente. In particolare, il “*crack spread*” dell’olio combustibile ad alto tenore di zolfo (HSFO) ha avuto nel 2009 una media pari a -6,9 \$/bl, superiore di circa 20 \$/bl rispetto alla media dell’anno precedente. Questa situazione ha chiaramente contribuito ad indebolire il vantaggio competitivo delle raffinerie “*complesse*”, ovvero il premio che tali raffinerie hanno sopra al margine delle raffinerie più semplici, e che deriva dalla capacità delle prime di convertire l’olio combustibile (tradizionalmente con basso valore di mercato) in diesel e gasolio (che tipicamente hanno valori di mercato più elevati).

**10. Crack spread:** differenza tra prezzo di un prodotto finito (ad es. benzina, gasolio, o olio combustibile) e prezzo del grezzo.

**11. Driving season:** termine utilizzato nel mercato petrolifero americano per sottolineare l’inizio della stagione in cui si incrementa notevolmente l’uso delle autovetture private grazie alle migliori condizioni climatiche.

EMC Fob Med Benchmark (50% Brent - 50% Urals) (Fonte: EMC-Energy Market Consultance)



## Struttura del Gruppo Saras

### Saras S.p.A.

	100%
	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.
	100 %
	Arcola Petrolifera S.p.A.
Segmenti di attività	99,99 %
Raffinazione Saras S.p.A.	Sarint S.A.
Marketing Saras Energia S.A. Arcola Petrolifera S.p.A.	100%
	Akhela S.r.l.
Generazione Energia Elettrica Sarlux S.r.l.	100 %
	Ensar S.r.l.
Eolico Parchi Eolici Ulassai S.r.l. Sardeolica S.r.l.	100%
	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.
Altro Akhela S.r.l. Artemide S.r.l. Sartec S.p.A. Sarint S.A. Reasar S.A. Ensar S.r.l.	100 %
	Sarlux S.r.l.
	5,95 %
	Sarda Factoring S.p.A.

5%				
Consorzio CESMA				
0,1%	0,01%	5%		
Reasar S.A.	Sarint S.A.	Consorzio La Spezia Energia		
100%	99,9%			
Saras Energia S.A.	Reasar S.A.			
3,379%	0,5%	51%		
ITSME S.r.l.	Centro di Competenza I.C.T.	Artemide S.r.l.		
100%	100%	90%	10%	
Eolica Italiana S.r.l.	Nova Eolica S.r.l.	Labor Eolica S.r.l. 10% Eolica Italiana S.r.l.	Alpha Eolica S.r.l. 90% Labor Eolica S.r.l.	
100%				
Sardeolica S.r.l.				

**Akhela S.r.l.**  
Sesta strada ovest Z.I.  
Macchiareddu  
09010 Uta – Cagliari

**Sartee S.p.A.**  
Zona Industriale  
Macchiareddu  
09032 Assemini – Cagliari

**Saras Enegia S.A.**  
Paseo de la Castellana, 31  
28046 Madrid  
Spagna

**Arcola Petrolifera S.p.A**  
Via XXV Aprile, 18  
19021 Arcola - La Spezia

**Sarlux S.r.l.**  
SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

## Salute, Ambiente e Sicurezza

### Un quadro in continuo miglioramento

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è tra i principi che guidano le nostre scelte strategiche. Da anni investiamo in ricerca ed in tecnologia con l'obiettivo di migliorare l'affidabilità operativa e tutelare il territorio e l'ambiente. In questo quadro si inseriscono anche le attività finalizzate a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras. Il nostro impegno, che passa anche attraverso i miglioramenti tecnologici degli impianti, negli ultimi anni ci ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle nostre attività sull'ambiente ed in particolare nell'ultimo anno di promuovere il miglioramento dell'efficienza energetica.

Per quanto riguarda l'esercizio 2009, nonostante il sensibile miglioramento di tutti i dati a carattere ambientale, frutto di un cammino e di importanti investimenti, il grave evento avvenuto lo scorso maggio, che ha portato al decesso di tre operai delle ditte appaltatrici, ha mostrato che sono necessari ulteriori miglioramenti.

Anche quest'anno un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch viene presentato nel Rapporto Ambiente e Sicurezza.

Il monitoraggio è consolidato da anni di rilevazioni e mostra il miglioramento di tutti i principali indici a carattere ambientale, in particolare quelli relativi alle emissioni in atmosfera. Queste ultime insieme agli scarichi idrici, sono di immediata percezione, essendo legati all'ambiente in cui le persone quotidianamente vivono o lavorano. Altri, quali il consumo di energia, di acqua o le emis-

sioni di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), rimandano a temi di interesse più generale, e sono regolati da norme e accordi a livello internazionale, poiché la ricaduta è valutabile su scala globale, mentre meno evidenti sono gli effetti diretti sull'ambiente locale.

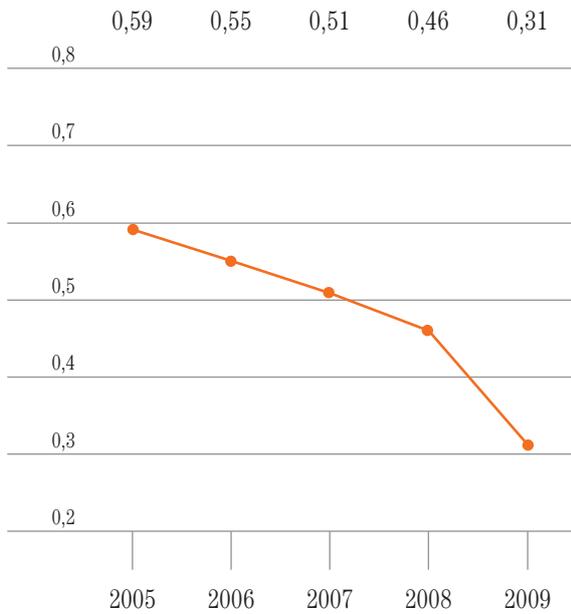
Anche nel 2009 l'andamento delle emissioni, mostra un trend generale di miglioramento proseguendo la tendenza dell'ultimo quinquennio, fatte salve piccole fluttuazioni che si possono avere di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati per 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.

Sono significativi i miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO<sub>2</sub>). In particolare le emissioni dell'ultimo anno se confrontate con l'andamento medio degli ultimi quattro anni, mettono in evidenza una importante riduzione: in un anno le emissioni sono diminuite di circa il 46% (come evidenziato nel grafico che rappresenta l'indice di produzione di SO<sub>2</sub>).

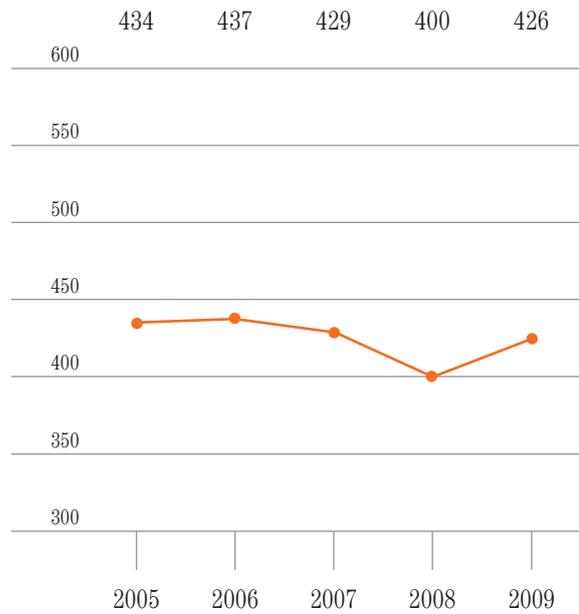
L'ottenimento di questo risultato è stato possibile soprattutto grazie all'entrata in funzione, avvenuta nel dicembre 2008, dell'impianto TGTU (Tail Gas Treatment Unit), un'unità per il trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo, che consente una riduzione delle emissioni solforose.

Il risultato è ancora più sorprendente se confrontiamo il 2009, primo anno di ottenimento dell'Autorizzazione Integrata Ambientale, rispetto alla media dei primi 5 anni del decennio (2001 – 2005). Tale raffronto mostra una tendenza di miglioramento particolarmente significativo con una riduzione delle emissioni di SO<sub>2</sub> di circa il 62 %.

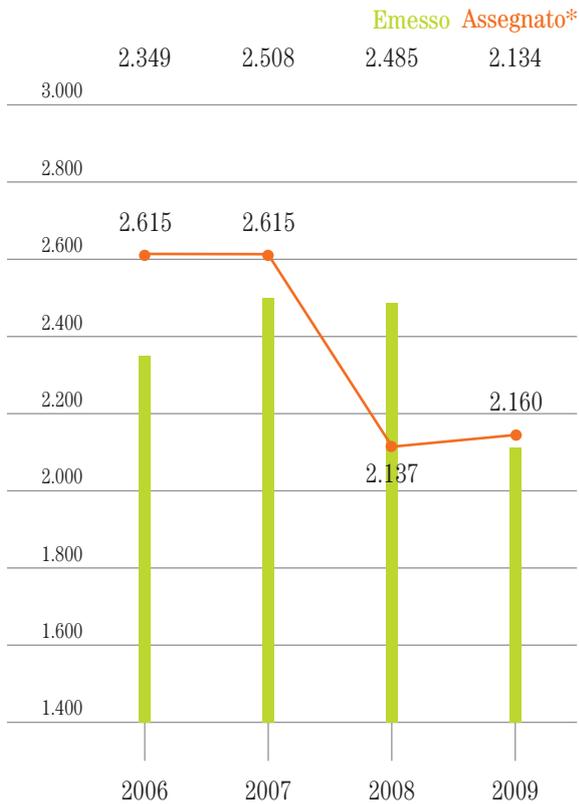
**Indice di emissione di SO<sub>2</sub>**  
(ton SO<sub>2</sub> / migliaia di ton di lavorazione)



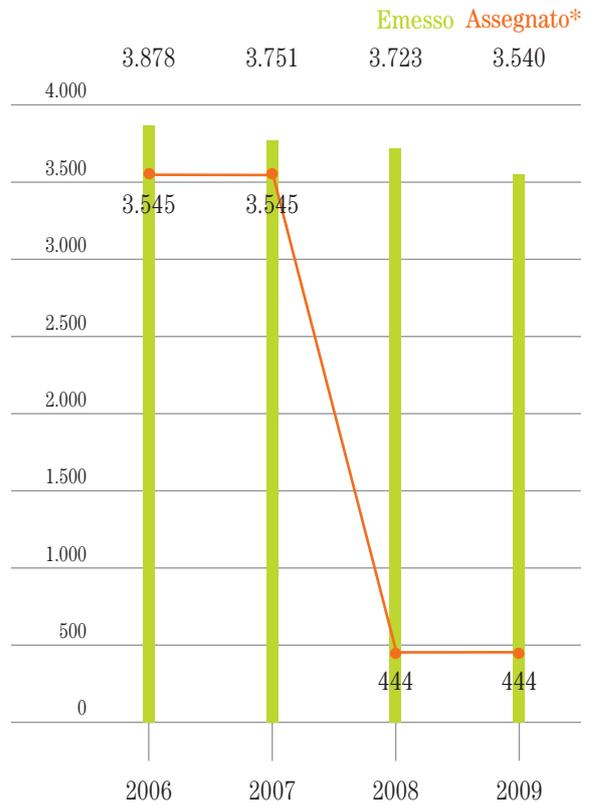
**Indice di emissione di CO<sub>2</sub>**  
(ton di CO<sub>2</sub> / migliaia di ton di lavoro)



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



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



\* vedasi capitolo "Emissioni gas ad effetto serra" a pagina 41

## Processo di certificazione

2008 - 2009  
AIA – Autorizzazione  
Integrata Ambientale

2006 - 2008  
Eco-Management  
and Audit Scheme



2004 - 2005  
Certificazione  
ISO14001

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

2000 - 2001  
Definizione della  
Politica Ambientale

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 anco-

ra più attuali nel corso degli ultimi anni.

In particolare, nel 2009 una fetta importante degli investimenti ha riguardato il segmento Raffinazione con 244,4 milioni di Euro. Di questi, circa 50 milioni di Euro sono relativi ad investimenti effettuati nell'ambito di Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE). Più precisamente, sono stati effettuati interventi di protezione ambientale, miglioramento dell'efficienza energetica con conseguente riduzione del combustibile bruciato (e quindi minori emissioni atmosferiche), oltre che il completamento dell'impianto TGTU, ed in ultimo gli investimenti per il recupero energetico nell'impianto FCC.

Grazie ad una politica di tutela ambientale, di cui fanno parte anche gli investimenti del 2009, non sono emerse situazioni per cui la Società è stata dichiarata colpevole di danni causati all'ambiente, e non sono state inflitte all'impresa sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

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

### AIA: Autorizzazione Integrata Ambientale

AIA è il frutto di un percorso partito nei primi mesi del 2007 e che ci ha portato ad aprile 2009 ad ottenere l'Autorizzazione Integrata Ambientale. Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA, che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo che hanno consentito di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali. L'AIA, rilasciata dal Ministero dell'Ambiente, sostituisce tutte le altre autorizzazioni, ha

la durata di otto anni, ed è condizionata al mantenimento della registrazione EMAS. Questo ulteriore riconoscimento, raccoglie i concetti base del Codice Ambientale, dove tutti gli elementi (aria, acqua, suolo, impatto visivo, ecc.) sono visti in un'ottica di insieme, e rappresenta il risultato di un percorso che ha portato la società ad ottenere la Certificazione Ambientale ISO 14001 già nel 2004.

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

L'iter è stato coordinato dalla Commissione Istruttoria, nominata dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, che ha coinvolto le Amministrazioni locali interessate. A seguito di specifiche riunioni tra la Commissione e gli Enti locali, nelle quali sono stati coinvolti anche i rappresentanti della società, l'iter si è concluso positivamente e la Commissione Istruttoria ha fornito al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare il proprio parere conclusivo, a valle della seduta del 15 gennaio 2009.

## Registrazione Emas

A giugno 2009 si è svolta la diligenza per il mantenimento della registrazione EMAS, finalizzata alla valutazione delle attività svolte per garantire la sostenibilità ambientale nel territorio.

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

Il Rapporto Ambiente e Sicurezza fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento produttivo. La Dichiarazione Ambientale illustra al pubblico e a tutti i soggetti interessati le attività svolte dalla società, gli aspetti ambientali (diretti e indiretti ad essa collegati) ed, ancor più importanti ai fini del mantenimento della registrazione EMAS, gli obiettivi di miglioramento ambientale che la Società si è prefissata.

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

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

### La sicurezza è la nostra energia

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

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

# 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 2009, nell'ambito del progetto per il miglioramento della gestione della sicurezza, è stata rafforzata l'opera di diffusione della cultura della sicurezza anche mediante nuovi progetti di comunicazione interna.

Le attività più significative sono state:

- la definizione e diffusione della Vision di sicurezza, cioè dello scenario di medio termine che esprime i nostri valori e le nostre aspirazioni in materia di sicurezza, mediante diversi strumenti classici di comunicazione e mediante la discussione nell'ambito di attività di formazione in tema di comportamento sicuro;
- la creazione di semplici ed efficaci opuscoli, chiamati Azioni Base Sicure (ABS), che sintetizzano i comportamenti sicuri da adottare, verificare e far applicare nello svolgimento di alcune tipologie di lavori. Queste semplici guide di immediato utilizzo sono state distribuite a tutti i dipendenti Saras e delle ditte d'appalto che operano presso lo stabilimento di Sarroch;
- l'elaborazione di strumenti di supporto per la diffusione delle revisioni delle procedure di sicurezza, in particolare in materia di Permessi di Lavoro e di Dispositivi di Protezione Individuale.

Inoltre, nel corso del 2009, sono proseguiti gli incontri HSE, aperti sia ai dipendenti Saras sia ai dipendenti delle ditte esterne, che hanno agevolato il confronto e stimolato la crescita della sensibilità di tutti in materia di comportamento sicuro, housekeeping e mancati infortuni.

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.

Inoltre Saras ha partecipato attivamente alla elaborazione delle “Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente”, in base all’Accordo siglato il 28/6/07 da INAIL, ASIEP (oggi Confindustria Energia) e Organizzazioni Sindacali, che costituiscono, nel panorama nazionale, un modello di riferimento per l’attuazione dei Sistemi di Gestione Integrati Salute, Sicurezza e Ambiente. Ed è in questo quadro che il Gruppo Saras promuove a tutti i livelli aziendali la cultura della sicurezza attraverso la formazione, la condivisione e la verifica del grado di efficacia delle attività svolte.

Diffondere la cultura della sicurezza si traduce, di fatto, in un’azione continua di formazione e creazione di condizioni di lavoro finalizzate a ridurre progressivamente i casi di emergenza e di infortunio per i lavoratori di Saras e delle ditte appaltatrici. A questi ultimi, circa 4.000 addetti, sono state dedicate, nel corso del 2009, oltre 20.000 ore di formazione, che hanno riguardato principalmente le aree di formazione al ruolo e alla posizione e all’aggiornamento continuo in tema di “Sicurezza e Ambiente”. Questo dato comprende anche le 2.000 ore di addestramento del personale nuovo assunto sia operativo che tecnico. Inoltre, nel corso dell’anno sono state erogate dal “Servizio Prevenzione e Protezione” 8.975 ore di formazione strettamente orientata alla Sicurezza, incluse 2.100 ore di addestramento antincendio e 6.875 ore dedicate ad operatori del reparto "Alchilazione" e corsi dedicati ai "Permessi di Lavoro".

Nei primi mesi del 2009, è stato avviato in collaborazione con la società Du Pont, leader mondiale nel campo della sicurezza, un progetto finalizzato a promuovere il comportamento sicuro durante le attività lavorative.

Durante l’anno è stata effettuata una valutazione del livello di sicurezza nelle attività quotidiane ed è stato definito un piano di azione finalizzato a:

- migliorare il livello di cultura della sicurezza creando consapevolezza e impegno a tutti i livelli;
- rendere il sistema di sicurezza continuativo e sostenibile.

Questo progetto pensato inizialmente per le attività di raffinazione, verrà esteso in futuro anche agli altri segmenti del Gruppo.

Tra il 2005 e il 2009 gli investimenti finalizzati ad aumentare la sicurezza nel nostro sito produttivo sono stati circa 30 milioni di Euro, di cui oltre 6,6 milioni di Euro nel 2009. Inoltre, a novembre 2009 è iniziata la fase progettuale relativa agli interventi di formazione sul personale delle ditte in appalto, con corsi specifici che hanno preso il via nei mesi di novembre e dicembre, e diventeranno obbligatori a partire dal gennaio 2010.

Nel corso del 2009:

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

Tuttavia lo scorso maggio, durante le attività di manutenzione programmata dell’MHC1, ha avuto luogo un tragico evento che ha portato alla scomparsa di tre operai di una ditta appaltatrice.

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

Il Gruppo Saras rientra nel campo di applicazione della Direttiva europea “Emission Trading” con le due attività svolte nel sito di Sarroch, ovvero la raffineria (settore Raffinazione) e l’impianto IGCC (settore Generazione di Energia Elettrica). La Direttiva è stata introdotta in tutta Europa per controllare e ridurre le emissioni di biossido di carbonio al fine di contrastare la minaccia del cosiddetto “effetto serra” ed i conseguenti cambiamenti climatici. Infatti le emissioni di anidride carbonica non hanno effet-

to diretto su scala locale, in particolare sulla qualità dell'aria nell'ambiente circostante il sito, ma sono correlate a fenomeni a livello globale.

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

Il meccanismo prevede che il surplus di quote potrà essere negoziato e/o accumulato, ed un eventuale deficit dovrà essere coperto con l'acquisto di quote di emissione dal mercato. La Decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento riguarda il triennio 2005-2007, mentre i periodi di riferimento successivi riguardano il quinquennio 2008-2012, e il periodo 2013-2020, ecc..

Nel 2008 è iniziato il secondo periodo di applicazione della Direttiva, che prevede assegnazioni più stringenti sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto. Saras dispone di un Protocollo rilevazione, calcolo e controllo delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Tale sistema di calcolo è certificato da enti terzi accreditati secondo quanto richiesto dalle linee guida europee.

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

Nel Registro Nazionale "Emission Trading", liberamente consultabile, sono documentate sia le quote assegnate, sia le emissioni anno per anno delle quote di CO<sub>2</sub> a livello italiano. A Saras è stata assegnata un'unica posizione cui corrisponde la totalità delle emissioni derivanti dalle attività svolte nel sito di Sarroch.

Maggiori dettagli sul tema sono presenti nel Rapporto Ambiente e Sicurezza 2009.

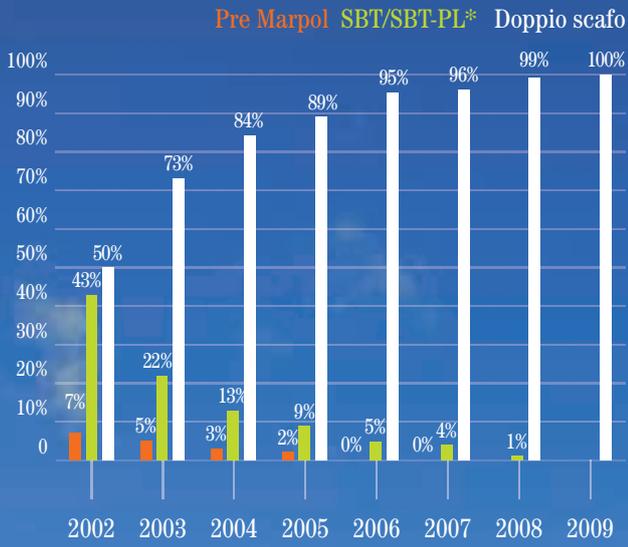
## Il rispetto del mare

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

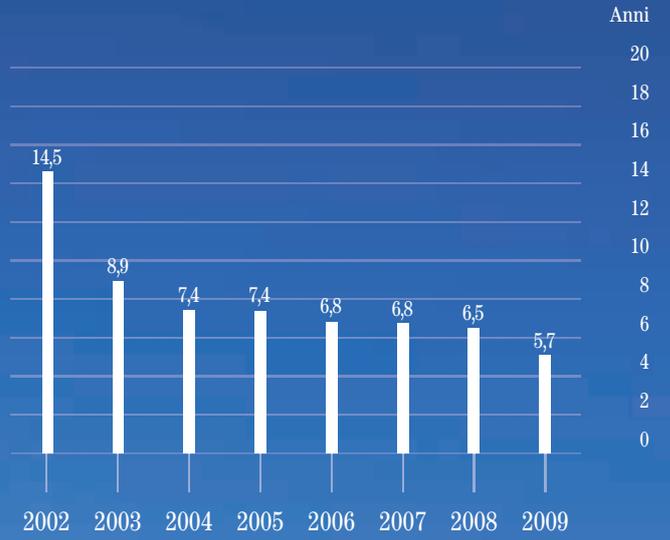
Nel 2009 sono state utilizzate solo navi di ultima generazione; infatti il 100% delle navi sono a doppio scafo, anticipando la normativa per il traffico marittimo entrata in vigore nel 2010. Le attività di tutela dell'ambiente marino includono anche il monitoraggio minuto per minuto sia in entrata che in uscita delle petroliere indirizzate verso i terminali di Sarroch.

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

### Tipologia Navi



### Età media navi cisterna attraccate a Sarroch



\*SBT: Segregated Ballast Tanks / PL: Protective Locations



## Responsabilità Sociale – Attività con il Territorio

### La comunicazione con il territorio

Nel corso del 2009 sono proseguite le attività volte al coinvolgimento del territorio di riferimento e in particolare della cittadinanza, quale elemento imprescindibile per una crescita aziendale improntata alla logica dello sviluppo sostenibile.

Tale azione è peraltro in linea ed in continuità con gli impegni previsti dalla registrazione EMAS (Eco Management Audit Schemes), che Saras ha conseguito a ottobre 2008, la quale impone uno sforzo costante nell'ottica del miglioramento continuo nella direzione della salvaguardia e della tutela ambientale.

Emas rappresenta lo strumento più avanzato disponibile per attestare l'impegno di un'azienda verso la sostenibilità ambientale, al quale sono chiamati a contribuire attivamente i dipendenti diretti e quelli delle ditte d'appalto, ma soprattutto tutti gli interlocutori esterni presenti sul territorio.

Saras continua pertanto in questo percorso con l'obiettivo di consolidare un rapporto e un dialogo continui, improntati alla massima trasparenza in una dimensione condivisa e partecipativa, attraverso un piano di relazioni esterne e di comunicazione anche attraverso i media e riviste specializzate sui principali temi legati allo sviluppo sostenibile del territorio.

In particolare, nel 2009 si sono susseguite numerose iniziative, quali incontri con rappresentanti del Comune di Sarroch, dei Comuni limitrofi, della Provincia e della Regione e con tecnici degli enti di controllo (ARPAS, ASL 8).

L'oggetto delle riunioni ha riguardato in generale lo scambio di informazioni e comunicazioni su materie di interesse comune come la tutela dell'ambiente e della sicurezza e lo sviluppo del territorio, ma anche la divulgazione dei programmi di Saras per il miglioramento del monitoraggio delle emissioni.

Per quanto riguarda le altre azioni di comunicazione rivolte al territorio del 2009, sono da citare:

- l'incontro con la Commissione Ambientale di Sarroch per la condivisione degli obiettivi ambientali contenuti nella Dichiarazione Ambientale;
- la pubblicazione su quotidiani locali di informazioni riguardanti i programmi di miglioramento ambientale in corso e previsti;
- l'organizzazione del progetto "Saras per la Scuola" lungo tutto l'anno scolastico rivolto alle 5 classi elementari dei comuni limitrofi. Un percorso, per la sensibilizzazione sull'uso consapevole delle risorse naturali e sull'importanza del risparmio energetico partendo dal calcolo dell'impronta ecologica, un concetto ormai diffuso e consolidato come indicatore di sostenibilità che ci dice quanta natura utilizziamo per sostenere il nostro stile di vita.

Alle attività svolte dirette alla scuola è dedicato un sito internet, [www.sarasperlascuola.it](http://www.sarasperlascuola.it), utile strumento di comunicazione sia verso gli studenti che con tutti coloro che desiderano avvicinarsi ad una delle più importanti realtà industriali della Sardegna ed internazionali.



### Saras per la scuola: Progetto Scuola sull'Impronta Ecologica

Il Progetto Scuola è una consuetudine che prosegue ormai da tempo e che si inserisce nella generale scelta di trasparenza verso l'esterno. Nasce nel 1999 dalla collaborazione tra il Comune di Sarroch, il Comune di Villa San Pietro, il Coni e l'Unicef con l'obiettivo di diffondere la cultura dell'energia tra i bambini delle quinte elementari. Negli anni il progetto si evolve, diventando una preziosa occasione di confronto e incontro con le Istituzioni locali oltre che con gli Istituti scolastici. Dal 2006, il Progetto Scuola si concentra sull'Impronta Ecologica, un concetto ormai diffuso e consolidato come indicatore di sostenibilità che ci dice quanta natura utilizziamo per sostenere il nostro stile di vita, ossia il peso esercitato da ciascuno di noi sul pianeta in termini di ettari di terra occupati ogni giorno, ogni anno. Si tratta di un percorso che, lungo

tutto l'anno scolastico, accompagna le attività di circa 300 bambini delle scuole elementari limitrofe nella sensibilizzazione sull'uso consapevole delle risorse naturali e sull'importanza del risparmio energetico, partendo dal calcolo dell'impronta ecologica della propria scuola.

In questa fase, esperti del settore energetico e docenti esterni supportano gli alunni nella riflessione ed elaborazione di 10 eco-consigli per aiutare la propria scuola ad avere un'impronta "leggera". Il progetto si conclude a giugno con una festa finale, durante la quale viene premiato il miglior lavoro svolto, valutato sulla base dell'originalità degli eco-consigli individuati durante l'anno scolastico.

Parte del progetto consiste nella visita alla raffineria di Sarroch, che rappresenta un altro momento importante di incontro con il territorio, soprattutto nell'ottica di trasparenza e di apertura verso l'esterno.

## Principali fatti avvenuti nel corso dell'esercizio

# 1/1/09

### Produzione benzina e gasolio con un ridotto contenuto di zolfo 10ppm.

Inizia la produzione di carburanti per autotrazione (benzina e gasolio) a bassissimo tenore di zolfo (10 ppm=parti per milione), in risposta alla normativa europea che ne prevede la commercializzazione, al fine di ridurre le emissioni indirette di SO<sub>2</sub>.

# gen09

### Progetto Sicurezza

È stato avviato in collaborazione con la società Du Pont, leader mondiale nel campo della sicurezza, il "Progetto Sicurezza". Nato nel 2008, il progetto ha una durata triennale e si pone come obiettivo il miglioramento della gestione della Sicurezza, attraverso la promozione di un comportamento sicuro durante le attività lavorative.

Durante l'anno è stata effettuata

una valutazione del livello di sicurezza nelle attività quotidiane ed è stato definito un piano di azione finalizzato a:

- migliorare il livello di cultura della sicurezza creando consapevolezza e impegno a tutti i livelli;
- rendere il sistema di sicurezza continuativo e sostenibile.

Il progetto è stato pensato inizialmente per le attività di raffinazione, ed in futuro sarà esteso anche alle altre divisioni del Gruppo.

# 9/4/09

### AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale)

Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale), frutto di un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali che hanno consentito di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali. AIA, rilasciata dal Ministero dell'Ambiente, sostituisce tutte le altre auto-

rizzazioni, ha la durata di otto anni, ed è condizionata al mantenimento della registrazione EMAS. AIA è il risultato di un percorso che ha portato la società ad ottenere la Certificazione Ambientale ISO 14001 già nel 2004.

# 28/4/09

### Nomine Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale

L'Assemblea ordinaria di Saras ha provveduto alla nomina dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Il nuovo Consiglio, che rimarrà in carica per un triennio sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011, è composto da nove membri con la nuova nomina di Giancarlo Cerutti in qualità di Consigliere Indipendente.

L'Assemblea ordinaria di Saras ha inoltre provveduto alla nomina dei membri del nuovo Collegio Sindacale. Il nuovo Collegio, rimarrà in cari-

ca per un triennio sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 ed avrà come presidente il Prof. Ferdinando Superti Furga.

## 19/5/09

### **Akhela acquisisce Artemide**

Akhela, la società attiva nel mercato ICT (Information & Communication Technology) ha firmato un accordo per l'acquisizione del 51% della società romana Artemide Tecnologie Informatiche Srl, società di servizi ICT e sviluppo software. Artemide è nata nel 2006, conta circa 50 dipendenti ed ha un fatturato annuo di circa 3 milioni di Euro.

## 22/5/09

### **Inaugurazione artistica presso il Parco Eolico**

In un clima di grande partecipazione del territorio, alla presenza dei vertici aziendali e delle principali

autorità regionali e locali, è stata inaugurata l'opera dell'artista di Ulassai, Maria Lai, intitolata "La cattura dell'Ala del Vento". L'opera, realizzata con il contributo di Sardegna, è un omaggio che l'artista ulassese ha voluto rendere al Parco Eolico di Ulassai.

## 26/5/09

### **Tragico evento durante le attività di manutenzione programmata**

Si è verificato un tragico evento, presso l'impianto MHC1 fermo in manutenzione programmata, che ha causato il decesso di tre operai della ditta d'appalto CO.ME.SA..

## 29/10/09

### **Termine autorizzazione del programma di acquisto di azioni proprie**

È scaduto il periodo di autorizzazione del programma di acquisto di azioni proprie Saras, per un

ammontare massimo pari al 10% delle azioni ordinarie, e con durata di 18 mesi dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008. Nel periodo di validità Saras ha complessivamente acquistato sul mercato n. 18.387.703 azioni ordinarie (pari al 1,9% circa del capitale sociale), al prezzo medio unitario di Euro 3,000 al netto delle commissioni, per un controvalore complessivo di circa 55 milioni di Euro.

## 2009

### **Acquisizione stazioni di servizio da ERG Petroleos**

Nel corso dell'anno sono state consolidate interamente le 71 stazioni di servizio spagnole acquisite da ERG Petroleos per un investimento totale pari a circa 40 milioni di Euro.

## Commento ai risultati del Gruppo Saras

Al fine di dare una rappresentazione maggiormente significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA e EBIT) e a livello di Utile Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché FIFO come richiesto dai principi contabili IFRS), in quanto il metodo LIFO tende a contrapporre costi correnti (più recenti) a ricavi correnti (più recenti) dando quindi una versione più rappresentativa della profittabilità corrente del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, vengono dedotte sia a livello operativo che a livello di Utile Netto le poste non ricorrenti. I dati elaborati secondo le modalità precedentemente descritte vengono chiamati

*comparable* ed *adjusted*, e non sono soggetti a revisione. In dettaglio:

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

**EBIT *comparable***: EBITDA *comparable* al netto degli ammortamenti e di eventuali ulteriori poste non ricorrenti.

**Utile Netto (perdita) *adjusted***: utile netto (perdita) corretti per la differenza tra inventari sulla base della metodologia LIFO e inventari a FIFO dopo le imposte, poste non ricorrenti dopo le imposte, e variazioni del *fair value* degli strumenti derivati dopo le imposte.

### Gruppo Saras: principali dati di Conto Economico

Milioni di Euro	2009	2008	var %
RICAVI	5.317	8.673	-39%
EBITDA	345,5	256,6	35%
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>141,2</b>	<b>673,3</b>	<b>-79%</b>
EBIT	152,4	88,7	72%
<b>EBIT <i>comparable</i></b>	<b>(51,9)</b>	<b>505,4</b>	<b>-110%</b>
UTILE NETTO (PERDITA)	72,6	61,8	17%
<b>UTILE NETTO (PERDITA) <i>adjusted</i></b>	<b>(54,5)</b>	<b>327,2</b>	<b>-117%</b>
Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)	927,8	942,2	-1%
<b>Utile (Perdita) <i>adjusted</i> per azione (Euro)</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,35</b>	<b>-117%</b>

### Gruppo Saras: principali dati patrimoniali

Milioni di Euro	2009	2008
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(533)</b>	<b>(333)</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>317</b>	<b>257</b>
<b>CASH FLOW OPERATIVO</b>	<b>274</b>	<b>275</b>

Nel corso del 2009, la recessione economica globale ha portato ad una severa riduzione su scala mondiale dell'attività industriale e allo stesso tempo dei consumi privati. Come conseguenza, la domanda di prodotti petroliferi ha registrato una marcata contrazione, ed anche i margini di raffinazione hanno seguito un progressivo deterioramento, toccando i minimi del 2009 nel corso del quarto trimestre.

Nonostante tale difficile scenario, Saras ha realizzato un importante ciclo di investimenti e attività di manutenzione programmata agli impianti della raffineria di Sarroch, con inevitabili impatti sui risultati del segmento Raffinazione. Negli ultimi mesi dell'anno, le unità hanno ripreso a marciare regolarmente, sebbene il debole contesto di mercato, con margini estremamente ridotti, non ci abbia permesso di conseguire risultati soddisfacenti.

Nel 2009, grazie alla procedura IFRS di linearizzazione, il segmento Generazione Elettrica ha conseguito risultati in linea con le aspettative, sebbene nel corso del terzo trimestre si siano verificati alcuni problemi operativi che hanno limitato la disponibilità degli impianti. Questi ultimi sono poi tornati alla piena attività nell'ultimo trimestre dell'anno, registrando nuovamente una robusta performance caratterizzata da una piena produzione di energia elettrica e cospicue vendite di idrogeno e vapore alla raffineria.

Nonostante la generalizzata riduzione dei consumi di prodotti petroliferi, il segmento Marketing ha conseguito ottimi risultati durante l'intero anno. Ciò è stato possibile grazie ad una strategia di successo incentrata sull'ottimizzazione dei canali di vendita, ed anche grazie ai positivi contributi derivanti dall'impianto di Biodiesel, che ha raggiunto stabilmente la piena produzione durante la seconda metà

del 2009. Hanno contribuito inoltre all'ottenimento dei buoni risultati anche le 71 stazioni di servizio acquisite in Spagna nel corso del secondo e terzo trimestre 2009.

Infine, nel corso del 2009 il segmento Eolico ha registrato una performance estremamente positiva, sostenuta da un eccezionale quarto trimestre, che ha portato la produzione dell'anno a 156 GWh, più che controbilanciando il forte calo delle tariffe elettriche, imputabile alla recessione economica.

I Ricavi del Gruppo nel 2009 si sono attestati a 5.317 milioni di Euro, in contrazione del 39% rispetto all'esercizio 2008, principalmente a causa di prezzi dei prodotti petroliferi significativamente più bassi (a titolo esemplificativo, nel 2009 il diesel è stato venduto ad una media di 533 \$/ton, rispetto alla media record pari a 938 \$/ton registrata nel 2008; inoltre, la benzina nel 2009 si è attestata a 583 \$/ton contro gli 835 \$/ton del 2008), ed anche per via delle minori vendite nei segmenti Raffinazione, Generazione di Energia Elettrica e Marketing.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo nel 2009 si è attestato a 141,2 milioni di Euro, in contrazione del 79% rispetto ai 673,3 milioni di Euro del 2008. Tale risultato è dovuto quasi interamente alla debole performance del segmento Raffinazione (negativa per 103,3 milioni di Euro nel 2009, rispetto ai 433,6 milioni di Euro positivi del 2008). Questo segmento ha infatti risentito di uno scenario macroeconomico depresso che ha dato origine alla forte flessione dei margini. Inoltre, ulteriori penalizzazioni sono legate all'importante ciclo di investimenti ed attività di manutenzione programmata, svoltosi nel corso del secondo e terzo trimestre 2009.

Nell'ultima parte dell'anno tutti gli altri segmenti hanno registrato risultati molto buoni, contribuendo però solo in parte a compensare il disavanzo del segmento Raffinazione.

L'EBITDA *reported* di Gruppo nel 2009 è stato di 345,5 milioni di Euro, in crescita del 35% rispetto ai 256,6 milioni di Euro del 2008. Tale risultato può essere spiegato principalmente con una combinazione di tre fattori che hanno agito in maniera opposta: da una parte vi sono i più bassi margini di raffinazione e la ridotta lavorazione di raffineria dell'esercizio 2009, che hanno ridotto l'EBITDA di gruppo; dall'altra, vi è stato un profitto inventariale pre-tasse, determinato dall'opposto andamento dei prezzi petroliferi nei due anni di riferimento (nella seconda metà del 2008 i prezzi dei prodotti petroliferi hanno registrato un drammatico crollo, mentre il trend si è invertito nel corso del 2009).

L'Utile Netto (Perdita) *adjusted* di Gruppo del 2009 è stato negativo per 54,5 milioni di Euro, inferiore del 117% rispetto al 2008. Tale risultato può essere spiegato principalmente con la significativa contrazione a livello di EBITDA *comparable*, ed anche con i maggiori ammortamenti (193,1 milioni di Euro nel 2009, rispetto ai 167,9 milioni di Euro del 2008).

Spostando l'analisi al livello dell'Utile Netto *reported* di Gruppo, si può notare che nel 2009 esso si è attestato a 72,6 milioni di Euro, in crescita del 17% rispetto al 2008, per le stesse motivazioni spiegate a livello di EBITDA *reported*. Tuttavia, la minor incidenza percentuale dipende sostanzialmente dai maggiori oneri finanziari, che nel 2009 sono stati negativi per 33,7 milioni di Euro, mentre nel 2008 erano stati positivi per 1,4 milioni di Euro.

### Dettagli sul calcolo dell'Utile Netto (Perdita) *adjusted*

Milioni di Euro	2009	2008
<b>UTILE NETTO <i>reported</i> di Gruppo</b>	<b>72,6</b>	<b>61,8</b>
(inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte	(128,6)	269,3
poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	(3,5)
variazione del <i>fair value</i> degli strumenti derivati al netto delle imposte	1,5	(0,4)
<b>UTILE NETTO (PERDITA) <i>adjusted</i> di Gruppo</b>	<b>(54,5)</b>	<b>327,1</b>

### Dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	2009	2008
<b>EBITDA <i>reported</i></b>	<b>345,5</b>	<b>256,6</b>
inventari LIFO - inventari FIFO	(204,3)	416,7
poste non ricorrenti	0,0	0,0
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>141,2</b>	<b>673,3</b>

Come può essere osservato nelle tabelle precedenti, nel 2009, la differenza tra i risultati “*comparable*” e quelli “*reported*” è quasi interamente riconducibile alle diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, come già spiegato in precedenza, i dati *reported* (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati *comparable* sono basati sulla metodologia LIFO.

Nel corso dell'esercizio 2009, la sopra citata differenza di metodologie LIFO/FIFO dopo le tasse è stata negativa, e pari a -128,6 milioni di Euro, a causa di un significativo incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi (verificatosi durante i primi sei mesi dell'anno e poi nuovamente nell'ultimo trimestre).

Tale apprezzamento inventariale si riflette solo nella valutazione FIFO, mentre non viene incluso nella valutazione delle scorte basata su metodologia LIFO. Più nello specifico, il “Brent datato” si è mosso dai 40 \$/bl del 2 gennaio 2009, fino ai 68 \$/bl del 30 giugno. È poi rimasto stabile nel corso del Q3/09, chiudendo le quotazioni al 30 settembre con un prezzo di 66 \$/bl. Ed infine il “Brent datato” ha ricominciato a salire nel corso del quarto trimestre, chiudendo l'anno a 78 \$/bl.

Tendenze analoghe si possono osservare nei prezzi dei prodotti petroliferi. In particolare, il diesel si è rafforzato dai 442 \$/ton registrato il 2 gennaio, fino ai 563 \$/ton del 30 giugno. Anche la benzina nello stesso periodo ha registrato un significativo apprezzamento, passando dai 326 \$/ton ai 647 \$/ton. Successivamente, durante il terzo trimestre 2009, il diesel si è mantenu-

to stabile, passando dai 564 \$/ton del 1 luglio 2009 ai 561 \$/ton del 30 settembre, mentre la benzina ha subito una contrazione passando dai 643 \$/ton del 1 luglio 2009 ai 603 \$/ton del 30 settembre. Infine, nel quarto trimestre i prezzi dei prodotti petroliferi hanno ripreso a crescere: il diesel ha chiuso l'anno a 639 \$/ton, e la benzina ha raggiunto 702 \$/ton al 31 dicembre. Tali movimenti hanno contribuito alle variazioni negative precedentemente citate per quanto concerne le differenze inventariali LIFO/FIFO dopo le tasse.

Gli Investimenti nell'esercizio 2009 si sono attestati a 317 milioni di Euro, apportando miglioramenti tecnologici agli impianti, tramite un ingente ciclo di investimenti e manutenzioni programmate in linea con il piano di investimenti precedentemente annunciato. Tale importo include anche circa 40 milioni di Euro relativi all'acquisizione delle stazioni di servizio spagnole rilevate da ERG Petroleos, e ripartiti in parti pressoché uguali nel secondo e terzo trimestre 2009.

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2009 è negativa per 533 milioni di Euro, rispetto alla posizione negativa per 333 milioni di Euro registrata a fine 2008, a causa degli investimenti del periodo (317 milioni di Euro), del pagamento dei dividendi (158 milioni di Euro), e di un modesto assorbimento di cassa a livello di capitale circolante.

Vale la pena notare che, nonostante il difficile scenario macroeconomico e la debolezza dei margini di raffinazione precedentemente citata, il Gruppo Saras ha esercitato un controllo molto attento sul livello di indebitamento, mantenendo la leva finanziaria entro livelli di assoluta tranquillità.

## Analisi dei segmenti



**300k bl/g**  
Operatore leader  
nel settore  
della raffinazione

Una delle principali  
raffinerie in europa:  
300.000 bl/giorno  
(15% della capacità  
di raffinazione in Italia)

Situata in una posizione  
strategica nel sud della  
Sardegna, ovvero nel  
cuore del mediterraneo



Elevata produzione di  
prodotti ad alto valore  
aggiunto: oltre il 50%  
di gasolio autotrazione

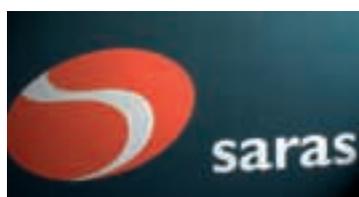
Forte integrazione  
con l'adiacente  
impianto petrolchimico



**575MW**  
Integrato con  
la produzione  
di energia elettrica

Il più grande impianto  
di gasificazione  
di idrocarburi pesanti  
nel mondo

575MW di potenza  
elettrica installata



**200k t/a**

Presenza nel mercato  
rete ed extrarete  
in Italia e Spagna

Depositi di proprietà  
in Italia e in Spagna

Rete composta da  
124 stazioni di servizio  
in Spagna

Impianto di biodiesel  
da 200.000 ton/anno



**72MW**

Investimenti  
anche nelle energie  
rinnovabili

Parco eolico da 72MW  
in Sardegna,  
uno dei siti più ventosi  
nel mediterraneo



**Altre attività  
di servizi  
industriali**

Sartec: servizi  
di Ingegneria

Akhela: settore IT

Raffinazione



1,8 \$ al barile  
Margine di raffinazione

97,1 milioni di barili  
Lavorazione di grezzo

**“Il 2009 è stato molto difficile per l’economia mondiale. Il brusco calo delle attività industriali ha ridotto la domanda di prodotti petroliferi e di energia elettrica, con inevitabile contrazione dei margini di raffinazione. In tale contesto, Saras ha effettuato un importante ciclo di investimenti e manutenzione programmata presso la raffineria di Sarroch, che ha ulteriormente ridotto la redditività.”**

La marginalità del segmento raffinazione è da sempre caratterizzata da una combinazione di fattori strutturali e fattori transitori, che insieme contribuiscono a determinare l’andamento del mercato.

I fattori strutturali sono chiaramente vincolati alle prospettive di medio e lungo termine. Essi esulano dalle tendenze di breve periodo, come per esempio la crisi economica verificatasi tra la fine 2008 ed il 2009, e la conseguente riduzione temporanea dei consumi di prodotti petroliferi. Più specificatamente, basandosi sull’analisi dei fattori strutturali, gli esperti restano concordi nell’affermare che, nel prossimo decennio, la crescita della domanda petrolifera sarà guidata dai combustibili per il trasporto.

Il diesel sarà il prodotto in maggior richiesta, in considerazione della superiore efficienza di questa tipologia di motori. Tuttavia, anche la domanda di benzina beneficerà dell’atteso forte incremento delle vendite di nuovi modelli di veicoli urbani, soprattutto in India e Cina, dotati di motori di piccola cilindrata. Ed infine, anche il jet per l’aviazione vedrà una crescita nei consumi, per via del sempre maggior utilizzo del trasporto aereo per fasce via via più cospicue di popolazione. La certezza della previsione deriva dalla constatazione che, nei campi applicativi di cui sopra, non esistono alternative economicamente valide all’impiego dei derivati del petrolio nell’orizzonte temporale delineato.

Inoltre, da qui al 2020, nelle applicazioni legate alla generazione elettrica, assisteremo ad un’inevitabile e progressiva sostituzione dell’olio combustibile con fonti più economiche (quale ad esempio il carbone), più pulite (gas naturale), nonché con le fonti rinnovabili ed il nucleare. In maniera pressoché analoga, gli oli combustibili saranno progressivamente rimpiazzati anche nell’altra loro

applicazione tradizionale, e cioè come combustibili per motori marini. Infatti, in questo versante, le nuove specifiche “MARPOL VI” stabilite dall’Organizzazione Marittima Internazionale (IMO), richiedono una riduzione nel tenore di zolfo dei combustibili marini nelle aree ad emissione controllata (ECA - Emission Control Areas)<sup>12</sup>. In pratica, tale normativa comporterà la necessità di convertire i motori marini dall’attuale impiego di olio combustibile, al futuro impiego di gasolio.

Nel complesso, i fattori strutturali sopra citati continueranno ad incrementare la differenza di valore tra i distillati medi e leggeri, e l’olio combustibile. Questa tendenza è già in corso da ormai un decennio, come si può anche osservare nel grafico sui Crack Spreads nella pagina seguente.

Per quanto concerne i fattori transitori invece, essi sono correlati a tendenze di breve periodo e possono avere le origini più disparate. A titolo d’esempio, negli ultimi anni i fenomeni più ricorrenti sono stati legati al clima, agli eventi meteorologici estremi, alle tensioni geopolitiche, all’andamento dei mercati economici e finanziari, ed anche ai fenomeni speculativi. In ogni occasione, la loro influenza ha avuto esiti difficilmente prevedibili e comunque temporanei.

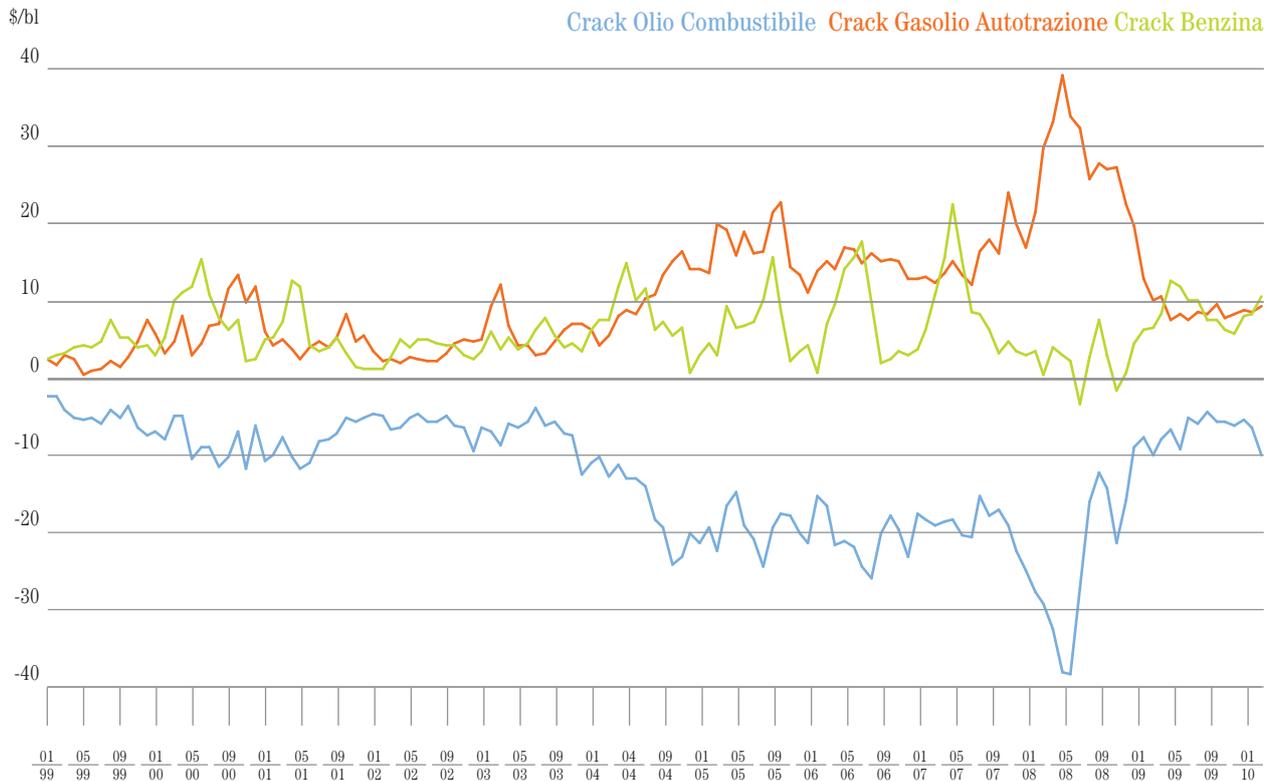
L’ultimo trimestre del 2008 e l’intero 2009, come più volte ribadito, sono stati fortemente condizionati da una crisi economica e finanziaria senza precedenti nel corso degli ultimi 50 anni. Il calo dell’attività industriale ha ridotto i consumi di gasolio e diesel, facendone precipitare i valori dei rispettivi “crack spreads”. Nel contempo, i tagli di produzione di grezzi “pesanti” attuati dall’OPEC hanno portato ad un’insolita contrazione nei differenziali di prezzo tra i grezzi “leggeri” ed i grezzi “pesanti”, ed hanno fornito un supporto molto forte all’olio combustibile, il cui

12. Le aree ECA sono destinate ad aumentare nel corso dei prossimi anni, con l’inclusione del Mar Mediterraneo e delle coste del Nord America.

Oltre 6,7 milioni di tonnellate  
di distillati medi prodotti

77,7%  
Resa complessiva in distillati leggeri e medi

### Crack Spreads 1999 – 2009 per i principali prodotti petroliferi vs. Brent (Fonte: Platt's)



“crack spread” si è apprezzato a livelli record. In tale contesto, le raffinerie complesse hanno subito l’erosione di una parte del loro tradizionale vantaggio competitivo rispetto alle raffinerie più semplici.

Tuttavia, ciò che è capitato nel 2009 è dovuto appunto a fattori temporanei e, in quanto tali, destinati a scomparire probabilmente già nel corso del 2010. Infatti, nel momento in cui le economie mondiali inizieranno a beneficiare di una ripresa stabile, la produzione industriale ripartirà a ritmi sostenuti, ed i consumi di distillati medi torneranno a crescere ai ritmi consueti. Ciò porterà ad un rimbalzo del “crack spread” del diesel, non appena gli inventari si saranno normalizzati. Inoltre, la crescita dei consumi richiederà l’immissione sui mercati di maggiori volumi di grezzo, ed i produttori OPEC riprenderanno la produzione di grezzi “pesanti” precedentemente sospesa. Questo contribuirà a riaprire il differenziale tra grezzi leggeri e pesanti, causando al contempo la flessione

del “crack spread” dell’olio combustibile.

Il ripristino delle suddette condizioni di mercato, favorirà nuovamente le raffinerie complesse. In tal senso, anche i numerosi interventi di miglioramento attuati nel corso degli ultimi anni dal Gruppo Saras, finalizzati ad incrementare la complessità e la capacità di conversione dei propri impianti, ricominceranno a dare i risultati attesi.

### Materie prime

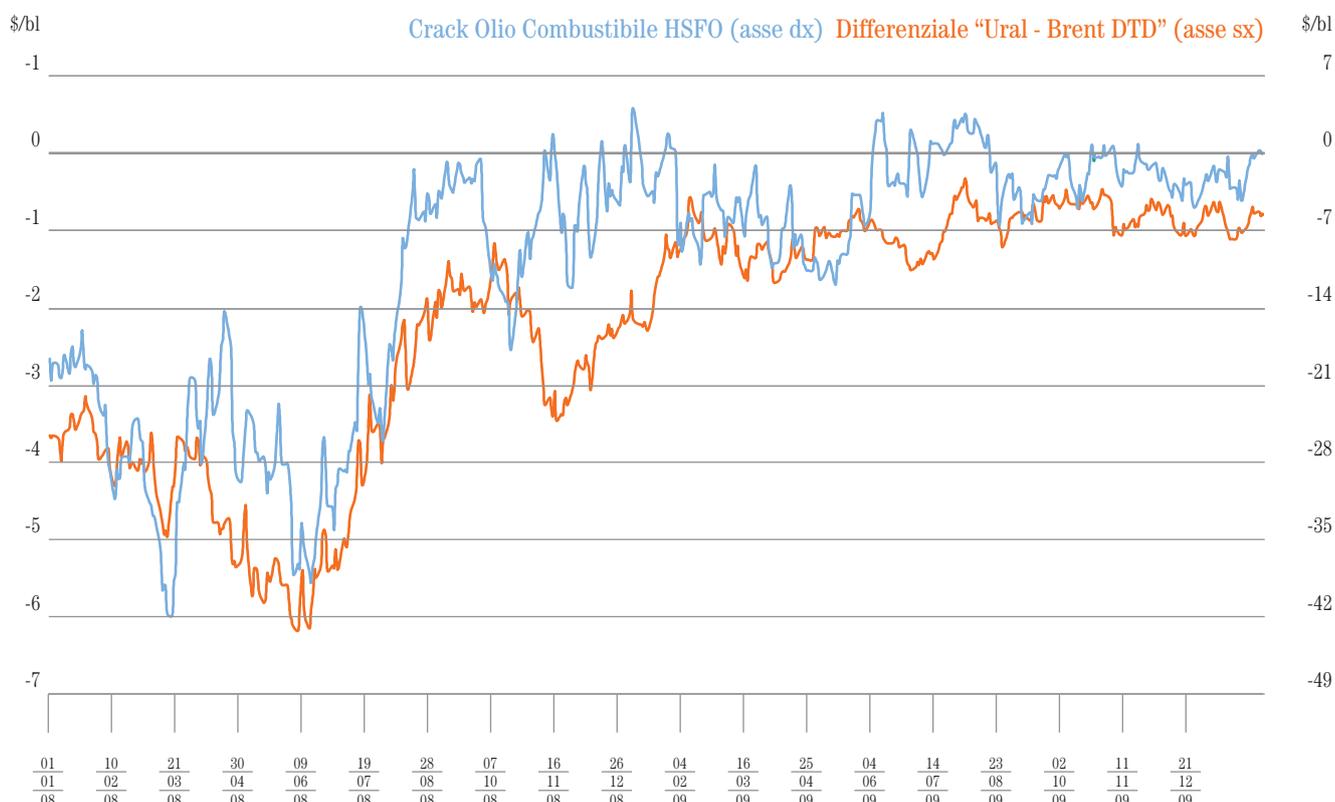
Il 2009 è stato per Saras un anno molto particolare, caratterizzato da un importante ciclo di manutenzione programmata ed investimenti, che hanno interessato sia gli impianti di conversione che gli impianti di distillazione primaria, con inevitabili ripercussioni.

Nello specifico, la lavorazione totale è stata pari a 13,3 milioni di tonnellate (circa 97 milioni di barili), in calo

244,4 milioni di Euro

Investimenti raffinazione

“Ural – Brent DTD” e Crack Spread Olio Combustibile Alto Zolfo (HSFO) (Fonte: Platt's)



del 14% rispetto all’esercizio precedente. Il fatto che i lavori di manutenzione ed investimento abbiano interessato principalmente l’impianto FCC ed il Topping 1, ha condizionato pesantemente il livello totale di lavorazione, nonché la scelta delle materie prime. Infatti, più della metà della riduzione di lavorazione rispetto all’esercizio 2008 è stata consuntivata in termini di grezzo “light extra sweet” (-1.4 milioni di tonnellate) proveniente dal Nord

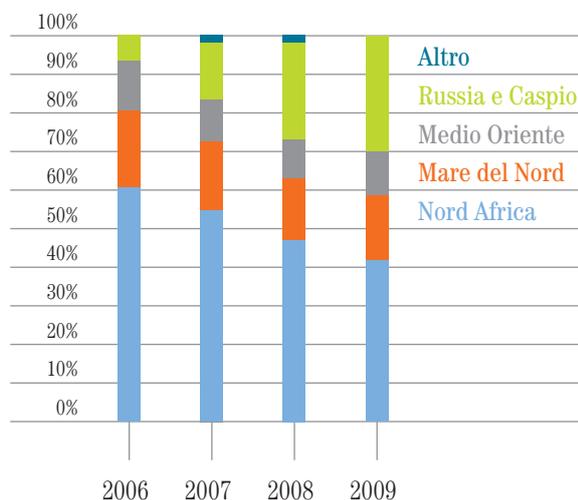
Africa. Ciononostante, la Libia rimane comunque il principale fornitore di grezzi per la raffineria di Sarroch.

La densità media della miscela di grezzi lavorati si è mantenuta sostanzialmente in linea con l’anno precedente (API° medio 2009 è stato pari a 32,4, rispetto al 32,7 del 2008), ed anche la quota di grezzo lavorata per conto terzi è rimasta percentualmente invariata rispetto all’esercizio 2008, assestandosi al 31,5%, in linea con la strategia del Gruppo.

Margine e lavorazione di raffineria

		2009	2008	var %
<b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>	Migliaia di ton	13.305	15.517	-14%
	Milioni di barili	97,1	113,3	-14%
	Migliaia di barili/giorno	266	310	-14%
di cui:				
Lavorazione conto proprio	Migliaia di ton	9.311	10.064	-7%
Lavorazione conto terzi	Migliaia di ton	3.994	5.453	-27%

## Materie prime per provenienza



## Materie prime per tipologia

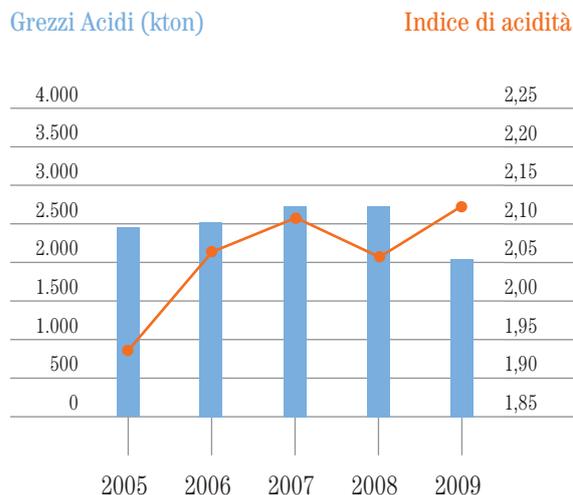
In linea con la progressiva riduzione nella disponibilità di grezzi provenienti dal Mare del Nord e con la minore redditività di questa tipologia di grezzo per i motivi sopra riportati (tagli OPEC, elevato valore del “crack spread” dell’olio combustibile, etc.), Saras ha ridotto le proprie importazioni di grezzi acidi pesanti provenienti da tale area.

Per quanto riguarda il grezzo “medium/heavy sour” quantitativamente la quota è la stessa del 2008, sebbene vi siano state alcune variazioni nel mix determinate da scelte opportunistiche (riduzione di grezzo Iraniano, a fronte di un incremento del grezzo di provenienza Iraq).

## Grezzi lavorati

	2009	2008
Light extra sweet	48%	51%
Light sweet	0%	0%
Medium sweet	0%	0%
Light sour	0%	0%
Medium sour	28%	22%
Heavy Sour	24%	27%
Densità del grezzo °API	32,4	32,7

## Dettaglio grezzi acidi



## Produzione

Le conseguenze del lungo turnaround dell’FCC, l’incidente all’impianto MHC1, i ritardi nel completamento dei lavori di fermata, ed i problemi tecnici che si sono verificati durante il riavviamento di talune unità critiche (ad esempio la nuova unità di “CO- Boiler”) si sono riflesse direttamente sulle rese di produzione.

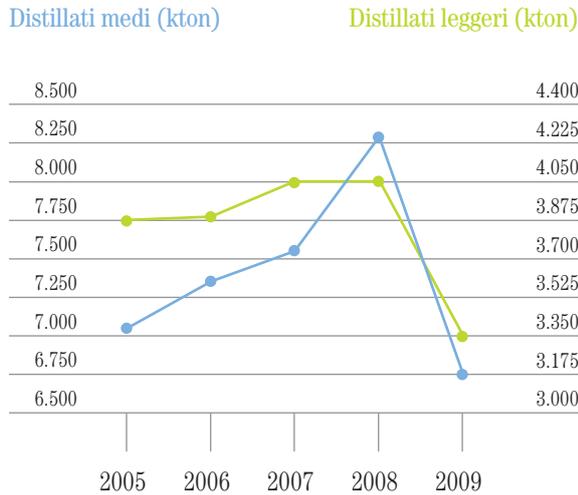
## Produzione

		2009	2008
GPL	kton	221	337
	resa	1,7%	2,2%
Naphtha + Benzine	kton	3.343	4.056
	resa	25,1%	26,1%
Distillati Medi	kton	6.769	8.275
	resa	50,9%	53,3%
Olio Combustibile & Altro	kton	1.119	825
	resa	8,4%	5,3%
TAR	kton	1.077	1.121
	resa	8,1%	7,2%

Il complemento al 100% è rappresentato da “consumi e perdite”.

In particolare, è stata penalizzata la resa in distillati medi, che è scesa dal 53,3% dell’esercizio 2008, al 50,9% dell’esercizio 2009, (equivalenti ad una riduzione di circa

### Distillati medi vs. distillati leggeri



1,5 milioni di tonnellate). Tuttavia, anche i distillati leggeri hanno evidenziato un calo dell'1% (da 26,1% al 25,1%, ovvero 0,7 milioni di tonnellate).

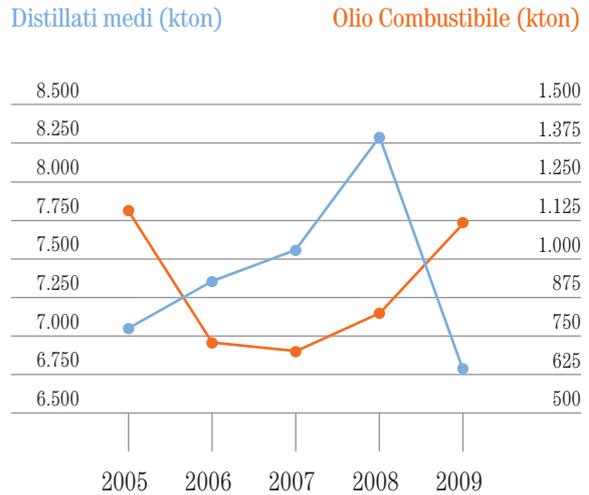
A fronte dei due cali precedenti si è manifestato un netto incremento nella produzione di olio combustibile e carica FCC: la vendita di questo semilavorato ha consentito di non penalizzare ulteriormente il livello complessivo di lavorazione già ridotto a causa del turnaround FCC.

### Margine di Raffinazione

Il grafico seguente contiene importanti informazioni relative al margine di raffinazione Saras, ed al premio ottenuto dalla raffineria di Sarroch al di sopra del margine benchmark EMC. In particolare, si può osservare che il premio ottenuto da Saras nel 2009 è stato pari a 1,1 \$/bl, dunque significativamente inferiore rispetto al premio di 5,5 \$/bl registrato nell'esercizio 2008.

L'insolita debolezza del premio realizzato da Saras sul margine EMC è la conseguenza della combinazione di vari effetti. Il primo è il basso valore del differenziale tra il diesel e l'olio combustibile (il cosiddetto "conversion spread"), che ha risentito della sopra citata debolezza dei distillati medi e della contestuale forza del-

### Distillati medi vs. olio combustibile



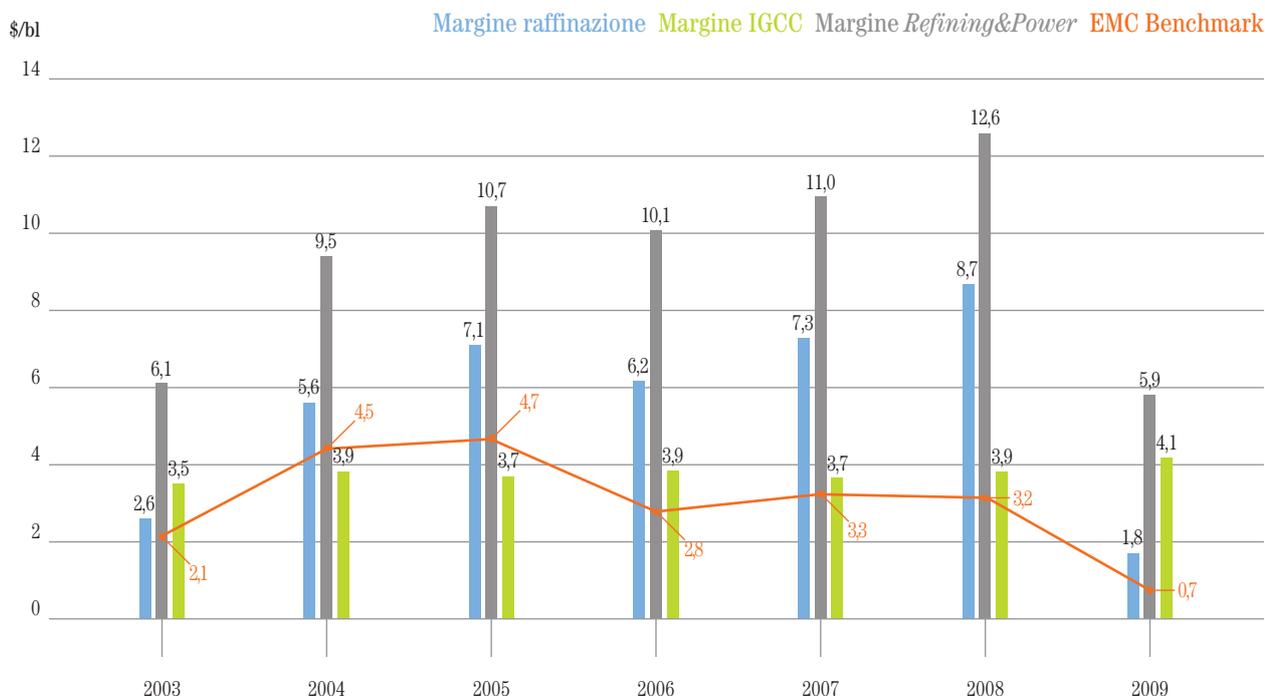
l'olio combustibile. Nel dettaglio, nell'esercizio 2009 il "conversion spread" ha registrato una media di 179 \$/ton, rispetto ai 452 \$/ton della media dell'esercizio 2008.

Il secondo fattore è rappresentato dalle forti perdite di conversione (circa 145 milioni di dollari nell'esercizio 2009), causate da un intenso ciclo di investimenti e manutenzione programmata, il cui termine era stato originariamente previsto per la fine del primo semestre 2009. Tuttavia a causa del tragico incidente che ha avuto luogo in raffineria il 26 maggio, le attività di manutenzione hanno sofferto importanti ritardi, concludendosi a fine luglio.

Inoltre, nel terzo trimestre 2009, si sono verificati dei problemi tecnici durante il riavviamento di alcune unità critiche, ritardando il raggiungimento delle normali condizioni operative. Un'ulteriore penalizzazione si è verificata sempre nel terzo trimestre, a causa della ridotta disponibilità di idrogeno, dovuta a problemi operativi presso l'impianto IGCC.

Infine, nell'ultima parte dell'anno quando la raffineria ha ripreso a marciare regolarmente, l'eccezionale forza dell'olio combustibile e la compressione del differenziale di prezzo tra grezzi "leggeri" e "pesanti" hanno causato una riduzione del vantaggio competitivo di tutte le raffinerie complesse, e quindi anche della raffineria di Sarroch.

## Saras: margini integrati 2003 - 2009



## Dati finanziari

LEBITDA *comparable* nel 2009 è stato negativo per 103,3 milioni di Euro, inferiore del 124% rispetto ai 433,6 milioni di Euro positivi registrati nell'esercizio 2008. Tale risultato deriva dal minor volume di lavorazione citato in precedenza, ed anche da un ridotto margine di raffinazione, per le ragioni precedentemente dettagliate.

Il rafforzamento che ha avuto il dollaro nei confronti dell'euro durante l'esercizio 2009, pur essendo un fattore posi-

tivo per il segmento Raffinazione per via dell'esposizione del margine lordo alla forza del dollaro, ha potuto generare solo una parziale compensazione rispetto ai fattori operativi che hanno gravato sul risultato. Nello specifico, la media del tasso di cambio USD / EUR, si è attestata ad 1,395 nel 2009, in ascesa del 5% rispetto alla media di 1,471 nel 2008.

Infine, nell'esercizio 2009 gli investimenti nel segmento Raffinazione sono stati pari a 244,4 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per l'esercizio, ed il cui dettaglio si può trovare riportato nel capitolo specifico sugli investimenti.

## Dati finanziari

Milioni di Euro	2009	2008	var %
EBITDA	78,5	109,6	-28%
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>(103,3)</b>	<b>433,6</b>	<b>-124%</b>
EBIT	(17,4)	30,0	-158%
<b>EBIT <i>comparable</i></b>	<b>(199,2)</b>	<b>354,0</b>	<b>-156%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>244,4</b>	<b>182,3</b>	<b>34%</b>

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

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

**Benchmark EMC:** margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria di media complessità con lavorazione 50% Ural e 50% Brent.



**Impianto US00**  
Sistema Qualificativo Standard  
Sistema Qualificativo Standard  
Sistema Qualificativo Standard

Yellow	Orange	Red	Blue	Green
--------	--------	-----	------	-------

**Impianto US00**  
Sistema Qualificativo Standard

Yellow	Orange	Red	Blue	Green
--------	--------	-----	------	-------

**Impianto US00**  
Sistema Qualificativo Standard

Yellow	Orange	Red	Blue	Green
--------	--------	-----	------	-------

# Generazione di Energia Elettrica



## 4,07 miliardi di KWh Produzione energia elettrica

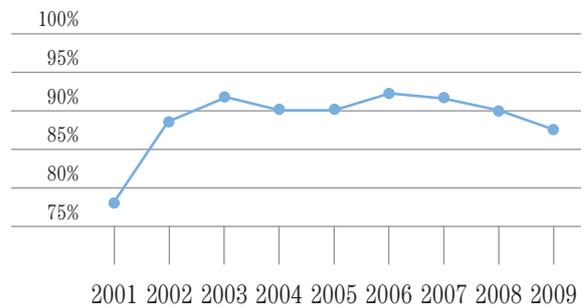
L'impianto di gasificazione e generazione di energia elettrica operato dalla consociata Sarlux è perfettamente integrato con la raffineria di Sarroch. Infatti, oltre ad essere un importantissimo produttore di energia elettrica, Sarlux è anche uno dei più significativi impianti di conversione della raffineria, ed allo stesso tempo la più importante utility del sito produttivo grazie alle produzioni di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di hydrocracking e hydrotreating, ed alla produzione di grandi quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria.

Il processo di gasificazione dei residui pesanti della raffinazione e la successiva generazione di energia elettrica mediante treni di turbine gas-vapore a ciclo combinato (IGCC)<sup>13</sup>, è dotato di grande stabilità ed efficienza. In particolare, dopo la fase di avviamento e consolidamento delle operazioni avvenuta negli anni 2001 e 2002, il fattore di servizio si è attestato stabilmente al di sopra del 90%, valore di eccellenza per questo tipo di impianti.

Nel 2009 tuttavia, tale parametro è sceso all' 87,5%. Ciò è essenzialmente dovuto alle attività di manutenzione programmata svoltesi nel corso del primo trimestre 2009 su di uno dei tre treni paralleli di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato", che si sono rivelate particolarmente onerose, ed hanno costretto a tempi di fermata superiori a quelli inizialmente previsti. Inoltre, nel terzo trimestre, si sono verificati alcuni problemi operativi

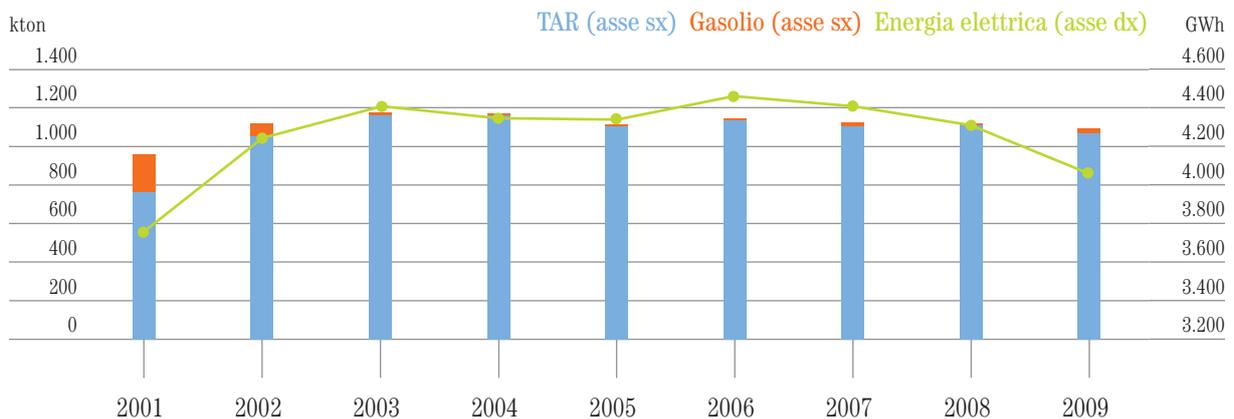
alle unità di dissalazione dell'acqua marina, che hanno causato un'insufficiente disponibilità di acqua distillata necessaria per la produzione di vapore e per la generazione elettrica, riducendo ulteriormente l'operatività degli impianti.

### Fattore di servizio della generazione elettrica



Per quanto concerne la carica utilizzata per la produzione di energia elettrica, si può constatare nel seguente grafico che l'impiego di gasolio nelle turbine è stato strettamente limitato alle fasi transitorie legate alla fermata programmata ed al fuori servizio. Per contro, la generazione elettrica a regime è avvenuta esclusivamente tramite combustione del syngas, ottenuto dalla gasificazione degli idrocarburi pesanti, ad ulteriore conferma della stabilità ed efficienza del processo.

### Produzione di Energia elettrica e carica IGCC



13. IGCC: Impianto di Generazione a Ciclo Combinato

## Dati finanziari

Milioni di Euro	2009	2008	var %
EBITDA	184,5	200,0	-8%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>184,5</b>	<b>200,0</b>	<b>-8%</b>
EBIT	107,7	124,0	-13%
<b>EBIT comparable</b>	<b>107,7</b>	<b>124,0</b>	<b>-13%</b>
<b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>	<b>152,5</b>	<b>294,6</b>	<b>-48%</b>
<b>EBIT ITALIAN GAAP</b>	<b>95,9</b>	<b>239,5</b>	<b>-60%</b>
<b>UTILE NETTO ITALIAN GAAP</b>	<b>54,2</b>	<b>133,9</b>	<b>-59%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>12,4</b>	<b>26,5</b>	

## Altre informazioni

		2009	2008	var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	Migliaia MWh	4.066	4.318	-6%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	<b>Eurocent/KWh</b>	<b>10,1</b>	<b>14,2</b>	<b>-28%</b>
MARGINE IGCC	\$/bl	4,1	3,9	4%

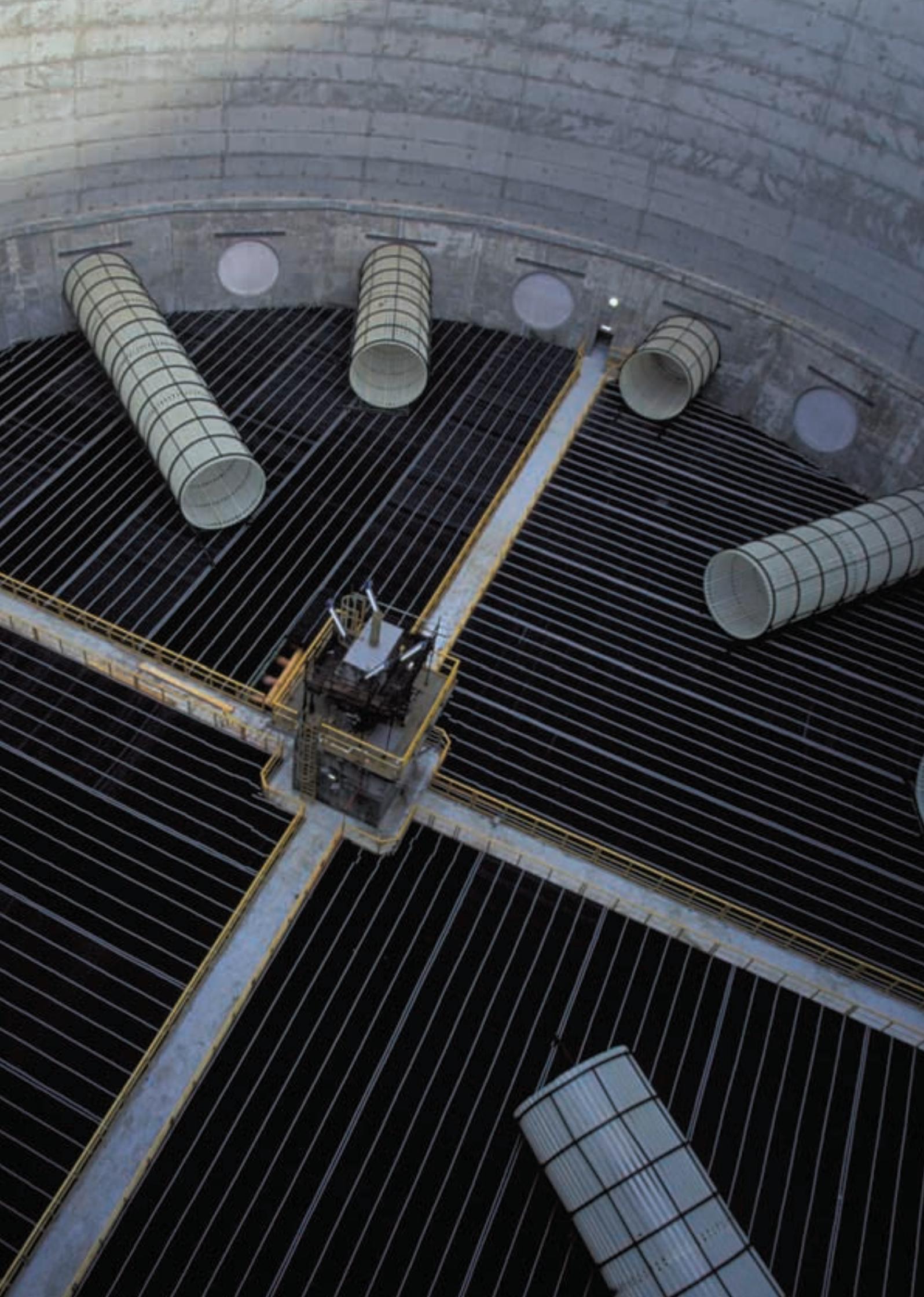
I risultati registrati dal segmento Generazione di Energia Elettrica nell'esercizio 2009 sono stati in linea con la guidance, con una produzione di energia elettrica pari a 4,066 TWh, in contrazione del 6% rispetto all'esercizio 2008. Ciò è essenzialmente dovuto, così come commentato in precedenza, alle attività di manutenzione programmata svoltesi nel corso del primo trimestre 2009, ed ai problemi operativi sulle unità di dissalazione dell'acqua marina.

L'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani nell'esercizio 2009 si è attestato a 152,5 milioni di Euro, in calo del 48% rispetto al 2008, principalmente a causa della scadenza in aprile 2009 della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92. Tale scadenza ha dato luogo ad una riduzione dell'EBITDA pari a circa 110 milioni di Euro. Infatti, la tariffa elettrica CIP6/92 nell'esercizio 2009 ha avuto una media pari a 10,1 centesimi di euro/kWh, in contrazione del 28% rispetto all'esercizio 2008. Un'altra differenza di approssimativamente 16 milio-

ni di Euro è dovuta alle minori vendite di idrogeno e vapore. Il resto deriva dalla minor produzione elettrica (-6% rispetto al 2008).

L'EBITDA *comparable* nell'esercizio 2009 è stato pari a 184,5 milioni di Euro, in contrazione del 8% rispetto al 2008, a causa delle minori vendite di idrogeno e vapore (in calo di circa 16 milioni di Euro), ed i cui ricavi non sono soggetti alla linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS. Più in particolare, le minori vendite sono legate ad un ridotto fabbisogno da parte della raffineria (dato che diversi impianti erano soggetti ad un ciclo di manutenzione particolarmente intenso durante il secondo e terzo trimestre 2009), combinato con una minore produzione di vapore e idrogeno dall'impianto IGCC (considerando i problemi operativi nel terzo trimestre, descritti in precedenza).

Infine, nell'esercizio 2009 gli investimenti sono stati pari a 12,4 milioni di Euro, in linea con il programma di investimenti per l'esercizio.



## Marketing

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

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

gia gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 124 stazioni di servizio (di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna.

Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, è stato costruito a fine 2008 un impianto per la produzione di biodiesel di prima generazione, con capacità di 200.000 tonnellate/anno. Dopo la fase iniziale di test runs, tesi a sperimentare anche le differenze operative in funzione delle varie tipologie possibili di carica (olio di palma e di soia principalmente, ed anche olio di colza qualora esistano delle opportunità a livello commerciale), l'impianto ha raggiunto un regime di produzione stabile a partire dal terzo trimestre del 2009. L'ubicazione a Cartagena, in prossimità del deposito di prodotti petroliferi già di proprietà del Gruppo, consente di integrare perfettamente il nuovo impianto di biodiesel con la logistica esistente, e di generare importanti sinergie.

### Vendite

		2009	2008	var %
Italia	kton	1.239	1.176	5%
Spagna	kton	2.733	2.854	-4%
TOTALE	kton	3.972	4.030	-1%

Il 2009 è stato un anno caratterizzato da una forte contrazione nei consumi di prodotti petroliferi, derivante dalla recessione globale, che si è manifestata con maggior intensità nei paesi industrializzati (OECD), incluse Spagna ed Italia dove, come citato in precedenza, si concentrano le vendite del nostro segmento Marketing. Ciononostante, i nostri risultati sono

stati molto buoni, grazie ad una strategia vincente mirata ad ottimizzare il mix dei canali di vendita, ed anche grazie al contributo del nostro nuovo impianto di biodiesel (che ha raggiunto produzione stabile durante il terzo trimestre 2009) e delle 71 nuove stazioni di servizio, acquistate durante il secondo e terzo trimestre del 2009.

## 3,97 milioni di tonnellate

Vendite

Da una prospettiva macroeconomica, nell'esercizio 2009 il mercato spagnolo ha registrato una contrazione nella domanda di benzina pari al 4,8% rispetto al 2008, ed il calo è stato ancora più marcato per i distillati medi (-6,3% rispetto al 2008), con una suddivisione pari a -5,8% per il diesel da autotrazione, e -8,5% per il gasolio da riscaldamento e agricolo. In tale difficile contesto, Saras Energia ha registrato nel 2009 una contrazione nei volumi totali di vendita pari a circa il 4%, rispetto al 2008, legata alla decisione strategica di ridurre le vendite di opportunità, sia di gasolio che di benzina, verso altre compagnie petrolifere. Al contrario, sono state incrementate le vendite commerciali per entrambe le categorie di prodotti. Pertanto, come effetto netto, Saras Energia ha mantenuto una sostanziale stabilità nelle vendite di gasolio (-0,5% rispetto al 2008), mentre le vendite totali di benzina sono calate del 22%. Spostando l'analisi al mercato italiano, nel 2009 la domanda di prodotti petroliferi ha sofferto una contrazione complessiva del 5,3% rispetto al 2008. La domanda di benzina è diminuita del 4,4%, mentre la domanda di distillati medi è calata del 6,9% (principalmente a causa del die-



sel che ha perso il 9,8%, mentre il gasolio per riscaldamento ha perso il 3,5%, ed il gasolio agricolo è incrementato dello 0,9%). Malgrado tale situazione di mercato in recessione, nel 2009 la controllata Arcola Petrolifera è stata in grado di aumentare i volumi di vendita del 5%, fornendo un'efficace compensazione alla riduzione di volumi della controllata spagnola. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 27,5%, il diesel da autotrazione è cresciuto del 8,7%, mentre le vendite di altri gasoli sono calate del 11,0% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

### Dati finanziari

Milioni di Euro	2009	2008	var %
EBITDA	57,6	-57,8	200%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>35,1</b>	<b>34,9</b>	<b>1%</b>
EBIT	48,5	-63,2	177%
<b>EBIT comparable</b>	<b>26,0</b>	<b>29,5</b>	<b>-12%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>56,6</b>	<b>45,9</b>	

Nell'esercizio 2009, l'EBITDA *comparable* si è attestato a 35,1 milioni di Euro, in crescita del 1% rispetto al 2008. Tale robusta performance, come commentato in precedenza, è stata ottenuta grazie ad una strategia incentrata sull'incremento dei volumi di vendita di prodotti a maggiore valore aggiunto, e sul miglioramento del mix dei canali di vendita. Sono stati infatti privilegiati i canali a più alta redditività (tra cui le stazioni di servizio indipendenti, la grande distribuzione organizzata, ed i rivenditori di medie e piccole dimensioni), riducendo al contra-

rio le vendite agli altri operatori commerciali. I fattori di cui sopra hanno dunque più che bilanciato la frazionale riduzione dei volumi di vendita.

Infine, gli investimenti nell'esercizio 2009 sono stati pari a 56,6 milioni di Euro, principalmente dedicati al definitivo passaggio di proprietà delle 71 stazioni di servizio acquisite da ERG Petroleos, portato a termine nel secondo e nel terzo trimestre 2009, nonché al completamento di alcuni lavori presso l'impianto per la produzione di biodiesel.

Eolico



## 155.970 MWh

Produzione energia elettrica nel 2009

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

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

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

L'area produttiva del Parco Eolico realizzato da Sardeolica nel territorio del Comune di Ulassai ha una superficie di circa 2.900 ettari, ma l'area effettivamente occupata dagli impianti è inferiore all'1% dell'area concessa. Il parco è autorizzato per 48 aerogeneratori "Vestas V80" ed ha una potenza installata complessiva pari a 72 MW, attualmente ottenuta mediante l'installazione di soli 42 aerogeneratori. Tuttavia il Parco è tecnicamente espandibile a 96 MW mediante l'installazione di ulteriori 6 aerogeneratori, così come da autorizzazione originale. In questo quadro, nel corso del 2010 prevediamo il suo repowering con l'aumento di potenza da 72 a 96 MW.

L'impianto include altresì una sottostazione elettrica MT/AT (media tensione/alta tensione) e l'allacciamento alla Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) esistente alla tensione di 150 kV. La produzione degli attuali 42 aerogeneratori è di circa 155 GWh annui, e viene immessa direttamente nella Rete di Trasmissione Nazionale e venduta al GSE alle condizioni stabilite nello schema di convenzione predisposto dall'AEEG. La convenzione ha durata annuale ed è rinnovabile di anno in anno.

La potenza eolica installata nel parco di Ulassai corrisponde a circa il 12% della potenza eolica installata in Sardegna (586 MW) e all'1,5% di quella complessivamente installata in Italia (4.850 MW).

Il Parco Eolico di Ulassai è situato in uno dei siti più ventosi della regione. Tali condizioni consentono una produzione di energia durante gran parte dell'anno con una

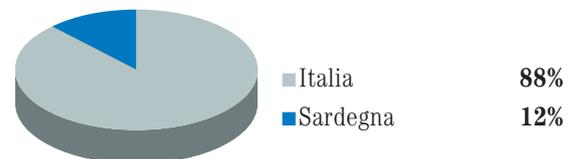
media superiore a quella nazionale.

Nel 2009 la produzione è stata di 155.970 MWh, portando la produzione complessiva dall'entrata in esercizio a 678.000 MWh, confermando le stime di produzione attesa.

A titolo esemplificativo l'energia elettrica prodotta nel corso del 2009 dal Parco di Ulassai corrisponde al fabbisogno energetico annuo di quasi 52 mila famiglie.

La produzione di energia eolica nel periodo 2005-2009 può essere tradotta in un risparmio pari a 423.080 barili di petrolio e corrisponde a 561.457 tonnellate di emissioni di CO<sub>2</sub> evitate. Grazie al basso impatto ambientale il parco eolico negli oltre quattro anni di attività ci ha consentito di risparmiare circa 1.100 Mt d'acqua, risorsa assai preziosa per una regione come la Sardegna dove le fonti idriche sono scarse. Il sito di Ulassai contribuisce in maniera significativa alla

### Potenza eolica installata in Italia: 4.850 MW



### Potenza eolica installata in Sardegna: 586 MW



### Produzione di energia eolica in Sardegna Gennaio 2006 / Gennaio 2010



Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2009 [MWh]	Famiglie equivalenti <sup>14</sup>	TEP <sup>15</sup> "risparmiati"	Barili di petrolio "risparmiati"
678.088	226.029	57.956	423.080
	Inquinante	Emissioni specifiche <sup>16</sup> [kg/MWh]	Emissioni evitate [t]
	CO <sub>2</sub>	828	561.457
	SO <sub>2</sub>	3,8	2.577
	NO <sub>x</sub>	1,9	1.288

produzione di energia eolica in Sardegna con circa il 25% della produzione realizzata nella regione nel periodo di attività del nostro Parco Eolico.

### Mantenimento certificazione ambientale ISO 14001:2004

Fin dagli inizi della produzione nel 2006, Sardeolica è certificata secondo lo standard internazionale ISO 14001:2004, relativa alla certificazione del proprio Sistema di Gestione Ambientale (SGA), l'ultimo rinnovo è dato luglio 2009. Come previsto dalle attività di controllo da parte dell'Ente di certificazione, il Lloyd's Register Quality Assurance, annualmente vengono effettuate apposite visite di sorveglianza da parte dello stesso Ente.

Nel corso del 2009, nell'ottica di una sempre più attenta gestione ambientale dell'impianto e per ottemperare agli impegni del miglioramento continuo previsti dallo standard ISO, si sono avviati gli studi per l'installazione di una mini-turbina eolica da 20 kW e la realizzazione di un pozzo, in modo da raggiungere l'indipendenza idrica. Si prevede di completare le attività entro il primo semestre del 2010.

### Miglioramento Ambientale

Durante l'esercizio sono state avviate numerose attività dirette al miglioramento e al rispetto dell'ambiente che ci ospita. Tra queste, in particolare, è stata ultimata la

realizzazione di un impianto fotovoltaico installato sui tetti dell'edificio polifunzionale per una potenza di 18,9 kW, entrato in esercizio a maggio 2009. L'energia fotovoltaica prodotta da maggio a dicembre 2009 è stata di 21.186,4 kWh, di oltre il 13% superiore al dato atteso.

### Sicurezza informatica

In un'ottica di miglioramento della sicurezza informatica anche nel 2009 sono proseguite le attività di miglioramento ed aumento dell'efficienza dei sistemi informativi. Sono stati completati i lavori per la sicurezza fisica e logica delle infrastrutture informatiche del parco, nonché i lavori per la creazione di un server di lavoro di backup da utilizzare per la conservazione di tutti i documenti di lavoro.

Nel corso del 2010 si prevede l'espletamento del consueto assessment sui Sistemi Informativi.

### Rapporti con il territorio

Anche nel corso del 2009 il parco è stato oggetto di numerose visite da parte di scolaresche, gruppi organizzati e turisti occasionali. È in corso la pubblicazione dello studio sul monitoraggio della fauna realizzato dallo zoologo Helmar Schenk, nel periodo di costruzione, avviamento ed esercizio dell'impianto.

In un contesto di grande collaborazione e crescita con il territorio il 22 maggio 2009 è stata inaugurata l'opera dell'artista di Ulassai, Maria Lai, intitolata "La cattura del-

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

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

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



l'Ala del Vento”, alla presenza dei vertici aziendali e delle principali autorità regionali e locali. L'opera, realizzata con il contributo di Sardeolica, è un omaggio che l'artista ulassese ha voluto rendere al Parco di Ulassai, le cui turbine produttrici di energia pulita sono state associate alle ali delle libellule.

### Dati Finanziari

A seguito dell'acquisizione da parte di Saras S.p.A. delle quote possedute da Babcock & Brown Wind Energy nella controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU), quest'ultima è consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2008. Per una migliore comprensione dei risultati, le seguenti tabelle mostrano i dati del segmento Eolico al 100%.

Il parco eolico di Ulassai ha avuto risultati molto buoni nell'esercizio 2009, con l'EBITDA *comparable* pari a 21,0

milioni di Euro, in crescita del 49% rispetto all'esercizio precedente, beneficiando di un profitto di circa 1,3 milioni di Euro derivante dalla vendita di certificati verdi relativi all'anno 2008. Per contro, il risultato realizzato nel 2008 era stato penalizzato da una perdita di circa 3,5 milioni di Euro, derivanti dalla vendita di certificati verdi di pertinenza dell'esercizio 2007. Considerato che la produzione di energia elettrica è stata pressoché invariata anno su anno (+1% vs. 2008), il resto della variazione a livello di EBITDA può essere spiegata con il più alto valore dei certificati verdi relativi all'anno 2009, che ha più che compensato il calo nella tariffa elettrica.

Più specificatamente, nel 2009 la media dei prezzi dei certificati verdi è stata pari a 8,7 centesimi di Euro/kWh, in crescita del 26% rispetto all'esercizio 2008, mentre la tariffa energetica è scesa a 7,0 centesimi di Euro/kWh, rispetto agli 8,6 centesimi di Euro/kWh nel 2008, a causa della recessione economica, che ha portato ad un calo delle attività industriali ed una riduzione della domanda di elettricità.

La produzione di elettricità nel 2009 è stata pari a 155.970 MWh, in crescita dell'1% rispetto al 2008. Questo risultato è dovuto alla produzione estremamente buona registrata nell'ultima parte dell'anno. Il mese di dicembre ha infatti segnato una ventosità record, ed in tal modo ha più che compensato le sfavorevoli condizioni climatiche verificatesi nel Q2 e Q3/09.

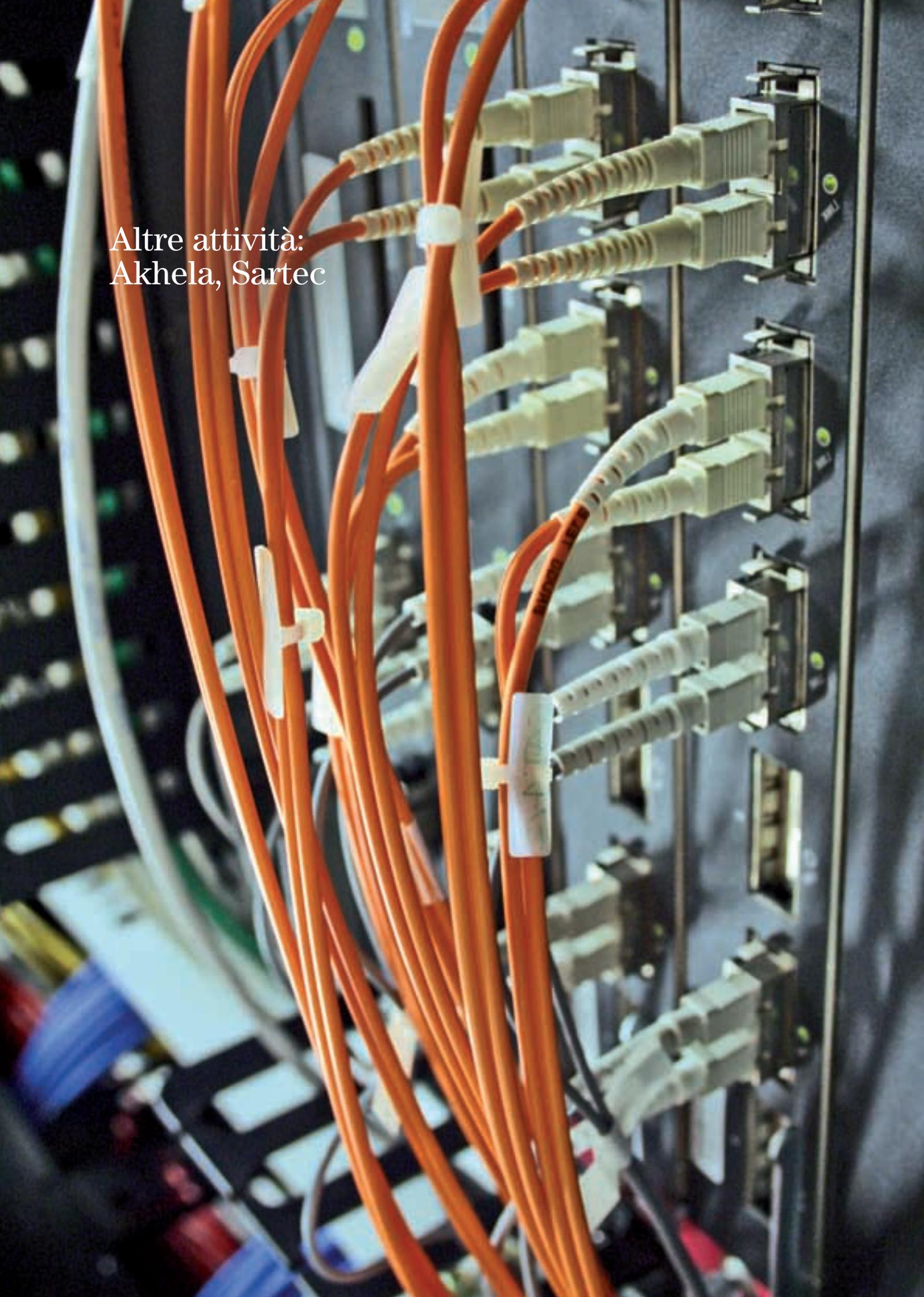
### Dati finanziari

Milioni di Euro	2009	2008	var %
EBITDA	21,0	11,5	82%
<b>EBITDA <i>comparable</i></b>	<b>21,0</b>	<b>14,1</b>	<b>49%</b>
EBIT	12,1	2,4	395%
<b>EBIT <i>comparable</i></b>	<b>12,1</b>	<b>5,0</b>	<b>140%</b>

### Altri dati

		2009	2008	var %
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	<b>155.970</b>	153.735	1%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/kWh	<b>7,0</b>	8,6	-19%
<b>CERTIFICATI VERDI</b>	Eurocent/kWh	<b>8,7</b>	6,9	26%

Altre attività:  
Akhela, Sartec



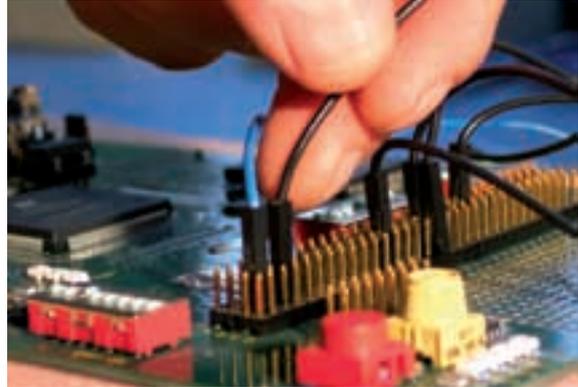
## Akhela: 2009 un altro anno di crescita

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

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

Nel 2009 il mercato IT in Italia ha riflesso la crisi economica globale. Si stima che la contrazione del settore si possa attestare intorno all' 8,1% (fonte Assinform) se confrontata con i dati registrati nel 2008. In questo scenario assumono ancora più rilievo i risultati ottenuti da Akhela che conferma il suo, ormai pluriennale, trend positivo realizzando un miglioramento su tutti i principali indicatori finanziari ed operativi. In particolare il fatturato superiore ai 20 milioni di Euro ha registrato una crescita dell' 8,5% rispetto al 2008. Le scelte strategiche operate negli anni scorsi si stanno rivelando efficaci, ed hanno portato ad un notevole miglioramento della redditività, con un'EBITDA positivo su base annua.

Durante l'anno sono state avviate numerose collaborazioni con alcuni nuovi clienti, in particolare nell'area "grande industria e trasporti", su tematiche di sicurezza



fisica. Per quanto riguarda il controllo e la tracciatura di persone e materiale in aree sensibili, Akhela ha proposto con successo la tecnologia RFID *ultrawideband* (sistemi che contengono informazioni per l'identificazione di persone ed oggetti in tempo reale e che comunicano via radiofrequenza con un sistema in grado di controllare le informazioni e di attivare eventuali azioni di allarme, intervento o altro).

In linea con gli obiettivi strategici di crescita, nel corso del 2009 è stata perseguita un'espansione sui mercati già presidiati, e complementari ai servizi già offerti. Nel mese di maggio Akhela ha acquisito il 51% di Artemide Tecnologie Informatiche, società romana con forti competenze nel settore della Business Intelligence. Artemide ha 50 dipendenti e ricavi per circa 3 milioni di Euro all'anno.

Nel corso del 2009 Akhela ha rafforzato anche un altro settore strategico, l'espansione internazionale. A tal proposito nel corso del primo semestre è iniziata una collaborazione con un'importante Istituzione Finanziaria del Medio Oriente, e ad un primo progetto, conoscitivo, di supporto alla risoluzione di alcune problematiche dell'infrastruttura informatica della stessa, stanno seguendo collaborazioni e interscambi più stretti, su base continuativa, su tematiche di Data Center Automation e Sicurezza.

Akhela ha inoltre vinto una gara per lo sviluppo di un applicativo CRM (Customer Relationship Management) per la filiale ucraina di una delle principali banche europee.



Anche la divisione Embedded Systems di Akhela, in linea con il trend di crescita registrato dalle altre aree di attività dell'azienda, si riconferma uno degli attori qualificati del mercato italiano del software automotive, estendendo la sua presenza sul mercato internazionale. Infatti, oltre che sul mercato tedesco, Akhela è ora attiva anche su quello francese.

La strategia di espansione internazionale rappresenta una scelta necessaria a garantire un futuro sostenibile all'azienda, in particolare in presenza di un mercato italiano in forte contrazione per volumi e tariffe. L'area del Mediterraneo, in tutta la sua estensione, rappresenta oggi quella di maggior interesse per Akhela, ed è oggetto di un'attenta esplorazione, sia attraverso azioni dirette, sia attraverso la rete di Partners coi quali Akhela collabora ormai da tempo.

### **Saras Ricerche e Tecnologie – Sartec: l'innovazione per il miglioramento**

Sartec, controllata al 100% da Saras, è la società del Gruppo che offre supporto e consulenza per il miglioramento delle performance industriali.

Sartec si presenta sul mercato con un'ampia offerta di prodotti e soluzioni per l'industria petrolifera, petrolchimica, dell'energia e dell'ambiente nei settori:

- salvaguardia ambientale (ingegneria ambientale, sistemi di analisi e misura per l'ambiente, servizi

analitici e di monitoraggio ambientale);

- efficienza industriale e risparmio energetico (soluzioni di ingegneria impiantistica e dell'automazione per i miglioramenti tecnologici, controllo di processo, consulenze nel settore raffinazione, soluzioni di Energy Management – efficienza energetica);
- sicurezza e affidabilità industriale (ingegneria di sistemi di sicurezza, razionalizzazione di allarmi di impianto, verifiche di conformità alle direttive PED, ATEX, Macchine, ecc.).

Nel corso del 2009, la Società è entrata a far parte delle Energy Service Company (ESCO) presso l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas, avviando un filone di attività nell'ambito della consulenza nell' Energy Management, ovvero strategia per il raggiungimento dell'efficienza energetica.

Le attività principali sono volte prevalentemente verso il mercato "captive", ossia verso le società del Gruppo Saras, nei confronti delle quali Sartec ha assunto via via una posizione strategica funzionale ad assicurare disponibilità di approfondimento, supporto e conoscenza tecnologica relativi al core business.

Forti dell'esperienza maturata nell'ambito del mercato captive, in particolare negli ultimi anni le competenze sono state trasferite anche sul mercato esterno, consentendo alla società di raggiungere buoni risultati sia da un punto di vista operativo che finanziario.

In questo quadro, nel corso dell'ultimo triennio Sartec ha messo in atto un'intensa attività di riorganizzazione interna volta a massimizzare le competenze multidisciplinari presenti e ad incrementare i propri livelli di efficienza. Tale attività, in linea con il Piano Industriale 2009-2011, attraverso la leva dell'innovazione ha assicurato alla Società un vantaggio competitivo che riteniamo possa essere duraturo nel tempo, anche in un'ottica di continuo miglioramento della propria situazione economica e finanziaria.

Il risultato dell'ultimo esercizio evidenzia un miglioramento della redditività rispetto ai valori registrati nel

2008, pur in presenza di una contrazione del volume della produzione. Tale miglioramento è riconducibile da una parte ad un diverso mix del valore della produzione (sostituzione di attività a basso valore aggiunto – servizi/rivendite - con attività a più alto valore aggiunto -soluzioni innovative e chiavi in mano- e maggiore selettività nei confronti dei clienti del settore pubblico, che notoriamente generano margini molto bassi e tempi di pagamento più lunghi). Inoltre un contributo significativo è riconducibile anche ad una più attenta gestione finanziaria (la robusta riduzione dell’indebitamento a breve termine, reso possibile grazie al recupero di alcune situazioni di esposizione finanziaria di lunga durata e al minore costo del denaro).

Nel 2009, l’80% circa del valore della produzione proviene dai lavori svolti per la Capogruppo a cui Sartec fornisce servizi di ingegneria e supporto nella tutela ambientale, impiantistico, dell’automazione e del controllo di processo. In particolare, nel corso dell’anno sono proseguite le attività di ingegneria ambientale relative al completamento del piano di “caratterizzazione” del sito della Raffineria (determinazione qualitativa e quantitativa dei suoli e delle acque sotterranee), al monitoraggio e alle attività finalizzate a preservare la sicurezza della falda, alle bonifiche delle acque e dei suoli, al supporto degli iter autorizzativi AIA (Autorizzazione Integrata Ambientale). In ambito petrolifero sono proseguite le attività di appro-

fondimento specialistico su modelli chemiometrici e modellazione dei processi di raffinazione, caratteristiche composizionali dei grezzi, dei semilavorati e dei prodotti finiti di raffinazione e i test di catalizzatori su impianto pilota.

Inoltre, il segmento Ingegneria (impiantistica e automazione), oltre ai tradizionali servizi di Project Management, ingegneria multidisciplinare di base e di dettaglio e certificazione delle tubazioni in pressione (PED), riqualifica piping (ovvero censimento e classificazione delle linee degli impianti di raffineria) secondo il D. M. 329/04, si è concentrata prevalentemente sulle esigenze espresse dalla raffineria del Gruppo in occasione delle fermate impianti intercorse nel 2009.

Anche nel 2009 sono numerosi i rapporti di collaborazione scientifica con gli enti universitari, che assicurano a Sartec collaborazioni basate su ricerca e innovazione e sono inoltre il canale preferenziale per la creazione e lo sviluppo di competenze e nuovi talenti sul territorio, tramite l’attivazione di tirocini e di borse di studio per dottorandi.

## Dati finanziari per il segmento Altre Attività

Milioni di Euro	2009	2008	var %
EBITDA	3,9	2,8	39%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>3,9</b>	<b>0,2</b>	<b>1.757%</b>
EBIT	1,5	0,6	150%
<b>EBIT comparable</b>	<b>1,5</b>	<b>(2,0)</b>	<b>175%</b>

Nell’esercizio 2009 l’EBITDA comparable è stato pari a 3,9 milioni di Euro, superando largamente le aspettative, e confermando un percorso positivo di crescita avviato ad inizio anno. Più specificatamente, l’ottima performance è

stata conseguita principalmente nel quarto trimestre. Il merito di tale forte risultato deve essere principalmente dato alla consociata Sartec, che è riuscita a completare un alto numero di commesse durante il quarto trimestre.

## Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2009 è negativa per 533 milioni di Euro, rispetto alla posizione negativa per 333 milioni di Euro registrata a fine 2008, a causa degli investimenti del periodo (317 milioni di Euro), del pagamento dei dividendi (158 milioni di Euro), e di un modesto assorbimento di cassa a livello di capitale cir-

colante. Vale la pena notare che, nonostante il difficile scenario macroeconomico e la debolezza dei margini di raffinazione precedentemente citata, il Gruppo Saras ha esercitato un controllo molto attento sul livello di indebitamento, mantenendo la leva finanziaria entro livelli di assoluta tranquillità.

### Posizione Finanziaria Netta

Milioni di Euro	31/12/2009	31/12/2008
Finanziamenti a medio e lungo termine	(290)	(174)
<b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b>	<b>(290)</b>	<b>(174)</b>
Debiti bancari a breve termine	(70)	(81)
Scoperti di conto corrente	(276)	(163)
Debiti verso altri finanziatori	(31)	-
Finanziamenti verso (da) contollate non consolidate	-	-
Variazione <i>fair value</i> Derivati	1	-
Altre attività finanziarie negoziabili	21	20
Disponibilità liquide ed equivalenti	111	65
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(244)</b>	<b>(158)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(533)</b>	<b>(333)</b>



Risorse Umane



## 40 anni

L'età media dei dipendenti del Gruppo

### 2009: un nuovo sistema di gestione

Il 2009 è stato per le Risorse Umane del Gruppo Saras un anno di grande progettualità.

Il primo risultato raggiunto nel corso dell'anno è stato la riorganizzazione della struttura. Infatti nella prima parte dell'anno la Direzione Risorse Umane si è sviluppata secondo un'organizzazione a matrice, dove due funzioni sono state dedicate allo sviluppo di nuovi progetti, il primo nel campo dell'organizzazione ed il secondo nel campo delle risorse umane. Entrambi sono stati quindi specificamente dedicati allo sviluppo ed al controllo di due processi principali nella gestione degli "asset" aziendali. La gestione diretta delle risorse viene invece affidata agli HR Business Partner, ovvero un sistema di tutor a supporto delle diverse funzioni aziendali che, vicini alla linea, hanno l'obiettivo di interpretare al meglio le necessità della funzione.

Il principale progetto nato all'interno di questo contesto è stato quello di costruire un modello di gestione delle risorse orientato a rendere sistematiche le attività svolte in questo campo.

Il progetto è stato chiamato "People", poiché ha come obiettivo principale la centralità delle risorse e la loro soddisfazione nel lavoro.

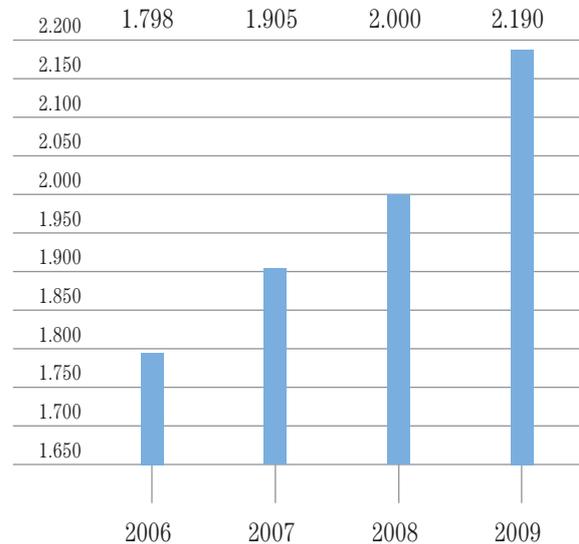
Gli obiettivi che attraverso il progetto "People" ci siamo posti di perseguire sono:

- inserire le persone nel ruolo giusto al fine di conseguire risultati di successo;
- individuare i bisogni formativi delle risorse per programmare una formazione efficace;
- individuare i bisogni per lo sviluppo delle risorse per identificare gli strumenti di gestione più adeguati;
- progettare e programmare gli spostamenti delle risorse nei vari ruoli che consentano di raggiungere il "best match" persone-posizioni nel rispetto dei requisiti di efficacia ed efficienza.

Questi macro obiettivi sono supportati attraverso i sotto-progetti avviati durante il secondo semestre del 2009:

- la mappatura dei ruoli in termini di competenze comportamentali e tecniche per individuarne le caratteristiche distintive;
- la mappatura delle risorse presenti nel Gruppo.

### Dipendenti (dato puntuale al 31/12)



L'approccio per competenze sviluppa quindi la tematica della formazione anch'essa orientata a mettere le risorse nelle condizioni di svolgere al meglio il proprio ruolo. I ruoli, a regime, verranno analizzati per essere trasformati in profili di competenze (tecniche e comportamentali), su cui vengono sovrapposte le competenze (tecniche e comportamentali) di ciascuna risorsa. Il gap risultante verrà colmato attraverso una formazione studiata sulla singola risorsa. La ripetitività dei percorsi consentirà di far tesoro dei singoli momenti formativi che verranno organizzati in moduli formativi a disposizione per lo sviluppo delle corrispondenti competenze.

La forte attività di progettazione del 2009 tuttavia non ha interrotto le normali attività che caratterizzano la vita quotidiana dell'azienda.

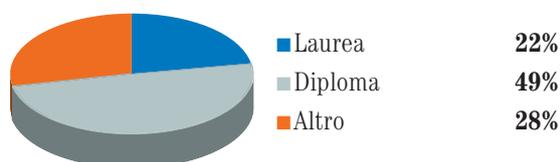
Le selezioni sono state prevalentemente orientate alla ricerca di operatori di impianto per la copertura del turn over determinato dal fisiologico allontanamento per pensione. Le attività di formazione sono state focalizzate su due piani, lo sviluppo delle competenze specifiche delle risorse attraverso iniziative orientate al singolo e, tra quelli più significativi, lo sviluppo di un piano formazione trasversale volto ad incrementare il comportamento sicuro tra le persone operanti nel sito.

Al fine di incrementare l'incisività e la penetrazione del

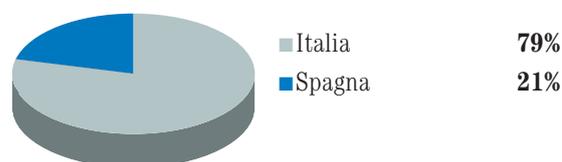
## 1 milione di Euro

Spese per la formazione 2009

### Titolo di studio



### Ripartizione per area geografica:



progetto, il piano è stato articolato in tre fasi principali:

- il primo orientato ai manager, intende sviluppare il progetto formativo per i Team Gestionali, punto di connessione con gli operativi;
- il secondo, nato dal primo, è orientato ai team gestionali per sviluppare e finalizzare il progetto formativo per i Capi Turno e gli Assistenti Lavori;
- il terzo orientato a Capi Turno e Assistenti Lavori per incrementare il comportamento sicuro.

Questa iniziativa toccherà tutte le persone operanti nel sito nei primi mesi del 2010.

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

## Politiche di retribuzione Saras

### Componenti della retribuzione manageriale

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

con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione secondo un sistema di MBO (Management By Objectives). È proseguito anche nel 2009 il Piano Azionario e di Stock Grant secondo quanto approvato dall'Assemblea dei Soci nel 2007, piano che avrà termine nel 2010.

### Componenti della retribuzione non dirigenti

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

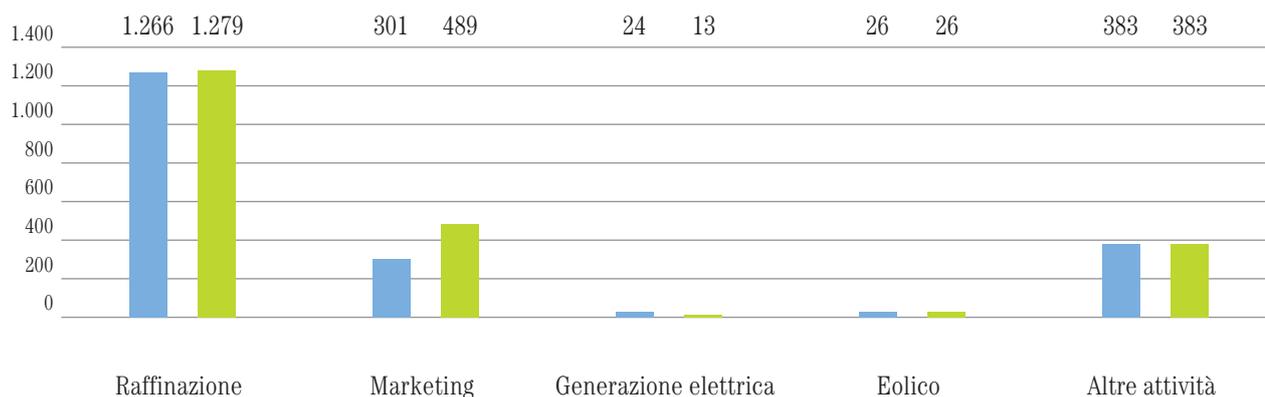
La retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

Inoltre anche il 2009 è stato interessato dal Piano Azionario triennale indirizzato a tutta la popolazione aziendale secondo quanto approvato dall'Assemblea dei Soci nel 2007. Il piano avrà termine nel 2010.

Nel corso del 2009 le risorse umane del Gruppo Saras sono cresciute di circa duecento unità. Questo balzo è riconducibile, principalmente, alla recente acquisizione delle stazioni di servizio in Spagna di proprietà di Erg Petroleos.

## Dipendenti

2008 2009

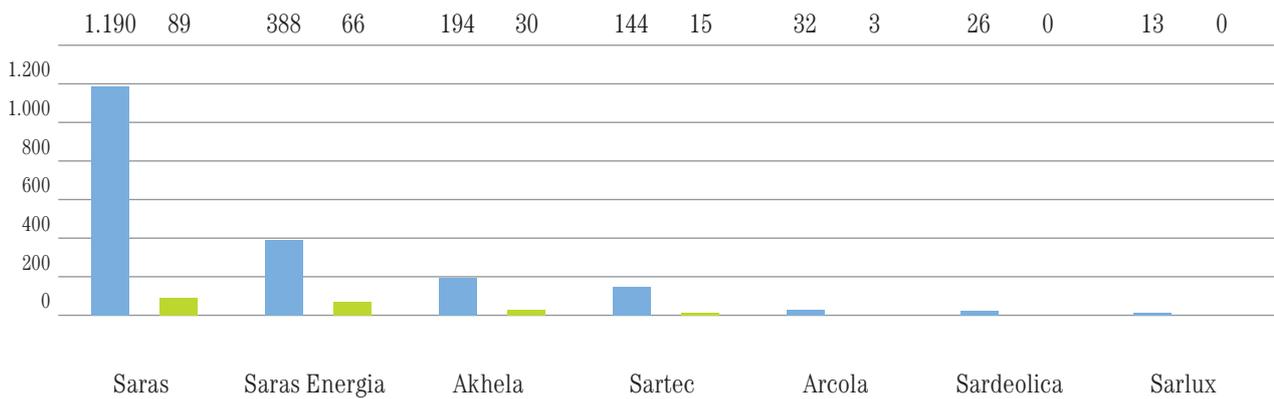


39.000 ore  
di formazione



Contratti dei dipendenti

Tempo indeterminato Tempo determinato



## Strategia e Investimenti

“La nostra strategia, tradizionalmente incentrata sul costante sviluppo tecnologico del sito industriale di Sarroch, nel 2009 è stata integrata da un programma di “asset management”, mirato alla riduzione dei costi ed all’incremento della produttività e dell’efficienza operativa.”

La strategia del Gruppo Saras è da sempre orientata alla crescita organica ed al continuo sviluppo tecnologico. Infatti, le notevoli dimensioni e la complessità del sito industriale di Sarroch hanno tradizionalmente offerto numerose opportunità in termini di ottimizzazioni, integrazioni energetiche e sinergie operative. Limitando l’analisi al solo ultimo decennio, è immediatamente riscontrabile l’importanza degli investimenti realizzati:

- 2001: Impianto di gasificazione e generazione di energia elettrica “IGCC”, per convertire il residuo pesante della raffinazione in gas di sintesi pulito, che viene successivamente utilizzato nella produzione di elettricità, idrogeno e vapore;
- 2001: Impianto “MildHydroCracking2” (MHC2), per convertire distillati pesanti in diesel e gasolio a basso zolfo;
- 2001: Impianto di eterificazione (TAME), che migliora il numero di ottano delle benzine, e riduce la volatilità ed il contenuto di insaturi, consentendo il rispetto delle specifiche richieste dall’Unione Europea;
- 2005: Potenziamento dell’impianto “MildHydroCracking1” (MHC1), per incrementarne la capacità di conversione e la resa in distillati medi a basso zolfo;
- 2006 ÷ 2008: Unità U800 e “Prime G+”®, dedicate all’idrogenazione e desolforazione delle benzine, al

fine di conformare tali prodotti all’evoluzione della normativa ambientale Europea;

- 2006: Interventi di potenziamento del “Continuous Catalytic Reforming” (CCR) che, insieme al revamping effettuato nel 2008 alla sezione di separazione dell’idrogeno dell’impianto IGCC, hanno consentito di aumentare la produzione di idrogeno necessario ai successivi processi di desolforazione;
- 2008: Unità di “Tail Gas Treatment” (TGTU), che rimuove lo zolfo dai gas di coda dei processi di raffinazione, e consente di rispettare le più restrittive normative ambientali sulle emissioni in atmosfera;
- 2009: Revamping dell’impianto di “Alkylazione”, che è dedicato alla produzione di componenti alto-ottaniche utilizzate nella miscelazione delle benzine, e dotate di proprietà “antiknock” e combustione pulita;
- 2009: Potenziamento del impianto di “Fluid Catalytic Cracking” (FCC), mediante l’inserimento di una nuova sezione di raffreddamento del catalizzatore, che consente di lavorare cariche più economiche, ed elevare la redditività del processo.

L’insieme di investimenti sopra descritti ha dunque consentito alla Saras di divenire uno dei principali operatori del Mediterraneo, dotato di impianti altamente flessibili, efficienti e complessi. Le opportunità di ulteriore miglioramento però continuano ad esistere, ed il

Gruppo è intenzionato a perseguirle, anche se con una tempistica diversa rispetto al piano industriale annunciato nel giugno 2008.

Infatti, la recessione economica globale del 2009 ha indubbiamente ridotto la domanda di prodotti petroliferi, mettendo in discussione la redditività di breve periodo per l'intero settore della raffinazione mondiale. Tuttavia, la natura fortemente "capital intensive" della nostra industria richiede che i piani strategici e gli investimenti siano valutati su orizzonti temporali di ampio respiro, considerando soprattutto i fattori fondamentali che guideranno l'evoluzione futura della domanda di prodotti petroliferi. In tal senso, non vi è dubbio che la redditività delle raffinerie sarà sempre maggiormente correlata con l'efficienza operativa, la produttività degli impianti, la capacità di conversione, ed il conseguimento di efficienze energetiche sempre più spinte.

Coerentemente a quanto sopra, il piano di investimenti annunciato nel 2008 è stato riallineato con l'attuale scenario di mercato, ed i principali progetti di "crescita" inizialmente previsti per il 2010 e per il 2011, sono stati posticipati di circa 12 ÷ 18 mesi. Più nello specifico, per il segmento Raffinazione il programma è stato rivisitato come segue:

- Gli investimenti di "Mantenimento della capacità produttiva" e quelli legati alla "Salute, Sicurezza e Ambiente" vengono portati avanti secondo il programma originale;
- Lo slittamento interessa invece gli interventi di potenziamento (revamping) degli impianti "MHC2" e "Visbreaker", la costruzione della nuova unità di "Steam Reforming", ed anche l'espansione del parco serbatoi della raffineria di Sarroch.

Inoltre, in considerazione dello scenario di mercato, abbiamo deciso di affiancare alla tradizionale strategia basata sugli investimenti per lo sviluppo tecnologico, anche un programma specifico di "asset management", con il supporto di un gruppo di consulenti di livello mondiale, mirato all'incremento della cosiddetta "asset integrity"

(ovvero le politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata), della "asset efficiency" (che verte ad ottimizzare i consumi e le perdite), e di "asset effectiveness" (ovvero la produttività).

Guardando oltre il segmento Raffinazione, la strategia del Gruppo nel 2010 prevede il consolidamento delle performance ottenute dal segmento Marketing negli anni precedenti, mediante la completa integrazione delle nuove stazioni di servizio acquisite in Spagna nel corso del 2009, e dell'impianto da 200.000 ton/anno di biodiesel, realizzato a Cartagena a fine 2008 ed in regime di produzione stabile a partire dalla seconda metà del 2009. Si conferma inoltre l'interesse del Gruppo a crescere ulteriormente nel canale retail spagnolo, mediante investimenti di opportunità che verranno valutati volta per volta. Saranno invece posticipati gli investimenti richiesti per la costruzione del nuovo deposito per prodotti petroliferi a Sagunto (Spagna).

Nel segmento Eolico, il Gruppo conta di realizzare un progetto di "Repowering" del parco di Ulassai, mediante la realizzazione di ulteriori 6 aerogeneratori Vestas V80, previa autorizzazione da parte dell'Assessorato dell'Industria di elevare la capacità complessiva installata a 96MW. Verranno inoltre portate avanti anche le attività di sviluppo di alcuni altri progetti presenti nella nostra pipeline, soprattutto all'estero.

Infine, per quanto riguarda l'attività di esplorazione gas, nel corso del secondo semestre 2009 è stato completato lo studio delle potenziali rocce madri e l'analisi dei gas disciolti nelle acque di pozzo e nei suoli, ed i risultati hanno evidenziato la presenza di metano termogenico. I dati acquisiti rafforzano ulteriormente l'opportunità di eseguire la campagna di ispessimento geofisico ("infilling") e l'eventuale esecuzione delle linee profonde nell'ambito della prossima campagna di rilievi on-shore. In particolare, il programma prevede l'esecuzione di circa 170 km di linee, già a partire dal primo semestre 2010, finalizzate alla scelta dell'ubicazione ottimale per il pozzo esplorativo.

## Investimenti realizzati nel 2009

### Investimenti per segmento di attività

Milioni di Euro	2009	2008	2007	2006
Raffinazione	244,4	182,3	177,2	107,7
Generazione Energia Elettrica	12,4	26,5	20,0	12,0
Marketing	56,6	45,9	10,6	8,6
Eolico	0,3	-	-	-
Altre Attività	3,3	1,8	2,0	1,4
<b>Totale</b>	<b>317,0</b>	<b>256,5</b>	<b>209,8</b>	<b>129,7</b>

Nel 2009 gli investimenti sono stati pari a 317 milioni di Euro. Nell'Esercizio il Gruppo Saras ha completato un ulteriore passo nella realizzazione del proprio piano strategico focalizzato sulla crescita organica nel sito di Sarroch, e nell'espansione del segmento Marketing.

In particolare, durante il 2009, presso la Raffineria sono stati completati i seguenti lavori:

- Potenziamento dell'impianto di "Fluid Catalytic Cracking" (FCC). È stata inserita una nuova sezione chiamata "Catalyst Cooler" (sezione di raffreddamento del catalizzatore), che consente di lavorare una carica più economica, poichè derivante da grezzi con più alto indice carbonioso "Conradson". La conversione di tale carica in prodotti leggeri pregiati comporta il raggiungimento di temperature più elevate all'interno del rigeneratore. La rimozione di tale calore non solo conserva inalterata l'efficacia del catalizzatore, ma incrementa anche il rapporto "catalyst-to-oil", consentendo il raggiungimento di migliori rese, ed una più elevata redditività. Inoltre, è utile sottolineare che il calore estratto nella sezione "Catalyst Cooler" non va perduto, ma viene invece utilizzato per produrre vapore necessario per molteplici processi di raffinazione, consentendo così un significativo risparmio di olio combustibile.
- Revamping del "CO-Boiler". È stato sostituito il vecchio dispositivo di recupero energetico chiamato "CO-Boiler", con un'unità di nuova generazione che consente un recupero energetico superiore (+10% rispetto al vecchio dispositivo, equivalente a circa 9.000 ton/anno di olio combustibile). Il nuovo design dell'unità è inoltre in grado di garantire un ciclo di vita più lungo tra due successivi interventi di manutenzione.
- Revamping dell'alkylazione. È stata attuata una miglioria tecnologica al sistema di reazione dell'impianto, che consente di aumentare la capacità produttiva per circa 150 ton/giorno di prodotto alkylato, incrementandone anche il numero ottanico di 0,5 punti, e consentendo un minor consumo di catalizzatore (acido fluoridrico).
- Interventi al "Topping 1" (T1) per lavorazione grezzi acidi. Al fine di consentire la lavorazione di grezzi acidi di opportunità anche nell'impianto di distillazione T1, sono state realizzate un'unità di dosaggio

di filmante, alcuni dispositivi di additivazione in testa colonna ed ulteriori modifiche del sistema di alimentazione della materia prima all'impianto. Inoltre, il forno dell'impianto è stato quasi integralmente sostituito per migliorare l'affidabilità e l'efficienza del processo.

- Altri interventi di recupero energetico. Sono stati eseguiti lavori di integrazione termica volti al recupero energetico presso l'impianto FCC, conseguendo un risparmio equivalente a circa 40.000 ton/anno di olio combustibile. Nel dettaglio, tra gli interventi più significativi si annovera l'aggiunta di una nuova utenza sul sistema di "acqua temperata" per integrare termicamente la colonna principale dell'FCC con il dissalatore acqua marina, e l'integrazione ter-

mica tra lo "splitter benzine" ed il sistema di acqua alimento caldaie.

Per quanto concerne il segmento Marketing, gli investimenti nell'esercizio 2009 sono stati pari a 56,6 milioni di Euro, principalmente dedicati al definitivo passaggio di proprietà delle 71 stazioni di servizio acquisite da ERG Petroleos, durante il secondo e terzo trimestre 2009, nonché al completamento dell'impianto per la produzione di biodiesel. Infine, vi sono stati anche circa 12 milioni di CAPEX per il segmento Generazione di Energia Elettrica, relativi principalmente agli interventi sul sistema di filtraggio dell'acqua marina, migliorie tecnologiche alla torre di raffreddamento e sostituzione di una colonna preposta alla rigenerazione del solvente che rimuove l'idrogeno solforato (H<sub>2</sub>S) dal syngas.



## Impianti in costruzione

In linea con la precedentemente annunciata rimodulazione del piano industriale, possiamo segnalare l'attuale stato dei principali progetti relativi alla realizzazione di nuovi impianti ed al revamping di alcuni impianti esistenti.

### **Revamping dell'impianto di Visbreaking (VSB):**

Sono state completate le attività dell'ingegneria di "front-end" basata sulle migliori tecnologie ad oggi disponibili, e proseguono le attività di ingegneria per i nuovi compressori dell'impianto VSB, che sono previsti sia per il miglioramento dell'affidabilità che per il potenziamento della sezione di recupero gas.

### **Revamping dell'impianto MildHydroCracking-2 (MHC2):**

A fine 2009 sono state consegnate le apparecchiature principali, tra cui il "terzo reattore" che è stato montato in impianto a Marzo 2010. Tale apparecchiatura rappresenta il cuore dell'intervento di potenziamento dell'MHC2, e consentirà di incrementarne capacità e conversione, non appena verrà reso operativo. Inoltre, sono state sostanzialmente completate le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio degli interventi di revamping. Infine, sono in corso le attività civili per il recupero dell'area e per la realizzazione delle nuove fondazioni.

### **Costruzione del nuovo Impianto di Steam Reforming:**

Proseguono le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio, e sono in corso le attività civili per il recupero dell'area destinata alla nuova unità. Inoltre è stata completata la costruzione degli elementi del forno, mentre la sezione di purificazione del gas è attesa in raffineria nel secondo semestre del 2010.

### **Adeguamenti logistici della raffineria per la movimentazione del Biodiesel:**

Nel 2009 sono state realizzate le "facilities" logistiche necessarie per la ricezione di navi cisterna dedicate al trasporto di biodiesel, con stazza inferiore alle 10,000 tonnellate. Nel primo trimestre 2010 sono iniziati i lavori di ingegneria relativi alla ricezione di navi atte al trasporto di biodiesel di dimensioni maggiori, con stazza fino a 40,000 tonnellate. Inoltre, sono stati individuati appositi serbatoi e linee per la movimentazione e stoccaggio di biodiesel ottenuto da olio di palma.

I progetti sopra citati sono parte fondamentale della strategia di crescita del Gruppo Saras, ed il loro completamento nei tempi e modi previsti dal piano di investimenti rimodulato, è considerato fondamentale per il conseguimento degli obiettivi del Gruppo.

# Evoluzione prevedibile della Gestione

## Raffinazione

- L'International Energy Agency (IEA) si attende che il 2010 sia un anno di ripresa, a seguito della significativa revisione al rialzo delle stime sulla crescita di Prodotto Interno Lordo (GDP) a livello globale, recentemente pronosticata del Fondo Monetario Internazionale (IMF). Coerentemente, la domanda globale di petrolio nel 2010 ritornerà a livelli prossimi a quelli pre-crisi, ad una media stimata di 86,5 milioni di barili al giorno (+1,6% milioni di barili giorno, anno su anno).
- Tuttavia, la ripartizione geografica dei consumi petroliferi sarà diversa rispetto agli anni passati: la crescita sarà localizzata prevalentemente presso le economie in via di sviluppo (non-OECD), dove l'attività industriale è già ripartita con ritmi sostenuti. Per contro, gli elevati tassi di disoccupazione raggiunti nei paesi sviluppati (OECD), hanno ridotto la fiducia e la capacità di spesa dei consumatori. Ciò induce a ritenere che, anche nel 2010, i consumi OECD potranno risultare ancora un po' frenati.
- A livello globale, il sopra-citato recupero della domanda nel corso del 2010, produrrà una crescita graduale per i margini di raffinazione. Infatti, la possibilità di robusti rimbalzi nei "crack spreads" dei prodotti petroliferi appare poco probabile durante la prima metà dell'anno, in quanto vi sono grandi quantitativi di prodotti finiti e pronti per l'immissione al consumo, che al momento si trovano in stoccaggio sia in depositi costieri che su petroliere (stoccaggio galleggiante).
- Sulla base di "reports" preparati da brokers marittimi e da agenzie di informazione di settore, 22 petroliere usate in precedenza per lo stoccaggio galleggiante hanno scaricato il loro contenuto in terminali costieri durante il mese di gennaio 2010, immettendo a terra oltre 12 milioni di barili di grezzo e circa 15 milioni di barili di prodotti petroliferi (prevalentemente gasolio). Se tale ritmo di de-stoccaggio continuasse anche nei mesi futuri, gli inventari petroliferi tornerebbero a livelli normali nel giro di sei mesi. Ciò consentirebbe ai "crack spreads" di rimbalzare di conseguenza, già a partire dalla seconda metà del 2010.
- Nell'attesa di poter determinare con accuratezza la velocità della ripresa economica, e di poter confermare se il recente risveglio economico e la conseguente ripartenza delle attività industriali a livello globale siano sostenibili, gli esperti preferiscono tenere un approccio prudente. Coerentemente, la media per il margine di raffinazione EMC benchmark nel 2010 viene stimata tra 1,5 ÷ 2,5 \$/bl, ed il differenziale di prezzo del diesel rispetto all'olio combustibile (il cosiddetto "conversion spread") è atteso ad una media tra 200 ÷ 300 \$/ton.
- In tale contesto, la raffineria di Sarroch marcerà a pieno regime, con lavorazione attesa tra i 107 ÷ 111 milioni di barili. La manutenzione ordinaria programmata riguarderà i seguenti impianti: RT2, MHC2, Vacuum2, Visbreaking, MHC1, ed U700, e sarà concentrata nel corso del primo semestre. In ogni caso, tale programma di manutenzione sarà decisamente più lieve di quello effettuato nel corso dell'esercizio 2009, e le penalizzazioni attese a livello di EBITDA saranno contenute a circa 20 milioni di USD (relativi alla temporanea riduzione della capacità di conversione, durante la fase di esecuzione dei lavori di manutenzione).

## Generazione Energia Elettrica

- L'impianto IGCC della consociata Sarlux sarà sottoposto, durante la prima metà del 2010, ad attività di manutenzione ordinaria su due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato".
- Il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC" (costo evitato del combustibile), incrementerà progressivamente la tariffa elettrica CIP6/92 nel 2010, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo durante il 2009 (in gennaio 2009 il "Brent datato" ha aperto le contrattazioni a 40 \$/bl, e rapidamente è cresciuto nel corso del primo semestre, portandosi in un intervallo stabile tra i 65 ÷ 75 \$/bl, dove è rimasto per il resto dell'anno).
- In applicazione della procedura di linearizzazione prevista dai principi contabili IFRS, non si avrà alcun impatto a livello di EBITDA *comparable*, che rimarrà stabile da ora fino al 2021, in un intervallo tra i 175 e i 185 milioni di Euro all'anno. Al contrario, l'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani rifletterà la volatilità dei prezzi petroliferi, in congruenza con le formule utilizzate per il calcolo della tariffa CIP/6.

## Marketing

- Così come discusso per il segmento Raffinazione, la ripresa economica attesa nel 2010 avrà degli effetti benefici sui consumi petroliferi, sia industriali che privati, anche se essi saranno probabilmente di entità moderata nelle economie dei paesi sviluppati (OECD), ivi compresi Spagna ed Italia, dove è attivo il segmento Marketing del Gruppo Saras.
- Pertanto, il 2010 è previsto essere un anno di consolidamento per il Marketing, con una crescita moderata a livello di volumi venduti, che dovrebbero ritornare al di sopra dell'importante soglia delle 4 milioni di tonnellate, e con la prosecuzione delle politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, che già nel 2009 avevano consentito una crescita dei margini nel settore extra-rete.
- Il focus aziendale sarà inoltre rivolto alla completa integrazione delle stazioni di servizio acquisite in Spagna nel corso del 2009, e dell'impianto da 200.000 ton/anno di biodiesel, realizzato a Cartagena (Spagna) a fine 2008. Resta infine confermato l'interesse del Gruppo a crescere ulteriormente nel canale "retail" spagnolo, mediante acquisizioni di opportunità, che verranno valutate volta per volta.

## Eolico

- A seguito del cambiamento del Governo Regionale della Sardegna, avvenuto nel primo trimestre del 2009, si è aperta l'opportunità di incrementare la potenza installata del parco eolico di Ulassai fino a 96MW.
- Infatti, il parco esistente ha una potenza complessiva autorizzata di 72MW, raggiungibili mediante l'installazione di un numero massimo di 48 aerogeneratori. Allo stato attuale però, la consociata Sardaolica aveva scelto di mettere in opera solo 42 aerogeneratori, della tipologia "Vestas V80" che, in virtù del loro range di produzione tra 1 e 2MW ciascuno, erano in grado di raggiungere la potenza autorizzata.
- Tuttavia, è stato recentemente ultimato uno studio di dettaglio che dimostra come, mediante opportuni adeguamenti del software di gestione e del sistema di raffreddamento, le 42 turbine Vestas V80 siano in grado di operare stabilmente ai loro livelli più alti di funzionalità, e dunque di fornire una potenza complessiva di 84 MW, senza alcuna controindicazione di tipo operativo o di impatto ambientale.
- A fronte dei risultati di cui sopra, nel 2010 il Gruppo Saras ha in programma di procedere con l'installazione dei rimanenti 6 aerogeneratori Vestas V80 previsti nell'autorizzazione originale. Tale operazione non necessita il ricorso ad ulteriori procedure di "Valutazione di Impatto Ambientale" (VIA), in quanto non dovranno essere effettuate modifiche strutturali delle singole macchine, tantomeno, variazioni alla configurazione complessiva del sistema.
- Pertanto, previa ricevimento del "nulla osta" già richiesto all'Assessorato all'Industria, la capacità installata del parco di Ulassai verrà elevata nel corso del 2010 fino a 96MW, e l'investimento richiesto sarà limitato alla realizzazione di soli 6 aerogeneratori.
- Sempre nel segmento Eolico, il Gruppo prevede infine di continuare l'avanzamento delle attività di sviluppo di alcuni altri progetti presenti nella nostra pipeline, soprattutto all'estero (Bulgaria e Romania).

## Esplorazione Gas

- I risultati incoraggianti ottenuti dallo studio delle potenziali rocce madri e dall'analisi dei gas disciolti nelle acque di pozzo e nel sottosuolo, hanno convinto il Gruppo Saras a proseguire nelle campagne di ispessimento geofisico ("infilling") e nell'esecuzione delle linee profonde in corrispondenza delle aree attualmente soggette ad esplorazione "on-shore". In particolare, il programma futuro prevede l'esecuzione di circa 170 km di linee, già a partire dal primo semestre 2010, finalizzate alla scelta dell'ubicazione ottimale per un eventuale pozzo esplorativo.

# Analisi dei Rischi

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

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

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

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

## Rischi finanziari

### Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei 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 diminuire sia il rischio di cambio relativo alle transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale, Saras utilizza anche strumenti derivati.

### Rischio di tasso di interesse

I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazioni dei risultati e dei flussi di cassa dovute agli interessi. I finanziamenti a tasso fisso espongono il Gruppo al rischio di cambiamento del *fair value* dei finanziamenti ricevuti.

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di mercato variabili. 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 petro-

lifero. 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**

### **Rischi relativi all'interruzione della produzione**

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad incidenti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti.

Saras ritiene che la complessità e modularità dei propri impianti consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente migliorati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; Saras fa inoltre ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa.

Tale programma tuttavia in certe circostanze potrebbe non essere sufficiente ad evitare al Gruppo di sostenere costi in caso di interruzioni produttive o incidenti

### **Rischi ambientali**

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

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

### **Rischio normativo**

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

### **Dipendenza da soggetti terzi**

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

## Altre informazioni

### Rapporti con le parti correlate

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

### Uso strumenti finanziari

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

### Ricerca e sviluppo

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

### Raccordo tra Utile d’esercizio e patrimonio netto del Gruppo

Il raccordo tra utile d’esercizio e patrimonio netto di Gruppo con quelli della Capogruppo è esposto nella tabella a piè di pagina.

### Informazioni settoriali e per area geografica

Informazioni relative ai mercati di approvvigionamento e vendita dei prodotti sono presenti nel capitolo 4 “Infor-

mazioni per settore di attività e per area geografica” della nota integrativa al Bilancio Consolidato.

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

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

### Operazioni atipiche ed inusuali

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

### Adesione al consolidato fiscale

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

Migliaia di Euro	Utile del periodo	Patrimonio netto
<b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009</b>	<b>78.041</b>	<b>909.040</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2009		
delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	95.319	318.952
Storno dividendi Sarlux S.r.l.	(100.000)	0
Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino	185	0
Altro	(993)	0
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2009</b>	<b>72.552</b>	<b>1.227.992</b>

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

Non si segnalano avvenimenti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2009.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti





# Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras



## Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Migliaia di Euro	(1)	(2)	31/12/2009	31/12/2008
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>1.405.678</b>	<b>1.310.954</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	111.372	65.180
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	21.301	20.464
Crediti commerciali	5.1.3	C	396.954	639.326
<i>di cui con parti correlate:</i>			90	273
Rimanenze	5.1.4	D	732.077	469.298
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	39.983	7.770
Altre attività	5.1.6	F	103.991	108.916
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>2.019.986</b>	<b>1.925.304</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H,I	1.525.547	1.377.018
Attività immateriali	5.2.2	J	445.549	484.575
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	571	1.103
Attività per imposte anticipate	5.2.4	W	46.932	58.953
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	1.387	3.655
<b>Totale attività</b>			<b>3.425.664</b>	<b>3.236.258</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>1.181.771</b>	<b>988.757</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	379.562	243.980
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	646.992	560.867
<i>di cui con parti correlate:</i>			30	241
Passività per imposte correnti	5.3.3	W	67.955	107.746
Altre passività	5.3.4	R	87.262	76.164
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>1.015.853</b>	<b>936.448</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	289.552	174.211
Fondi per rischi	5.4.2	P, Z	41.118	29.195
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	35.420	37.494
Altre passività	5.4.5	R	649.763	695.548
<b>Totale passività</b>			<b>2.197.624</b>	<b>1.925.205</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
	<b>5.5</b>	<b>N, O, V</b>		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			1.089.884	1.183.675
Utile netto			72.552	61.822
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>			<b>1.227.992</b>	<b>1.311.053</b>
Interessenze di pertinenza di terzi			48	0
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>1.228.040</b>	<b>1.311.053</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>3.425.664</b>	<b>3.236.258</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 i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2009 e 2008

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2009 31/12/2009	di cui non ricorrente	01/01/2008 31/12/2008	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.1	S	5.229.506 0		8.555.842 48	
Altri proventi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.1.2	S	87.083 91		116.927 148	
<b>Totale ricavi</b>			<b>5.316.589</b>	<b>0</b>	<b>8.672.769</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(4.293.713)		(7.677.346)	
Prestazioni di servizi e costi diversi <i>di cui con parti correlate:</i>	6.2.2	T, Z	(534.844) (1.650)		(592.948) (2.002)	
Costo del lavoro	6.2.3	Q, T	(142.499)		(145.840)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J	(193.130)		(167.916)	
<b>Totale costi</b>			<b>(5.164.186)</b>	<b>0</b>	<b>(8.584.050)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>152.403</b>	<b>0</b>	<b>88.719</b>	<b>0</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni <i>di cui con parti correlate:</i>	6.3	K, V	(3) (3)		421 421	
Proventi finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	16.623 0		43.494 130	
Oneri finanziari <i>di cui con parti correlate:</i>	6.4	X	(50.343) 0		(42.092) 0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>118.680</b>	<b>0</b>	<b>90.542</b>	<b>0</b>
Imposte sul reddito	6.5	W	(46.122)		(28.720)	18.621
<b>Utile netto d'esercizio</b>			<b>72.558</b>	<b>0</b>	<b>61.822</b>	<b>18.621</b>
<b>Utile netto d'esercizio attribuibile a:</b>						
Soci della controllante			72.552		61.822	
Interessenze di pertinenza di terzi			6		0	
<b>Utile per azione base (centesimi di Euro)</b>		Y	<b>7,82</b>		<b>6,56</b>	
<b>Utile per azione diluito (centesimi di Euro)</b>		Y	<b>7,82</b>		<b>6,56</b>	

## Conti Economici Complessivi Consolidati per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2009 e 2008

<b>Utile netto d'esercizio (A)</b>	<b>72.558</b>	<b>61.822</b>
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utile netto complessivo consolidato di periodo (A + B)</b>	<b>72.558</b>	<b>61.822</b>
<b>Utile netto complessivo consolidato di periodo attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	72.552	61.822
Interessenze di pertinenza di terzi	6	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"

## Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale Patrimonio Netto di competenza delle controllate	Interesse di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.078.000</b>	<b>322.903</b>	<b>1.466.459</b>	<b>0</b>	<b>1.466.459</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			162.060	(162.060)	0		0
Dividendi				(160.843)	(160.843)		(160.843)
Riserva per piano azionario dipendenti			2.460		2.460		2.460
Acquisto di Azioni Proprie			(70.307)		(70.307)		(70.307)
Adeguamento Riserva Sovrapprezzo Azioni			615		615		615
Incremento di patrimonio netto correlato all'incremento di <i>fair value</i> delle attività della controllata Sardeolica S.r.l. per la quota già detenuta del 70%			10.373		10.373		10.373
Rinuncia al credito da azionista di minoranza della controllata Parchi Eolici Ulassai Srl			474		474		474
Utile netto d'esercizio				61.822	61.822		61.822
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.183.675</b>	<b>61.822</b>	<b>1.311.053</b>	<b>0</b>	<b>1.311.053</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			61.822	(61.822)	0		0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.051		2.051		2.051
Dividendi			(157.721)		(157.721)		(157.721)
Effetto cambio aliquota IRES			55		55		55
Quota di terzi su acquisizione Artemide S.r.l.					0	42	42
Effetto traduzione bilanci in valuta			2		2		2
Utile netto d'esercizio				72.552	72.552	6	72.558
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>1.089.884</b>	<b>72.552</b>	<b>1.227.992</b>	<b>48</b>	<b>1.228.040</b>

## Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Migliaia di Euro	(1)	01/01/2009 31/12/2009	01/01/2008 31/12/2008
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>		<b>65.180</b>	<b>308.108</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>			
Utile netto di Gruppo	5.5	72.558	61.822
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	193.130	167.916
(Proventi) oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	6.3	3	(421)
<i>di cui con parti correlate:</i>		3	(421)
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	11.923	5.899
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	(2.074)	801
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	12.021	(193.462)
Imposte sul reddito	6.5	46.122	28.720
Altre componenti non monetarie		2.150	3.075
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>335.833</b>	<b>74.350</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	242.372	56.147
<i>di cui con parti correlate:</i>		183	203
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	(254.987)	256.067
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	86.125	(99.006)
<i>di cui con parti correlate:</i>		(211)	(242)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	(27.288)	(78.914)
<i>di cui con parti correlate:</i>		0	8.528
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	69.570	167.072
Imposte sul reddito pagate		(130.250)	(191.463)
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	(45.785)	108.165
<b>Totale (B)</b>		<b>275.590</b>	<b>292.418</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1 - 5.2.2	(316.972)	(275.685)
(Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni	5.2.3.1	529	(1.420)
Variazione partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		0	773
Acquisizione del 30% PEU		0	(32.000)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	1.431	10.891
Interessi incassati		777	11.083
<i>di cui con parti correlate:</i>		0	130
Altri movimenti non monetari		1.195	10.847
<b>Totale (C)</b>		<b>(313.040)</b>	<b>(275.511)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>			
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	120.693	(76.807)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	135.582	62.389
Acquisto azioni proprie	5.5	0	(70.307)
Distribuzione dividendi	5.5	(157.721)	(160.843)
Interessi pagati		(14.912)	(25.568)
<b>Totale (D)</b>		<b>83.642</b>	<b>(271.136)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>		<b>46.192</b>	<b>(254.229)</b>
<b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>		<b>0</b>	<b>11.301</b>
PEU S.r.l.		0	11.301
<b>G - Disponibilità liquide finali</b>		<b>111.372</b>	<b>65.180</b>

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

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente - Gian Marco Moratti



# Indice delle Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

## 1. Premessa

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

## 3. Principi Contabili adottati

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

3.1  
Metodologia di consolidamento

4.1  
Premessa

3.2  
Sintesi dei principi contabili e dei  
criteri di valutazione adottati

4.2  
Informativa settoriale

3.3  
Uso di stime

4.3  
Informativa per area geografica

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

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale - Finanziaria

- 5.1 Attività correnti
  - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
  - 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
  - 5.1.3 Crediti commerciali
  - 5.1.4 Rimanenze
  - 5.1.5 Attività per imposte correnti
  - 5.1.6 Altre attività correnti
- 5.2 Attività non correnti
  - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
  - 5.2.2 Attività immateriali
  - 5.2.3 Partecipazioni
    - 5.2.3.1.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese
    - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
  - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
  - 5.2.5 Altre attività finanziarie
- 5.3 Passività correnti
  - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
  - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
  - 5.3.3 Passività per imposte correnti
  - 5.3.4 Altre passività
- 5.4 Passività non correnti
  - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
  - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
  - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
  - 5.4.4 Passività per imposte differite
  - 5.4.5 Altre passività
- 5.5 Patrimonio netto

## 6. Note al Conto Economico

- 6.1 Ricavi
  - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
  - 6.1.2 Altri proventi
- 6.2 Costi
  - 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
  - 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
  - 6.2.3 Costo del lavoro
  - 6.2.4 Ammortamenti
- 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni
- 6.4 Proventi e Oneri finanziari
- 6.5 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

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

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato



# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

## 1. Premessa

Saras S.p.A. (di seguito anche la “Capogruppo”) è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 “Sulcitana” Km. 19 ed è controllata al 62,46% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino la 31 dicembre 2056.

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

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2009 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. A seguito del suddetto Regolamento, il 20 febbraio 2005 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale è stato disciplinato l'obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società aventi titoli di capitale o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea a partire dall'esercizio 2006. 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 consoli-

dato e separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

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

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

Si precisa che i prospetti della situazione Patrimoniale-Finanziaria, di Conto Economico Complessivo e di Rendiconto Finanziario sono stati adattati per tenere conto delle novità introdotte dallo IAS 1 (rivisto nel 2007), in particolare "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari" vengono ora esposti su due differenti linee di bilancio. I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

### 3. Principi Contabili adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2009, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2009.

Il Gruppo ha applicato dall'1 gennaio 2009 i seguenti principi:

- IAS 1 – "Presentazione del bilancio" (Emendamento): la versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del Bilancio – non consente più la presentazione delle componenti di reddito quali proventi ed oneri iscritti direttamente a patrimonio netto (definite variazioni generate da "transazioni con i non-Soci") nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto, richiedendone, invece, separata indicazione rispetto alle variazioni generate da "transazioni con i Soci". Secondo la nuova versione del principio, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni diverse da quelle realizzate con i Soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessive rilevate) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). Tali variazioni devono essere evidenziate separatamente anche nel prospetto di variazioni di patrimonio netto. Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1 gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni diverse da quelle realizzate con i Soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo intitolati rispettivamente "Conto economico" e "Conto economico complessivo".
- IFRS 2 – "Pagamenti basati su azioni" (Emendamento): precisazioni circa la definizione delle condizioni di maturazione e trattamento contabile relativo alla cancellazione a seguito del mancato conseguimento di una condizione di non maturazione. Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili dal momento che

il piano di stock grant in corso di maturazione nel periodo non prevede condizioni di maturazione diverse dalle condizioni di performance e di servizio così come definite nell'emendamento e nei periodi considerati non vi sono state cancellazioni di piani.

- IFRS 4, IAS 39 e IFRS 7 – “Strumenti finanziari informazioni integrative” - (Emendamento): l'emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2009, è stato emesso per incrementare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli stessi. In particolare l'emendamento, richiede che sia fornita informativa circa la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione. L'adozione di tale principio, avvenuta a partire dall'esercizio precedente, non ha comportato alcun effetto dal punto di vista della valutazione e rilevazione delle poste di bilancio, ma solo sul tipo di informativa.
- IFRS 8 – “Settori operativi” (Emendamento): questo emendamento richiede che le imprese forniscano il valore totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Detta informazione era richiesta in precedenza anche in mancanza di tale condizione.
- IAS 23 – “Oneri finanziari” (Emendamento): ha reso obbligatorio la capitalizzazione degli oneri finanziari imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di qualifying assets; precedentemente detta capitalizzazione era facoltativa. Il Gruppo ha da sempre adottato il metodo ora reso obbligatorio.
- IAS 38 – “Attività immateriali” – (Emendamento): l'emendamento rende obbligatorio il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Il Gruppo ha adottato tale metodo in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2009 senza peraltro rilevare alcun effetto contabile in quanto tali oneri erano già iscritti a conto economico.
- IAS 36 – “Perdite di valore di attività” – (Emendamento): Integra le disclosure da fornire quando sono effettuati impairment test basati sul valore attuale dei flussi finanziari futuri.

I seguenti emendamenti, integrazioni ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2009 disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IFRS 5 – “Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate” – (Emendamento): la modifica prevede che qualora la società intenda procedere alla cessione che comporti la perdita di controllo o di una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria della controllata.
- IAS 18 – “Trasferimento di attività da clienti” – (Emendamento): chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un'attività materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni o servizi. In alcuni casi, infatti, l'impresa, riceve delle disponibilità liquide dal cliente al fine di costruire o acquisire tale attività materiale che sarà utilizzata nell'adempimento del contratto.
- IAS 20 - “Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici” – (Emendamento): si riferisce ai finanziamenti pubblici a tasso agevolato.
- IAS 28 – “Partecipazioni in imprese collegate” – (Emendamento): stabilisce che nel caso di parteci-

pazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto un eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale avviamento) che compongono il valore di carico della partecipazione ma al valore della partecipazione nel suo complesso, pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

- IAS 29 – “Informazioni contabili in economie iperinflazionate” – (Emendamento).
- IAS 32 – “Strumenti finanziari: Presentazione” (Emendamento) / IAS 1 “Presentazione del bilancio” Strumenti finanziari: puttable e obbligazioni derivanti dalla liquidazione (Emendamento).
- IAS 40 – “Investimenti immobiliari” – (Emendamento).
- IFRIC 13 – “Programmi di fidelizzazione dei clienti” – (Emendamento): i beni o i servizi gratuiti o scontati (“premi” o “punti premio”) assegnati nell’ambito di un programma di fidelizzazione alla clientela devono essere rilevati come una componente separata della relativa transazione di vendita in cui i premi o i punti sono stati assegnati. Una parte del *fair value* del corrispettivo di vendita deve, pertanto, essere allocata ai punti premio e differita. Tale componente verrà successivamente riconosciuta come un ricavo nel periodo temporale in cui avviene il riscatto dei punti e conseguentemente vengono rilevati i relativi costi.
- IFRIC 15 – “Contratti per la costruzione di immobili” – (Emendamento).
- IFRIC 16 – “Copertura di una partecipazione di un’impresa estera” – (Emendamento).

I seguenti emendamenti, integrazioni ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, non sono stati applicati in via anticipata:

- IFRS 3 – “Aggregazioni aziendali” / IAS 27 – “Bilancio consolidato e separato” (Emendamento): le principali modifiche apportate all’IFRS 3 riguardano l’eliminazione dell’obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. L’avviamento sarà unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell’acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore dell’attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui il Grup-

po non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenza di pertinenza di terzi può essere valutata sia al fair value, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizioni. Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al fair value ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenza di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata.

Infine i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni non ancora omologati dall'U.E. alla data del presente bilancio saranno applicabili nei successivi esercizi:

IFRIC 14 – “*Prepayments of a Minimum Funding Requirement*”: consente il riconoscimento di attività in caso di contribuzione minima dovuta in via anticipate.

IFRIC 19 – “*Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments*”: definisce il trattamento contabile da adottare nel caso del regolamento di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale.

IFRS 2 – “*Group Cash-settled Share-based Payment Transactions*”: espande l'applicabilità dell'IFRIC 11.

IAS 24 – “*Related party Disclosures*”: integra la definizione di parti correlate prevedendo nuove fattispecie.

IFRS 9 – “*Financial Instruments*”: modifica i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio.

Sono in corso le valutazioni degli impatti di tali cambiamenti per il Gruppo.

### 3.1 Metodologia di consolidamento

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

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

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Arcola Petrolifera S.p.A.	100%
Sarlux S.r.l.	100%
Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	100%
Ensar S.r.l. e società controllate:	100%
Nova Eolica S.r.l.	100%
Eolica Italiana S.r.l.	100%
Labor Eolica S.r.l.	100%
Alpha Eolica S.r.l.	100%
Akhela S.r.l. e società controllata:	100%
Artemide S.r.l.	51%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:	100%
Sardeoica S.r.l.	100%
<b>Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative</b>	
ITSME S.r.l.	3,379%
Consorzio Cesma	5%
Consorzio La Spezia Energia	5%
Sarda Factoring	5,95%
Centro di Competenza I.C.T.	0,5 %

Nel corso dell'esercizio sono intervenute, rispetto al 31 dicembre 2008, le seguenti variazioni:

1. acquisto, da parte di Akhela S.r.l., del 51% della società Artemide S.r.l. avente sede legale in Roma (si rimanda alla nota 5.2.3.1.1 "Acquisizioni e aggregazioni d'impres" per ulteriori informazioni) e del

- 3,379% della società ITSME S.r.l. avente sede legale a Milano, entrambe attive nel settore dell'information technology;
2. recesso volontario di Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. dal Consorzio Techno Mobility, realizzando una minusvalenza pari a 5 migliaia di Euro;
  3. cessione delle quote detenute da Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. nella società Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co., realizzando una minusvalenza di 26 migliaia di Euro;
  4. cessione delle quote detenute da Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. nella società Dynergy S.r.l., realizzando una plusvalenza di 5 migliaia di Euro.

Si ricorda che le società controllate Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e Sardeolica S.r.l. sono consolidate integralmente a partire dal 30 giugno 2008, data in cui è avvenuta l'acquisizione del rimanente 30% del capitale di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. da parte di Saras S.p.A..

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

- [I] le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono evidenziate separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico Complessivo consolidato;
- [II] le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto (*"purchase method"*). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente (*"fair value"*) alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. La differenza tra il costo di acquisizione ed il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è allocata alla voce dell'attivo Avviamento, e se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata a conto economico;
- [III] gli utili e le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati, se significativi, come pure sono eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- [IV] gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta.

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

- [I] il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata retti-

ficato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Capogruppo e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;

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

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

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

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Attività finanziarie negoziabili

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

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

I certificati verdi sono iscritti fra le attività finanziarie negoziabili con contropartita negli “Altri Proventi”. La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo. Le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalle cessioni di certificati in esercizi differenti da quelli di maturazione sono contabilizzate rispettivamente negli “Altri Proventi” o nei costi per “Prestazioni di servizi e costi diversi”.

#### C Crediti commerciali

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

#### D Rimanenze

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

#### E Attività per imposte correnti

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

#### F Altre attività

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

#### G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall’attivo e dal passivo della Situazione Patrimoniale - Finanziaria

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall’attivo della situazione patrimoniale-finanziaria quan-

do il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

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

#### H Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo di acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono capitalizzati fino al momento in cui il bene è pronto all'uso. Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo del componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per la loro concessione si sono verificate.

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

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

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

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

#### I Beni in leasing

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

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

#### J Attività immateriali

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

#### [I] Avviamento

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

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

- il relativo *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;

- il relativo valore in uso, come sopra definito.

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

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

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

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

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

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

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

- [A] acquisizione di diritti all'esplorazione;
- [B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;
- [C] perforazioni esplorative;
- [D] effettuazione di scavi;
- [E] campionatura;
- [F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria;

vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di impairment indicators che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### K Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto e Altre partecipazioni

Le voci includono le partecipazioni diverse dalle società controllate e consolidate come precedentemente definite al precedente paragrafo 3.1, ovvero società controllate congiuntamente (*joint venture*) e quelle in cui la quota di partecipazione è di scarsa rilevanza.

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 36. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di impairment indicators che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### L Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le par-

tecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### M Altre attività finanziarie

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

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "X Strumenti derivati".

#### N Azioni proprie

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

#### O Patrimonio netto

##### [I] Capitale sociale

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

##### [II] Riserve

Sono costituite da riserve di capitale a destinazione specifica relative alla Capogruppo; includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita.

##### [III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Capogruppo ai dipendenti e al management del Gruppo

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani

di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a patrimonio netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

#### P Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione, il cui ammontare deve essere attendibilmente stimabile. Tale ammontare rappresenta la miglior stima attualizzata della spesa richiesta per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

#### Q Fondi per benefici ai dipendenti

Il Gruppo riconosce diverse forme di piani pensionistici, in linea con le condizioni e le pratiche comunemente applicate localmente nei paesi in cui svolge le proprie attività.

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

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

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

giunta 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 esborisi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

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

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno del Gruppo. L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

Tali modifiche hanno comportato anche la rivisitazione del fondo maturato sino al 31 dicembre 2006; l'effetto derivante (considerato come "curtailment") è stato contabilizzato nella voce costo del lavoro nell'esercizio 2007.

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

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

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

#### S Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione. I ricavi relativi alle prestazioni di servizi vengono rilevati in base allo stato di effettivo completamento del servizio.

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

#### T Riconoscimento dei costi

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

#### U Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

#### V Dividendi

##### [A] Dividendi percepiti

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

##### [B] Dividendi distribuiti

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

#### W Imposte

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

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

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

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

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

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

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), per il periodo minimo concesso

dall'opzione come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Le eventuali perdite fiscali ricevute (o la parte delle stesse utilizzate in sede di consolidamento) sono riconosciute per un importo pari all'aliquota IRES vigente.

#### X Strumenti derivati

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

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su "*commodities*", che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della *variazione del fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

#### Y Utile per azione

##### [I] Base

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

##### [II] Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione.

## Z 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, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al valore di mercato, viene iscritto tra i beni immateriali.

## AA Informativa settoriale

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

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

## 3.3 Uso di stime

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

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

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati 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] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- [IV] Ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.): detti ricavi risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa; i prezzi del greggio per i prossimi anni potrebbero essere soggetti a variazioni significative rispetto alle stime in relazione a fenomeni ad oggi non prevedibili.

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

### 4.1 Premessa

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

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

#### 1. L'attività di raffinazione si riferisce:

[A] alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

- al termine dello svolgimento dell'intero ciclo di produzione, dall'approvvigionamento della materia prima alla raffinazione e produzione del prodotto finito, svolto presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;

- dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio, precedentemente raffinati per conto dei medesimi terzi presso gli stabilimenti di Sarroch in Sardegna;
- ed, in minima parte, dall'acquisto da terzi di derivati dall'olio greggio.

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

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

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

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

3. **L'attività di generazione energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato è relativa a:**

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

4. **L'attività di generazione energia elettrica prodotta da impianti eolici viene svolta:**

- dalla centrale eolica di Ulassai di proprietà della controllata Sardeolica S.r.l. (società detenuta al 100% tramite la controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l.).

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

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

## 4.2 Informativa settoriale

31 DICEMBRE 2008	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	7.820.135	2.597.516	565.138	4.817	45.185	11.032.791
a dedurre: ricavi infrasettori	(2.408.880)	(1.908)	(45.520)	0	(20.641)	(2.476.949)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>5.411.255</b>	<b>2.595.608</b>	<b>519.618</b>	<b>4.817</b>	<b>24.544</b>	<b>8.555.842</b>
Altri proventi	121.672	5.078	99.755	3.752	4.211	234.468
a dedurre: proventi infrasettori	(99.629)	(1.047)	(16.494)	0	(371)	(117.541)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>22.043</b>	<b>4.031</b>	<b>83.261</b>	<b>3.752</b>	<b>3.840</b>	<b>116.927</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(79.550)</b>	<b>(5.379)</b>	<b>(75.946)</b>	<b>(4.815)</b>	<b>(2.226)</b>	<b>(167.916)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>30.029</b>	<b>(63.180)</b>	<b>124.035</b>	<b>(2.742)</b>	<b>577</b>	<b>88.719</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>						
- Parchi Eolici Ulissai S.r.l.				1.367		1.367
- Nova Eolica S.r.l.					(952)	(952)
- Altre					6	6
<b>Totale</b>				<b>1.367</b>	<b>(946)</b>	<b>421</b>
Proventi finanziari	35.170	990	5.495	1.760	79	43.494
Oneri finanziari	(18.830)	(2.513)	(15.256)	(5.407)	(86)	(42.092)
Imposte sul reddito	(6.454)	21.075	(44.740)	2.136	(737)	(28.720)
<b>Utile netto d'esercizio</b>	<b>43.526</b>	<b>(47.116)</b>	<b>70.608</b>	<b>(4.264)</b>	<b>(932)</b>	<b>61.822</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>1.325.686</b>	<b>441.468</b>	<b>1.315.863</b>	<b>112.809</b>	<b>40.432</b>	<b>3.236.258</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>766.463</b>	<b>154.025</b>	<b>900.238</b>	<b>84.718</b>	<b>19.761</b>	<b>1.925.205</b>
Investimenti in attività materiali	179.293	45.902	26.528	89	946	252.758
Investimenti in attività immateriali	2.840	0	0	20.989	895	24.724

(a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

31 DICEMBRE 2009	Raffinazione	Marketing	Generazione Energia Elettrica	Eolico	Altre attività	Totale
Ricavi della gestione caratteristica	4.478.655	1.735.831	478.647	10.927	48.532	6.752.592
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.398.720)	(66.666)	(35.148)	0	(22.552)	(1.523.086)
<b>Ricavi da terzi</b>	<b>3.079.935</b>	<b>1.669.165</b>	<b>443.499</b>	<b>10.927</b>	<b>25.980</b>	<b>5.229.506</b>
Altri proventi	100.374	4.096	54.346	14.968	1.310	175.094
a dedurre: proventi infrasettori	(74.288)	(251)	(12.671)	0	(801)	(88.011)
<b>Altri proventi v/terzi</b>	<b>26.086</b>	<b>3.845</b>	<b>41.675</b>	<b>14.968</b>	<b>509</b>	<b>87.083</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>(95.887)</b>	<b>(9.183)</b>	<b>(76.784)</b>	<b>(8.958)</b>	<b>(2.318)</b>	<b>(193.130)</b>
<b>Risultato operativo (a)</b>	<b>(17.364)</b>	<b>48.460</b>	<b>107.742</b>	<b>12.074</b>	<b>1.491</b>	<b>152.403</b>
<b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b>						
- Hangzhou Dadi Encon Env. Equipment Co.					(26)	(26)
- Consorzio Techno Mobility					(5)	(5)
- Dynergy S.r.l.					28	28
<b>Totale</b>					<b>(3)</b>	<b>(3)</b>
Proventi finanziari	15.962	175	324	96	66	16.623
Oneri finanziari	(37.601)	(1.704)	(6.319)	(4.629)	(90)	(50.343)
Imposte sul reddito	11.422	(15.466)	(38.415)	(2.527)	(1.136)	(46.122)
<b>Utile netto d'esercizio</b>	<b>(26.313)</b>	<b>29.849</b>	<b>63.794</b>	<b>5.076</b>	<b>152</b>	<b>72.558</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>1.592.198</b>	<b>535.739</b>	<b>1.158.351</b>	<b>100.951</b>	<b>38.425</b>	<b>3.425.664</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBIBILI (b)</b>	<b>1.100.357</b>	<b>201.549</b>	<b>799.869</b>	<b>75.030</b>	<b>20.819</b>	<b>2.197.624</b>
Investimenti in attività materiali	243.489	54.030	12.402	287	1.114	<b>311.322</b>
Investimenti in attività immateriali	932	2.556	0	5	2.157	<b>5.650</b>

(a) Il risultato operativo è determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

### 4.3 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.

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione.

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
<b>Attività direttamente attribuibili</b>			
Italia	3.019.762	2.914.535	105.227
Resto dell'Unione Europea	405.902	321.723	84.179
<b>Totale</b>	<b>3.425.664</b>	<b>3.236.258</b>	<b>189.406</b>

<b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b>			
Italia	261.376	231.921	29.455
Resto dell'Unione Europea	55.596	45.561	10.035
<b>Totale</b>	<b>316.972</b>	<b>277.482</b>	<b>39.490</b>

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Vendite Italia	2.476.659	3.774.301	(1.297.642)
Vendite Spagna	1.228.778	2.044.875	(816.097)
Vendite altri CEE	581.970	868.699	(286.729)
Vendite extra CEE	889.847	1.858.233	(968.386)
Vendite USA	52.252	9.734	42.518
<b>Totale</b>	<b>5.229.506</b>	<b>8.555.842</b>	<b>(3.326.336)</b>

Gli importi sono espressi al netto delle elisioni intercompany.

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

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Clienti Italia	247.780	476.288	(228.508)
Clienti Spagna	113.237	91.269	21.968
Clienti altri CEE	22.257	21.283	974
Clienti extra CEE	22.818	59.286	(36.468)
Clienti USA	244	322	(78)
Fondo svalutazione crediti	(9.382)	(9.122)	(260)
<b>Totale</b>	<b>396.954</b>	<b>639.326</b>	<b>(242.372)</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:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Depositi bancari e postali	110.044	65.064	44.980
Cassa	1.328	116	1.212
<b>Totale</b>	<b>111.372</b>	<b>65.180</b>	<b>46.192</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Sarlux S.r.l. per 57.626 migliaia di € (comprensivi di disponibilità liquide contrattualmente destinate a fronte rimborso finanziamenti), Saras S.p.A. per 22.045 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 13.891 migliaia di € e Arcola Petrolifera S.p.A. per 11.061 migliaia di €. L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 44.980 migliaia di €, è essenzialmente dovuto al rimborso, ottenuto dalla controllata Sarlux S.r.l., degli oneri relativi alla Direttiva Emission Trading, avvenuto nel mese di dicembre.

Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia al punto 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine che al prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce (21.301 migliaia di €) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 17.549 migliaia di € e certificati verdi per 3.752 migliaia di € maturati nel corso dell'esercizio dalla controllata Sardeolica S.r.l. a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili e ancora in portafoglio alla data di chiusura.

Gli utili e le perdite realizzate nell'esercizio, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nella voce "Proventi finanziari" o "Oneri finanziari".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

TITOLI	
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>15.209</b>
Incrementi dell'esercizio	15.204
Decrementi dell'esercizio	(14.561)
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>15.852</b>
Incrementi dell'esercizio	10.761
Decrementi dell'esercizio	(9.064)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>17.549</b>

CERTIFICATI VERDI	
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>16.364</b>
Incrementi dell'esercizio	10.570
Decrementi dell'esercizio	(22.322)
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>4.612</b>
Incrementi dell'esercizio	13.557
Decrementi dell'esercizio	(14.417)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>3.752</b>

I certificati verdi della controllata Sardeolica S.r.l. sono ceduti in un apposito mercato regolato o tramite accordi bilaterali tra operatori dello stesso; i certificati in portafoglio al 31 dicembre sono valorizzati alla media annua delle quotazioni di mercato, pari a 86,30 €/MWh per il 2009 (75,93 €/MWh per il 2008). I decrementi, dovuti alle cessioni di certificati verdi sia maturati nell'esercizio che negli esercizi precedenti, sono valorizzati al prezzo di cessione.

Nel corso dell'esercizio sono inoltre stati ceduti i certificati verdi 2008 ancora in portafoglio ad inizio esercizio, avvalendosi della facoltà prevista dal D.M. 18/12/2008 il quale conferisce ai possessori di Certificati Verdi la facoltà di cederli al GSE ad un prezzo medio stabilito annualmente: tale cessione ha generato una plusvalenza pari a 1.341 migliaia di €, classificata negli "Altri Proventi".

Anche per i certificati maturati nel corso dell'esercizio 2009 ed ancora in portafoglio alla data del presente bilancio, la controllata Sardeolica S.r.l., intende avvalersi di tale facoltà.

### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 396.954 migliaia di € e diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente di 242.372 migliaia di €, essenzialmente a causa di:

- minori quantità di prodotti venduti nell'ultimo periodo dell'esercizio dalla Capogruppo Saras S.p.A.;
- minor prezzo di cessione dell'energia della controllata Sarlux S.r.l.;
- presenza, nei crediti della controllata Sarlux S.r.l. al 31 dicembre 2008, della componente "Incentivo" venuta meno a partire dal mese di aprile 2009.

Per l'analisi dell'anzianità dei crediti commerciali, si rimanda al paragrafo 7.5.

### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2009 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
<b>Rimanenze:</b>			
materie prime, sussidiarie	213.437	168.235	45.202
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	54.647	26.581	28.066
prodotti finiti e merci	453.555	263.444	190.111
acconti su scorte	10.438	11.038	(600)
<b>Totale</b>	<b>732.077</b>	<b>469.298</b>	<b>262.779</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni significative (rispetto ad una svalutazione di circa 108,8 milioni di € nell'esercizio precedente). 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 484 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 200 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società italiane; inoltre, la controllata Saras Energia S.A., a sua volta, detiene scorte d'obbligo ai sensi della normativa spagnola per circa 269 migliaia di metri cubi di prodotti petroliferi (circa 104 milioni di €).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2009, pari a 134 milioni di € (88 milioni di € al 31 dicembre 2008).

#### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 39.983 migliaia di € (7.770 migliaia di € al 31 dicembre 2008) sono così composte:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Crediti per IVA	150	3.939	(3.789)
Crediti IRES	32.051	0	32.051
Crediti IRAP	5.896	500	5.396
Altri crediti tributari	1.886	3.331	(1.445)
<b>Totale</b>	<b>39.983</b>	<b>7.770</b>	<b>32.213</b>

L'incremento della posizione creditoria, è essenzialmente riferibile alle società italiane per effetto dell'eccedenza degli acconti versati rispetto alle imposte di competenza, che scontano la riduzione dei relativi imponibili.

#### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Ratei attivi	991	2.106	(1.115)
Risconti attivi	12.787	11.064	1.723
Altri crediti	90.213	95.746	(5.533)
<b>Totale</b>	<b>103.991</b>	<b>108.916</b>	<b>(4.925)</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 8.490 migliaia di €.

La voce “Altri crediti” comprende principalmente:

- il credito, pari a 40.953 migliaia di €, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2009 relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux S.r.l. al G.S.E. per 31.937 migliaia di €, come descritto al punto 7.1;
- il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2009, pari a 3.231 migliaia di €.

Nella tabella seguente si evidenzia il *fair value* degli strumenti finanziari derivati, sia attivo (iscritto nelle altre attività correnti) che passivo (iscritto nelle passività finanziarie a breve termine, di cui al punto 5.3.1):

	Attività 2009	Passività 2009	Attività 2008	Passività 2008
Interest rate swaps		(2.540)		(541)
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	2.986		3.015	
Opzioni su tassi d'interesse	245			
<b>Totale</b>	<b>3.231</b>	<b>(2.540)</b>	<b>3.015</b>	<b>(541)</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 2.233 migliaia di € (impatto netto positivo per 830 migliaia di € nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008:

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
<b>Futures</b>						
acquisti				(318.841)	220	
vendite				250.892	2.766	
<b>Swaps</b>						
tassi d'interesse	182.843		(2.540)			
<b>Opzioni</b>						
tassi d'interesse	50.000	245				
<b>Totale</b>	<b>232.843</b>	<b>245</b>	<b>(2.540)</b>	<b>(67.949)</b>	<b>2.986</b>	<b>0</b>

Tipologia Operazioni	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
<b>Futures</b>						
acquisti				(56.954)	8.474	
vendite				53.594		(5.460)
<b>Swaps</b>						
tassi d'interesse	48.047		(541)			
<b>Totale</b>	<b>48.047</b>	<b>0</b>	<b>(541)</b>	<b>(3.360)</b>	<b>8.474</b>	<b>(5.460)</b>

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	148.246	865	(4)		9.939	159.046
Impianti e Macchinari	1.994.922	12.276	(2.363)		321.428	2.326.263
Attrezzature industriali e commerciali	15.487	218			2.958	18.663
Altri beni	423.524	1.234	(534)		24.794	449.018
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	238.165			(243.595)	177.435
<b>Totale</b>	<b>2.765.044</b>	<b>252.758</b>	<b>(2.901)</b>	<b>0</b>	<b>115.524</b>	<b>3.130.425</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2007	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	44.040	5.234	(4)		(610)	48.660
Impianti e Macchinari	1.221.582	103.989	(2.110)		41.497	1.364.958
Attrezzature industriali e commerciali	11.456	2.050			467	13.973
Altri beni	306.812	19.467	(500)		37	325.816
<b>Totale</b>	<b>1.583.890</b>	<b>130.740</b>	<b>(2.614)</b>	<b>0</b>	<b>41.391</b>	<b>1.753.407</b>

VALORE NETTO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortam.)	Altri Movimenti e Riv./Sval.	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	104.206	865	0	(5.234)	10.549	110.386
Impianti e Macchinari	773.340	12.276	(253)	(103.989)	279.931	961.305
Attrezzature industriali e commerciali	4.031	218	0	(2.050)	2.491	4.690
Altri beni	116.712	1.234	(34)	(19.467)	24.757	123.202
Immobilizz. in corso ed acconti	182.865	238.165	0		(243.595)	177.435
<b>Totale</b>	<b>1.181.154</b>	<b>252.758</b>	<b>(287)</b>	<b>(130.740)</b>	<b>74.133</b>	<b>1.377.018</b>

<b>COSTO STORICO</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2009</b>
Terreni e Fabbricati	159.046	21.202			44.407	224.655
Impianti e Macchinari	2.326.263	43.326	(5.670)		178.890	2.542.809
Attrezzature industriali e commerciali	18.663	344	(171)		11.795	30.631
Altri beni	449.018	5.469	(2.663)		(8.162)	443.662
Immobilizz. in corso ed acconti	177.435	240.981	(81)		(233.176)	185.159
<b>Totale</b>	<b>3.130.425</b>	<b>311.322</b>	<b>(8.585)</b>	<b>0</b>	<b>(6.246)</b>	<b>3.426.916</b>

<b>FONDI AMMORTAMENTO</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Quote Ammortamento</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>Rivalutazioni (Svalutazioni)</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2009</b>
Terreni e Fabbricati	48.660	7.713			1.627	58.000
Impianti e Macchinari	1.364.958	127.537	(5.660)		(383)	1.486.452
Attrezzature industriali e commerciali	13.973	2.385	(171)		6.852	23.039
Altri beni	325.816	18.216	(2.638)		(7.516)	333.878
<b>Totale</b>	<b>1.753.407</b>	<b>155.851</b>	<b>(8.469)</b>	<b>0</b>	<b>580</b>	<b>1.901.369</b>

<b>VALORE NETTO</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Incrementi</b>	<b>(Alienazioni)</b>	<b>(Ammortam.)</b>	<b>Altri Movimenti e Riv./Sval.</b>	<b>31/12/2009</b>
Terreni e Fabbricati	110.386	21.202	0	(7.713)	42.780	166.655
Impianti e Macchinari	961.305	43.326	(10)	(127.537)	179.273	1.056.357
Attrezzature industriali e commerciali	4.690	344	0	(2.385)	4.943	7.592
Altri beni	123.202	5.469	(25)	(18.216)	(646)	109.784
Immobilizz. in corso ed acconti	177.435	240.981	(81)		(233.176)	185.159
<b>Totale</b>	<b>1.377.018</b>	<b>311.322</b>	<b>(116)</b>	<b>(155.851)</b>	<b>(6.826)</b>	<b>1.525.547</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 167.090 migliaia di € ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2009 a 9.728 migliaia di € (16.144 migliaia di € al 31 dicembre 2008).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 113.957 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 15.523 migliaia di € e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della Capogruppo e della controllata Arcola Petrolifera S.p.A. per un valore di 37.175 migliaia di €.

La voce “impianti e macchinari” è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione e di generazione energia elettrica da ciclo combinato situati in Sarroch.

La voce “attrezzature industriali e commerciali” comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo collegate all’attività di raffinazione della Capogruppo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce “altri beni” comprende principalmente i serbatoi, gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e greggi della Controllante e delle società commerciali del gruppo (Saras Energia S.A. ed Arcola Petrolifera S.p.A.).

La voce “immobilizzazioni in corso ed acconti” accoglie costi sostenuti principalmente per investimenti relativi al parco serbatoi e agli interventi necessari all’adeguamento e all’aggiornamento delle strutture esistenti, in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 311.322 migliaia di € e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare su Mild Hydrocracking, FCC e Topping 1, nonché all’acquisizione di stazioni di servizio in Spagna effettuata dalla controllata Saras Energia S.A..

Il saldo netto degli “Altri movimenti” si riferisce essenzialmente alle materie prime utilizzate per l’avvio dell’impianto di produzione di biodiesel della controllata Saras Energia S.A., inizialmente capitalizzate tra le immobilizzazioni in corso e riclassificate, per la parte non utilizzata in fase di avvio, tra le giacenze di magazzino. Il decremento di 233,2 milioni di Euro evidenziato fra “Altri movimenti” si riferisce a lavori ultimati nel corso dell’esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

Al 31 dicembre 2008 la colonna “Altri movimenti” comprendeva inoltre il valore dei beni della controllata Sardeolica S.r.l. (consolidata con il metodo integrale a partire dal 30 giugno 2008) pari a 75,4 milioni di €.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73% - 8,75%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38% - 6,25%
Centrale termoelettrica	4,50%
Parco eolico	10,00% - 4,00%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
Macchine elettroniche d’ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

La concessione all’occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell’acqua marina, blow-down, torce e pontile), rilasciata

dall'Autorità Portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2015; allo stato attuale non sussistono elementi che possano indurre ad ipotizzare il mancato rinnovo di detta concessione alla scadenza.

L'ammontare dei beni assunti in leasing, iscritti nella categoria "mezzi di trasporto", è pari a 14.663 migliaia di € con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 3.856 migliaia di € e costi interni per 20.256 migliaia di €.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2009
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	0			4.759	(1.808)	2.951
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.504	856		459	(1.457)	50.362
Avviamento	23.483	926				24.409
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	10.699	1.998	(637)	1.818		13.878
Altre immobilizzazioni immateriali	399.889	1.870		(13.796)	(34.014)	353.949
<b>Totale</b>	<b>484.575</b>	<b>5.650</b>	<b>(637)</b>	<b>(6.760)</b>	<b>(37.279)</b>	<b>445.549</b>

CATEGORIE	31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2008
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opera dell'ingegno	1.782				(1.782)	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	29.295	1.877		21.771	(2.439)	50.504
Avviamento	2.515	20.968				23.483
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	9.050	1.879		(230)		10.699
Altre immobilizzazioni immateriali	422.801			10.043	(32.955)	399.889
<b>Totale</b>	<b>465.443</b>	<b>24.724</b>	<b>0</b>	<b>31.584</b>	<b>(37.176)</b>	<b>484.575</b>

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed alla controllata Sardeolica S.r.l. per l'esercizio del parco eolico di Ulassai.

### Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento pagato per l'acquisto della quota del 30% della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l., pari a 20.946 migliaia di €: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035). Ai sensi di quanto previsto dai principi contabili applicati dal Gruppo, ed in particolare dallo IAS 36, l'avviamento in oggetto è stato sottoposto alla data di riferimento del presente bilancio al processo valutativo teso a verificare se l'attività avesse subito una perdita di valore. L'analisi ha avuto esito negativo e dunque non è emersa la necessità di procedere ad alcuna svalutazione.

Il processo è stato articolato, in ossequio al principio in oggetto, nelle seguenti fasi:

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (e controllata Sardeolica S.r.l.) è identificabile come un'unica CGU, ossia come il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività. Conseguentemente, l'analisi è stata effettuata sull'aggregato consolidato Parchi Eolici Ulassai S.r.l al 31 dicembre 2009;
- b) **Allocazione dell'avviamento alla CGU:** l'avviamento è interamente riferibile alla controllata PEU in quanto è sorto interamente in sede di acquisto del 30% del capitale sociale della stessa;
- c) **Determinazione del valore recuperabile dell'avviamento basato sul valore d'uso:** in mancanza di un accordo vincolante di vendita dell'attività e di un mercato attivo di riferimento sulla base dei quali determinare il *fair value*, il valore recuperabile dell'avviamento in oggetto è stato determinato sulla base del suo valore d'uso, ossia del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dalla CGU. In particolare, gli assunti di fondo sono stati:
- l'orizzonte temporale flussi è stato assunto fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (WACC), pari al 9%, è il costo medio del capitale stimato;
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto di prassi utilizzato nel settore e dal Gruppo per le proprie analisi;
  - il tasso d'inflazione è stato ipotizzato pari a 2,5% per l'intero periodo analizzato;
  - il tax rate di riferimento è stato mantenuto costante ai livelli attuali per tutto il periodo analizzato;
  - il valore terminale è stato ipotizzato nullo;
- Il valore d'uso così determinato eccede, al 31 dicembre 2009, il valore contabile della CGU di circa 58 milioni di €
- d) **Analisi di Sensitività:** da apposita analisi è emerso che una variazione, ragionevolmente possibile, dei principali assunti di base (segnatamente, WACC e ricavi) della determinazione del valore recuperabile dell'avviamento in oggetto non comporterebbe comunque il verificarsi di una perdita durevole di valore così come definita dallo IAS 36;
- e) **Indicatori esterni:** da ultimo, occorre sottolineare come l'attività di produzione di energia eolica in generale e quella svolta dalla CGU in particolare non abbiano subito, nel corso dell'esercizio, il manifestarsi di fenomeni tali da poter configurare una perdita durevole di valore.

L'incremento di 926 migliaia di € è dovuto all'avviamento generatosi in sede di acquisizione, da parte della controllata Akhela S.r.l., della società Artemide S.r.l. ed è giustificato dal know-how.

Le attività immateriali a vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma assoggettate a test di impairment annualmente ad ogni data di chiusura o qualora vi siano indicazioni di perdite di valore. Alla data del 31 dicembre 2009 non vi sono indicazioni in tal senso.

#### Altre immobilizzazioni immateriali

La voce si riferisce principalmente alla contabilizzazione del *fair value* del contratto in essere tra la controllata Sarlux S.r.l. e il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.), pari a 341 milioni di € al 31 dicembre 2009. Nel corso dell'esercizio gli oneri pluriennali sostenuti dalla controllata Sardeolica S.r.l. per l'ottenimento dei finanziamenti e in precedenza classificati nelle immobilizzazioni immateriali, sono stati riclassificati a decremento di detti finanziamenti: l'effetto di tale riclassifica, pari a circa 5 milioni di €, è incluso nella colonna "Altri movimenti".

#### Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie principalmente i costi sostenuti per le attività di esplorazione volte ad accertare la presenza di giacimenti di gas naturale nel territorio sardo, pari a 10.204 migliaia di €.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 221 migliaia di €.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 37.279 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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

### 5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2009, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Cap. Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12/09	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12/08	Quota (%) su Capitale Sociale	Azionista	% di diritto al voto	Rapporto di partecipazione
<b>Arcola Petrolifera S.p.A.</b>	Sarroch (CA)	Euro	7.755.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.</b>	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Ensar S.r.l. e società controllate:</b>	Milano	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Eolica Italiana S.r.l.	Cagliari	Euro	100.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Nova Eolica S.r.l.	Cagliari	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	251	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Labor Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	251	100,00%	100,00%	100,00%	Ensar S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
<b>Akhela S.r.l. e società controllate:</b>	Uta (CA)	Euro	3.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Artemide S.r.l.	Roma	Euro	20.000	51,00%	0,00%	51,00%	Akhela S.r.l.	51,00%	Controllata
ITSME S.r.l.	Milano	Euro	39.632	3,38%	0,00%	3,38%	Akhela S.r.l.	3,38%	Altre partecipazioni
<b>Sarint S.A. e società controllate:</b>	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
<b>Sarlux S.r.l.</b>	Sarroch (CA)	Euro	27.730.467	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
<b>Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:</b>	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardegolica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
<b>Dynergy S.r.l.</b>	Genova	Euro	179.000	0,00%	37,50%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0,00%	Collegata
<b>Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.</b>	Hangzhou	RMB*	14.050.200	0,00%	37,50%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0,00%	Collegata
<b>Consorzio Cesma</b>	Castellamonte (TO)	Euro	51.000	5,00%	5,00%	5,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
<b>Consorzio La Spezia Energia</b>	La Spezia	Euro	50.000	5,00%	5,00%	5,00%	Arcola Petrolifera S.p.A.	5,00%	Altre partecipazioni
<b>Consorzio Techno Mobility</b>	Cagliari	Euro	57.500	0,00%	17,40%	0,00%	Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	0,00%	Altre partecipazioni
<b>Sarda Factoring</b>	Cagliari	Euro	8.320.000	5,95%	5,95%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni
<b>Centro di Competenza I.C.T.</b>	Cagliari	Euro	20.000	0,50%	0,50%	0,50%	Akhela S.r.l.	0,50%	Altre partecipazioni

\* Ren Min Bi (valuta cinese)

#### 5.2.3.1.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese

Acquisizione 51% di ARTEMIDE S.r.l.

##### Nota generale

Nel corso dell'esercizio 2009 Akhela S.r.l. (controllata al 100% da Saras S.p.A.) ha acquisito il 51% delle quote sociali di Artemide S.r.l.

Le quote sociali di Artemide e relativi diritti non saranno trasferibili per la durata di tre anni dall'acquisizione da parte di Akhela; quest'ultima entro la fine del terzo anno solare dalla data di acquisto si impegna, alternativamente ed a sua esclusiva discrezione, a:

- acquistare dai cedenti il restante 49% del capitale della società ad un prezzo basato sul fatturato medio previsto;
- vendere ai cedenti il 51% del capitale della società ad un prezzo pari al 40% del costo d'acquisto.

La contabilizzazione dell'aggregazione in oggetto è stata effettuata in via provvisoria al momento dell'acquisizione e definita, come previsto dall'IFRS 3, in sede di predisposizione del presente bilancio.

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

Il costo di acquisizione, avvenuta il 19 maggio 2009, del 51% del capitale sociale di Artemide S.r.l. ammonta complessivamente a 970 migliaia di €. Non risultano essere state emesse azioni o altri strumenti di patrimonio netto quale componente del costo per la precitata acquisizione.

La percentuale dei diritti di voto acquisita ammonta al 51% del capitale sociale di Artemide S.r.l.

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

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

	Valori contabili precedenti	Valori attribuiti	Variazione
Disponibilità liquide	15	15	0
Attivo circolante	1.676	1.676	0
Immobilizzazioni materiali	15	15	0
Immobilizzazioni immateriali	94	94	0
Altre attività finanziarie	7	7	0
Passività correnti	(1.294)	(1.294)	0
Passività non correnti	(498)	(401)	97
Passività per imposte differite	0	(27)	(27)
Patrimonio netto	(15)	(85)	(70)

In sede di acquisizione si è provveduto, in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 3, alla valutazione di tutte le attività, le passività e le passività potenziali al *fair value*.

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

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

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

L'acquisizione sopra descritta ha generato un avviamento, iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale del bilancio consolidato del Gruppo, pari a 926 migliaia di €, corrispondente alla differenza tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisita (determinata successivamente alla valutazione delle attività, delle passività e delle passività potenziali al *fair value*, come descritto in precedenza). Tale avviamento è giustificato dal know-how.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

	31/12/2009	31/12/2008
ITSME S.r.l.	50	0
Dynergy S.r.l.	0	91
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	0	481
Consorzio Cesma	3	3
Consorzio La Spezia Energia	2	2
Consorzio Techno Mobility	0	10
Sarda Factoring	495	495
Centro di Competenza I.C.T.	21	21
<b>Totale</b>	<b>571</b>	<b>1.103</b>

La variazione tra il 31 dicembre 2009 e il 31 dicembre 2008 è dovuta a:

1. acquisto, da parte di Akhela S.r.l., del 3,379% della società ITSME S.r.l. avente sede legale a Milano;
2. cessione delle quote detenute da Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. nella società Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.;
3. recesso volontario della società Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. dal Consorzio Techno Mobility;
4. cessione della quote detenute da Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. nella società Dinergy S.r.l..

#### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (46.932 migliaia di € al 31 dicembre 2009 e 58.953 migliaia di € al 31 dicembre 2008) sono esposte al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

(Dati in migliaia di Euro)	Importi al 31/12/2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni			Importi al 31/12/2009
				Modifiche aliquote nominali su saldi pregressi a C/E	Modifiche aliquote nominali su saldi pregressi a S/P	Altre variazioni	
<b>Passività per imposte differite</b>							
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(76.795)		3.106	(2.066)			(75.755)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)	(10.574)			(287)			(10.861)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(15.215)	(4.195)	5.082	(6)		4.914	(9.420)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(5.426)		3.352	(56)			(2.130)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(405)	(4.007)	341	(10)			(4.081)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(137.241)		11.436	(3.409)			(129.214)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(6.653)		256				(6.397)
Altro	(2.615)	(502)	1.213			(17)	(1.921)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(254.924)</b>	<b>(8.704)</b>	<b>24.786</b>	<b>(5.834)</b>	<b>0</b>	<b>4.897</b>	<b>(239.779)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>							
Fondo rischi e svalutazioni	6.872	5.500	(2.095)	171			10.448
<i>Fair value</i> derivati	(919)	242	1.089				412
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	992		(599)	11			404
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	5.385	199		150			5.734
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.518	3.064	(2.648)	27			3.961
Differenze cambio non realizzate	265	1.158	(16)	8			1.415
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	248.404		(11.951)	6.408			242.861
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	4.133		(2.066)		55		2.122
Costi di manutenzione eccedenti	6.233		(1.854)	120			4.499
Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addiz. le 6,5%)	0	3.644					3.644
Tax Asset perdita Saras Energia	24.578		(13.631)			(4.914)	6.033
Effetto variazione aliquota Spagna	(746)		746				0
Maggior valore fiscale rimanenze finali	10.105		(10.105)				0
Altro	5.057	136	(317)	123		179	5.178
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>313.877</b>	<b>13.943</b>	<b>(43.447)</b>	<b>7.018</b>	<b>55</b>	<b>(4.735)</b>	<b>286.711</b>
<b>Totale netto</b>	<b>58.953</b>	<b>5.239</b>	<b>(18.661)</b>	<b>1.184</b>	<b>55</b>	<b>162</b>	<b>46.932</b>

Le variazioni più significative sono dovute a:

- diverso parametro utilizzato per la svalutazione di parte delle rimanenze di greggi e prodotti petroliferi (valore medio dell'ultimo mese rispetto al valore puntuale del 31 dicembre, adottato in bilancio);
- iscrizione di tax asset su perdita fiscale della capogruppo Saras S.p.A. non trasferibile al Consolidato IRES (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili entro i termini di legge;

- utilizzo del tax asset su perdita fiscale dal parte della controllata Saras Energia SA;
- eliminazione di ammortamento su immobilizzazioni immateriali non capitalizzabili ai fini I.F.R.S. della controllata Sarlux S.r.l.;
- incremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO<sub>2</sub>;

Oltre al D.L. 112/2008 che ha istituito nell'esercizio precedente, per le società italiane operanti nel settore petrolifero e del gas, un'addizionale Ires pari al 5,5%, la legge 99 del 2009 ha ulteriormente incrementato l'aliquota dell'1%, portando l'aliquota nominale IRES al 34%. Le imposte differite/anticipate sono state conseguentemente adeguate.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2009 e 2008:

	2009	2009	2008	2008
	Breve	Medio lungo	Breve	Medio lungo
	termine	termine	termine	termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Ammortamenti eccedenti e anticipati	(3.197)	(72.558)	(2.988)	(73.807)
Adeguamento del valore dei terreni ai <i>fair value</i> (as deemed cost)		(10.861)		(10.574)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.	(9.420)		(15.215)	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(1.599)	(531)	(3.352)	(2.073)
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(65)	(4.016)		(405)
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	(11.747)	(117.468)	(9.732)	(127.509)
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	(258)	(6.139)	(259)	(6.395)
Altro		(1.921)	(2.954)	339
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(26.286)</b>	<b>(213.494)</b>	<b>(34.500)</b>	<b>(220.424)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Fondo rischi e svalutazioni	5.519	4.929	1.188	5.684
<i>Fair value</i> derivati	412		(919)	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	224	179	599	393
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		5.734	137	5.248
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.961		2.590	928
Differenze cambio non realizzate	1.415		265	
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	28.411	214.450	15.109	233.295
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.123		2.066	2.067
Costi di manutenzione eccedenti	1.905	2.594	1.854	4.379
Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addiz.le 6,5%)	3.644			
Tax Asset perdita Saras Energia	6.033		24.578	
Effetto variazione aliquota Spagna			(746)	
Rimanenze			10.105	
Altro	152	5.026	31	5.026
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>53.799</b>	<b>232.912</b>	<b>56.857</b>	<b>257.020</b>

### 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2009 è pari a 1.387 migliaia di € (3.655 migliaia di € nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e da anticipi erogati dalla controllata Sarlux S.r.l. a fronte di future forniture di ossigeno.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve termine sono così costituite:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Finanziamenti bancari	69.598	80.693	(11.095)
Banche c/c	276.038	163.287	112.751
Strumenti finanziari derivati	2.540	0	2.540
Altre passività finanziarie a breve	31.386	0	31.386
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>379.562</b>	<b>243.980</b>	<b>135.582</b>
<b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b>	<b>289.552</b>	<b>174.211</b>	<b>115.341</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>669.114</b>	<b>418.191</b>	<b>250.923</b>

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

L'incremento complessivo delle passività finanziarie deriva principalmente dai minori flussi di cassa della gestione caratteristica: per maggiori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

Il decremento della voce "Finanziamenti bancari" per 11.095 migliaia di € rispetto al 31 dicembre 2008 è principalmente attribuibile alla riduzione dei finanziamenti della Capogruppo e della controllata Sarlux S.r.l..

Le "Altre passività finanziarie a breve" accolgono, principalmente, operazioni di vendita con obbligo di riacquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	16.661	156	16.505
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	630.331	560.523	69.808
Debiti commerciali v/società collegate	0	188	(188)
<b>Totale</b>	<b>646.992</b>	<b>560.867</b>	<b>86.125</b>

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti esteri della Capogruppo su forniture di prodotti petroliferi del mese di gennaio 2010.

L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi, unitamente alla crescita del volume d'affari del segmento Marketing in Spagna e in Sardegna, che ha comportato la necessità di maggiori approvvigionamenti anche da terzi.

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

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	230.682	278.383	(47.701)
Debiti vs fornitori Spagna	84.959	61.305	23.654
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	71.704	14.633	57.071
Debiti vs fornitori extra CEE	242.381	206.182	36.199
Debiti vs fornitori USA	605	20	585
<b>Totale</b>	<b>630.331</b>	<b>560.523</b>	<b>69.808</b>

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti per IVA	40.890	17.235	23.655
Debiti IRES	218	37.085	(36.867)
Debiti IRAP	191	4.923	(4.732)
Altri debiti tributari	26.656	48.503	(21.847)
<b>Totale</b>	<b>67.955</b>	<b>107.746</b>	<b>(39.791)</b>

L'incremento della voce "Debiti per IVA" è essenzialmente formato dal debito verso l'erario spagnolo della controllata Saras Energia S.A. per effetto delle maggiori vendite al dettaglio dovute all'acquisizione della rete di stazioni di servizio ERG.

Il decremento delle voci "Debiti IRES" e "Debiti IRAP" è dovuto alla contrazione dei relativi imponibili dell'esercizio in corso rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente la terza ed ultima rata dell'imposta sostitutiva per affrancamento delle deduzioni extracontabili (9,6 milioni di €), oltre che a debiti per accise su prodotti immessi al consumo, sia della controllata spagnola Saras Energia S.A. che della controllata italiana Arcola Petrolifera S.p.A., e verso l'erario per IRPEF. La variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata principalmente sia dalla riduzione della rata della predetta imposta (30% rispetto al 40%) che all'imposta sostitutiva relativa al riallineamento dei valori civili e fiscali del magazzino greggi e prodotti petroliferi (5 milioni di €) prevista per il solo esercizio 2008; entrambe le variazioni si riferiscono alla Capogruppo.

### 5.3.4 Altre passività

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

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	9.936	11.191	(1.255)
Debiti verso il personale	16.598	19.353	(2.755)
Debiti verso Ministero per contributi	42.197	29.832	12.365
Debiti verso altri	16.714	14.875	1.839
Altri ratei passivi	1.226	661	565
Altri risconti passivi	591	252	339
<b>Totale</b>	<b>87.262</b>	<b>76.164</b>	<b>11.098</b>

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre e la quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce "Debiti verso il Ministero per contributi" comprende principalmente gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive:

- alla Capogruppo, a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di €);
- dalla controllata Sardeolica S.r.l. per la realizzazione del parco eolico di Ulassai (15.679 migliaia di €).

L'incremento rispetto all'esercizio precedente si riferisce principalmente all'acconto ricevuto dalla Capogruppo, pari a 10.888 migliaia di € a fronte del sopra citato Contratto di Programma.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (13.153 migliaia di €) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d'Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l'Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Capogruppo a corrispondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti.

In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

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	Residuo	Scadenze			Garanzie ipotecarie
				31/12/08	31/12/09	1 anno	oltre 1 fino a 5 anni	oltre 5 anni	
<b>Saras S.p.A.</b>									
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	10,0	-				
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	-	99,4		99,4		
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	-	89,4		89,4		
				<b>10,0</b>	<b>188,8</b>	<b>-</b>	<b>188,8</b>	<b>-</b>	
<b>Sartec S.p.A.</b>									
San Paolo Imi	30-giu-01	1,7	2,35%	0,3	0,1	0,1			
				<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Akhela S.r.l.</b>									
Banco di Sardegna	24-apr-02	3,1	Euribor 6M	0,3	-				
Unicredit	6-ago-08	0,2	0,74%	0,2	0,2	0,1	0,1		
				<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	
<b>Artemide S.r.l.</b>									
Banca Intesa	11-apr-07	0,3	Euribor 3M	-	0,2	0,1	0,1		
				<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	
<b>Saras Energia S.A.</b>									
Banca Esp. De Credito	11-set-02	10,0	Euribor 6M	4,4	3,3	1,1	2,2		
				<b>4,4</b>	<b>3,3</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	
<b>Sardeolica S.r.l.</b>									
Banca Nazionale del Lavoro	28-dic-05	90,0	Euribor 6M	68,3	56,7	7,3	26,8	22,6	57
				<b>68,3</b>	<b>56,7</b>	<b>7,3</b>	<b>26,8</b>	<b>22,6</b>	
<b>Sarlux S.r.l.</b>									
Banca Intesa	29-nov-96	572,0	Libor 3M	102,0	65,5	36,3	29,2		65,5
BEI	29-nov-96	180,0	7,35%	34,8	22,3	12,3	10,0		22,3
BEI	29-nov-96	208,0	Euribor 3M	34,6	22,1	12,3	9,8		22,1
				<b>171,4</b>	<b>109,9</b>	<b>60,9</b>	<b>49,0</b>	<b>-</b>	
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>				<b>254,9</b>	<b>359,2</b>	<b>69,6</b>	<b>267,0</b>	<b>22,6</b>	

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2009 è pari al 3,17% (*inclusivo di garanzie e commitment fees per la controllata Sarlux S.r.l.*).

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

- i seguenti conti correnti bancari della partecipata accessi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:
  - [1] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
  - [2] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;
- e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:
  - [1] *Annual Debt Service Cover Ratio* (A.D.S.C.R.): *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;
  - [2] *Loan Life Cover Ratio* (L.L.C.R.): *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

Si precisa inoltre che ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux S.r.l. deve essere rimborsato a richiesta del Facilities Agent qualora: (i) il “Loan Life Cover Ratio” (Net Present Value Cash Flow Post Tax rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1,05; (ii) l’“Annual Debt Service Cover Ratio” (Available Cash Flow Post Tax – per i successivi 12 mesi – rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1; (iii) il “Forecast Annual Debt Service Cover Ratio” scenda al di sotto di 1.

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

Il finanziamento acceso dalla controllata Sardeolica S.r.l. è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro è capofila) ed è articolato in 5 linee di credito; detto finanziamento è rimborsabile in rate semestrali entro la fine del 2016 e prevede un tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor aumentato di un margine anch’esso variabile.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la controllata è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti principalmente da parametri di liquidità previsti dal contratto e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell’obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all’assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l’autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

In aggiunta, a garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica, sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto, dalla Capogruppo Saras S.p.A., con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di €, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la società è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto < a 1,5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale, di dare corso ad operazioni straordinarie.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti. L'apertura di credito è stata utilizzata in data 3 giugno 2009 per 100 milioni di € e in data 16 giugno 2009 per i rimanenti 90 milioni di €.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008 è esposta nel seguente prospetto:

	31/12/2009	31/12/2008
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(289.552)	(174.211)
Finanziamenti bancari a breve termine	(69.598)	(80.693)
Debiti verso banche per c/c passivi	(276.038)	(163.287)
Debiti verso altri finanziatori	(31.386)	0
<i>fair value</i> derivati netti	691	0
Altre attività finanziarie negoziabili	21.301	20.464
Disponibilità liquide ed equivalenti	111.372	65.180
<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>(533.210)</b>	<b>(332.547)</b>

La variazione è principalmente causata dal maggior valore, a sostanziale parità di quantità, degli stocaggi operativi ed obbligatori dovuto all'incremento dei prezzi petroliferi, agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio nonché alla distribuzione del dividendo 2008. Per maggiori dettagli, si rimanda al prospetto di Rendiconto Finanziario.





## 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2007	accantonamento	utilizzi	31/12/2008
Fondo smantellamento impianti	16.826			16.826
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	0	5.135		5.135
Altri fondi rischi	6.470	1.245	(481)	7.234
<b>Totale</b>	<b>23.296</b>	<b>6.380</b>	<b>(481)</b>	<b>29.195</b>

	31/12/2008	accantonamento	utilizzi	31/12/2009
Fondo smantellamento impianti	16.826			16.826
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	5.135	18.713	(5.135)	18.713
Altri fondi rischi	7.234	672	(2.327)	5.579
<b>Totale</b>	<b>29.195</b>	<b>19.385</b>	<b>(7.462)</b>	<b>41.118</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; il fondo non è stato attualizzato in considerazione della scarsa significatività del relativo effetto sulle voci del bilancio consolidato del Gruppo.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 18.713 migliaia di € dalla Capogruppo, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La capogruppo, Saras S.p.A., nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO<sub>2</sub> e responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l.

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" per l'intero esercizio 2009 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub> (così rideterminate dal Ministero dell'Ambiente rispetto alle 2.137.383 inizialmente attribuite); le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.136.367 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso è stato fatto oggetto di accantonamento (1.204.543 quote per un controvalore di 14.513 migliaia di €).
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 3.542.181 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso è stato fatto oggetto di accantonamento (347.777 quote per un controvalore di 4.200 migliaia di €).

Nel corso del periodo, al fine di coprire il deficit esistente al 31 dicembre 2009, sono state acquistate 2.750.000 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 5.135 migliaia di € (1.916 migliaia di € per Sarlux e 3.219 migliaia di € per Saras). Si precisa che la determinazione del fondo è fatta tenendo in considerazione le quote di CO<sub>2</sub> già in possesso del Gruppo.

La voce “Altri fondi rischi” si riferisce principalmente a fondi iscritti dalla controllata Saras Energia S.A. a fronte di passività potenziali di natura legale e fiscale.

### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	15.412	17.480	(2.068)
Altri fondi complementari	20.008	20.014	(6)
<b>Totale</b>	<b>35.420</b>	<b>37.494</b>	<b>(2.074)</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del Codice Civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il Fondo CPAS rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente (Fondo Previdenza Aziendale Dipendenti Saras – Fondo pensione CPAS); anche tale obbligazione è determinata sulla base di tecniche attuariali.

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

<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>18.722</b>
Accantonamento annuo	7.216
Utilizzi dell'esercizio	(8.458)
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>17.480</b>
Accantonamento annuo	6.722
Utilizzi dell'esercizio	(8.790)
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>15.412</b>

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>17.958</b>
Accantonamento annuo	2.874
Utilizzi dell'esercizio	(818)
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>20.014</b>
Accantonamento annuo	2.077
Utilizzi dell'esercizio	(2.083)
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>20.008</b>

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

IPOTESI ECONOMICHE		31/12/2009	31/12/2008
Incremento del costo della vita:		2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:		5,10%	5,00%
Incremento retributivo:		3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:		11,00%	11,00%

IPOTESI DEMOGRAFICHE	
Probabilità di decesso:	indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5% per tutte le società del Gruppo
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo

Al 31 dicembre 2009 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 5,10%.

Nell'esercizio precedente la valutazione attuariale aveva utilizzato come riferimento l'indice IBOXX Eur Italy 10+. Nel corso dell'esercizio 2009 il rientro della crisi finanziaria ha fatto sì che i rendimenti dei titoli Corporate si attestassero su posizioni maggiormente rispondenti ai propri livelli di rating; pertanto, si è tornati ad utilizzare come riferimento per la scelta del tasso di attualizzazione l'indice IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni.

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 2009 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

Per l'analisi della movimentazione delle imposte differite e anticipate, si rimanda alla nota 5.2.4 “Attività per imposte anticipate”.

#### 5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Clienti c/anticipi	5.822	5.134	688
Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali	347	350	(3)
Risconti passivi	640.876	673.180	(32.304)
Altri debiti	2.718	16.884	(14.166)
<b>Totale</b>	<b>649.763</b>	<b>695.548</b>	<b>(45.785)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2008, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta “risconti passivi” della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all’applicazione dell’ IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell’energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell’energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell’impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell’andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell’energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

La voce “Altri debiti” comprendeva al 31 dicembre 2008 la rata dell’imposta sostitutiva per affrancamento delle deduzioni fiscali extracontabili (quadro EC) scadente nel giugno 2010, ora classificata tra le poste correnti.

## 5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Capitale Sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.089.884	1.183.675	(93.791)
Utile Netto d’esercizio	72.552	61.822	10.730
	<b>1.227.992</b>	<b>1.311.053</b>	<b>(83.061)</b>
Capitale e riserve di Terzi	42	0	0
Utili (perdite) d’esercizio di Terzi	6	0	0
<b>Totale Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>48</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>1.228.040</b>	<b>1.311.053</b>	<b>(83.061)</b>

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

### Riserva legale

La riserva legale, invariata rispetto all’esercizio precedente, è pari ad un quinto del capitale sociale.

### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.089.884 migliaia di €, con un decremento netto di 93.791 migliaia di € rispetto all’esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell’utile dell’esercizio precedente per 61.822 migliaia di €;
- incremento di 2.051 migliaia di € 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 distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 157.721 migliaia di € come da delibera dell'Assemblea ordinaria dei Soci del 28 aprile 2009;
- incremento per effetto delle nuove aliquote d'imposta (Robin tax) relativo all'adeguamento degli oneri IPO originariamente imputati a riserva (55 migliaia di €);
- incremento per effetto della traduzione di bilanci di controllate redatti in valuta estera (2 migliaia di €).

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che le movimentazioni di patrimonio netto effettuate con possessori di capitale proprio sono relative a dividendi distribuiti.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di € (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di €) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

#### Utile Netto d'esercizio

L'utile netto consolidato ammonta a 72.552 migliaia di €.

#### Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Di seguito si riepilogano le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05" è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale.

#### Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 28 aprile 2009 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,17 euro per azione; il dividendo è stato pari a 157.721 migliaia di € ed è stato prelevato per 60.834 migliaia di € dall'Utile dell'esercizio 2008 e per 96.887 migliaia di € dalla Riserva Straordinaria.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Nel corso del periodo non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

Nella seguente tabella si raccordano l'Utile netto dell'esercizio e il Patrimonio netto evidenziati nel bilancio della Capogruppo Saras S.p.A. e quelli indicati nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2009:

	Utile del periodo	Patrimonio netto
<b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009</b>	<b>78.041</b>	<b>909.040</b>
Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2009 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo	95.319	318.952
Storno dividendi Sarlux S.r.l.	(100.000)	0
Eliminazione margini intragruppo su giacenze di magazzino	185	0
Altro	(993)	0
<b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2009</b>	<b>72.552</b>	<b>1.227.992</b>

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I “Ricavi della gestione caratteristica” si analizzano come segue:

	2009	2008	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.682.725	7.861.803	(3.179.078)
Compensi di lavorazione per conto terzi	53.557	107.504	(53.947)
Cessione energia elettrica	454.035	522.310	(68.275)
Altri compensi	39.021	64.814	(25.793)
Variaz. dei lavori in corso su ordinazione	168	(589)	757
<b>Totale</b>	<b>5.229.506</b>	<b>8.555.842</b>	<b>(3.326.336)</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, diminuiscono di 3.326.336 migliaia di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle minori quantità vendute dalla Capogruppo.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 53.557 migliaia di € e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi dalla Capogruppo; gli altri compensi comprendono addebiti aggiuntivi correlati alle lavorazioni per congruagli qualità e movimentazioni logistiche. La variazione delle voci, rispetto all'esercizio precedente, è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (443.108 migliaia di €) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (10.927 migliaia di €).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e delle curve forward sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa.

In termini generali, durante l'esercizio la recessione economica globale ha portato ad una riduzione della domanda dei prodotti petroliferi e ad un conseguente deterioramento dei margini di raffinazione, particolarmente ridotti per tutto il periodo. In questo contesto la Capogruppo ha inoltre effettuato un importante ciclo di investimenti e manutenzione programmata con inevitabili impatti sul risultato. Un tragico incidente in Maggio, i conseguenti ritardi nel completamento dei programmi di manutenzione e alcuni problemi tecnici di riavviamento degli impianti critici durante il terzo trimestre 2009 hanno contribuito ad un'ulteriore peggioramento dei risultati.

I ricavi della controllata Sarlux, ancorché linearizzati, si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente a causa delle minori vendite di idrogeno e vapore dovute a problemi operativi che hanno ridotto la produzione.

Il segmento Marketing, nonostante la generalizzata riduzione dei consumi, in particolar modo nel mercato spagnolo, ha conseguito risultati migliori grazie all'ottimizzazione dei canali di vendita.

Il segmento Eolico ha registrato una performance positiva con risultati migliori rispetto a quelli raggiunti nello stesso periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa del maggior valore di mercato dei certificati verdi maturati, nonostante una minore produzione di energia elettrica dovuta alla minore ventosità.

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

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo ha realizzato nei confronti del Gruppo Eni una quota maggiore del 10% dei propri ricavi.

### 6.1.2 Altri proventi

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

	2009	2008	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.707	12.570	(9.863)
Cessione materiali diversi	577	2.338	(1.761)
Contributi	14.905	7.009	7.896
Noleggio di navi cisterne	4.466	1.991	2.475
Ricupero per sinistri e risarcimenti	834	1.257	(423)
Riconoscimento oneri emission trading	40.953	73.906	(32.953)
Altri ricavi	22.641	17.856	4.785
<b>Totale</b>	<b>87.083</b>	<b>116.927</b>	<b>(29.844)</b>

I compensi per stoccaggio di scorte d'obbligo diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente principalmente a causa sia di variazioni nella normativa di riferimento (introduzione della possibilità di tenere scorte d'obbligo anche al di fuori del territorio nazionale, nell'ambito della Comunità Europea), sia dell'andamento dei prezzi medi dei prodotti petroliferi nel corso dell'esercizio rispetto a quelli più elevati dell'esercizio precedente.

La voce "Contributi" accoglie i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l.: la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta al consolidamento della stessa, nell'esercizio 2008, per il solo secondo semestre.

La voce "Riconoscimento oneri emission trading" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuta alla variazione del prezzo delle quote maturate nel corso del periodo.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

	2009	2008	Variazione
Acquisti di materie prime	3.051.063	5.022.527	(1.971.464)
Acquisti di semilavorati	22.881	53.305	(30.424)
Acquisti di materiale vario e di consumo	70.983	69.133	1.850
Acquisti di prodotti finiti	1.404.684	2.273.871	(869.187)
Altri acquisti	154	1.255	(1.101)
Variazione rimanenze	(256.052)	257.255	(513.307)
<b>Totale</b>	<b>4.293.713</b>	<b>7.677.346</b>	<b>(3.383.633)</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle minori quantità lavorate dalla Capogruppo.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2009	2008	Variazione
Costi per servizi	437.807	478.747	(40.940)
Per godimento beni di terzi	14.297	14.139	158
Accantonamenti per rischi	19.385	6.380	13.005
Oneri diversi di gestione	63.355	93.682	(28.411)
<b>Totale</b>	<b>534.844</b>	<b>592.948</b>	<b>(58.104)</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto sia alla diminuzione dei consumi di utilities a causa delle minori lavorazioni effettuate (in conseguenze delle importanti fermate di Turn-Around che hanno coinvolto diverse unità produttive del sito di Sarroch) che alla politica di riduzione dei costi implementata dal Gruppo.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo, pari a 2.075 migliaia di €, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la nuova sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 1.850 migliaia di € per l'esercizio successivo, 9.200 migliaia di € oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni, 1.725 migliaia di € oltre i 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; non esistono opzioni di rinnovo o di acquisto.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza 2009 non ancora acquistate al 31 dicembre 2009.

La voce “Oneri diversi di gestione” è composta principalmente dai costi per l’acquisto delle quote di CO<sub>2</sub> (36.033 migliaia di € nell’esercizio in corso, a fronte di 72.087 migliaia di € nell’esercizio 2008, la variazione è da imputare essenzialmente alla diminuzione del valore delle quote: per ulteriori informazioni si rimanda al precedente punto 5.4.2), da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il “Costo del lavoro” si analizza come segue:

	2009	2008	Variazione
Salari e stipendi	94.191	95.430	(1.239)
Oneri sociali	27.995	28.604	(609)
Trattamento di fine rapporto	6.722	7.216	(494)
Trattamento di quiescenza e simili	2.077	2.979	(902)
Altri costi	5.705	5.604	101
Emolumenti al Consiglio d’Amministrazione	5.809	6.007	(198)
<b>Totale</b>	<b>142.499</b>	<b>145.840</b>	<b>(3.341)</b>

Il decremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente al mancato accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali, parzialmente compensato dall’incremento del numero di dipendenti, principalmente della controllata Saras Energia S.A. a seguito dell’acquisizione della rete di servizio Erg in Spagna.

In data 27 aprile 2007 l’Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da questa controllate (il “Piano Azionario”);
- al management del Gruppo Saras (il “Piano di Stock Grant 2007/2009”).

Il “Piano Azionario” prevede l’assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l’anno 2007 di 25 azioni, nonché un’azione ogni sei azioni detenute alla data del 31 dicembre 2006;
  - per gli anni 2008 e 2009 un’azione ogni sei ulteriori azioni acquistate rispettivamente nel 2007 e nel 2008.
- Il “Piano Azionario” prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l’importo di Euro 2.065.

Il “Piano di Stock Grant 2007/2009” (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, delle società controllate) prevede l’assegnazione di un “Numero Base di Azioni” per ciascun beneficiario, modificato:

- sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell’azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di “*comparables*”;
- sulla base del rapporto tra l’EBITDA conseguito dal Gruppo e quello previsto.

L’assegnazione di azioni è stata prevista in n. 244.029 azioni per il “Piano Azionario” per il triennio 2007-2009 ed in n. 1.765.480 azioni per il “Piano di Stock Grant” (di cui 457.480 per il 2007, 1.308.000 per il 2008,

mentre non sono previste assegnazioni per l'ultimo anno – aprile 2009 / marzo 2010).

Per quanto riguarda il piano di Stock Grant, il costo di competenza dell'esercizio 2009 relativo all'ultimo trimestre del piano stesso (gennaio / marzo 2009) ammonta a 2,6 milioni di €, mentre per il Piano Azionario il costo di competenza dell'esercizio ammonta a 35 migliaia di €.

La consegna delle azioni in precedenza assegnate relativamente al "Piano di Stock Grant" avverrà nel periodo maggio-giugno 2010.

#### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	2009	2008	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	37.279	37.176	103
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	155.851	130.740	25.111
<b>Totale</b>	<b>193.130</b>	<b>167.916</b>	<b>25.214</b>

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in funzione degli impianti TGTU e U800, avvenuta alla fine del 2008, oltre che all'impianto di biodiesel e delle stazioni di servizio acquisite dalla controllata Saras Energia S.A..

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

	2009	2008	Variazione
<b>Valutazione a patrimonio netto di società controllate non consolidate:</b>			
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	0	1.367	(1.367)
	<b>0</b>	<b>1.367</b>	<b>(1.367)</b>
<b>Proventi e svalutazioni di partecipazioni al costo</b>			
Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.	(26)	0	(26)
Consorzio Techno Mobility	(5)	0	(5)
Dynergy S.r.l. (per distribuzione dividendi)	23	19	4
Dynergy S.r.l. (plusvalenza da cessione partecipazione)	5	0	5
	<b>(3)</b>	<b>19</b>	<b>(22)</b>
<b>Svalutazioni:</b>			
Apha Eolica S.r.l.	0	(5)	5
Labor Eolica S.r.l.	0	(8)	8
Nova Eolica S.r.l.	0	(952)	952
	<b>0</b>	<b>(965)</b>	<b>965</b>
<b>Totale</b>	<b>(3)</b>	<b>421</b>	<b>(424)</b>

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente al consolidamento integrale, a partire dal secondo semestre 2008, della partecipata Parchi Eolici Ulassai S.r.l..

## 6.4 Proventi e Oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2009	2008	Variazione
<b>Proventi finanziari</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	191	525	(334)
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate non consolidate		223	(223)
- interessi c/c bancari e postali	595	10.493	(9.898)
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	0	3.954	(3.954)
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	1.200	49	1.151
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	9.835	10.643	(808)
- altri proventi	70	1.526	(1.456)
Utili su cambi su transazioni di natura non commerciale	4.732	16.081	(11.349)
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>16.623</b>	<b>43.494</b>	<b>(26.871)</b>
<b>Oneri finanziari :</b>			
- <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(2.223)	(3.124)	901
- <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili	(66)	(578)	512
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(17.682)	(7.131)	(10.551)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(18.237)	(25.224)	6.987
Perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	(12.135)	(6.035)	(6.100)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(50.343)</b>	<b>(42.092)</b>	<b>(8.251)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(33.720)</b>	<b>1.402</b>	<b>(35.122)</b>

Le principali variazioni sono attribuibili ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati nonché alla variazione di *fair value* degli stessi che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'*"hedge accounting"*.

La variazione della voce è attribuibile essenzialmente per 14.412 migliaia di € a maggiori oneri dovuti ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati nonché alla variazione di *fair value* degli stessi (che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'*"hedge accounting"*) e per differenze cambi nette negative per 17.449 migliaia di €.

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	2009	2008	Variazione
Imposte correnti	58.360	226.550	(168.190)
Imposte differite (anticipate) nette	(12.238)	(197.830)	185.592
<b>Totale</b>	<b>46.122</b>	<b>28.720</b>	<b>17.402</b>

Le imposte correnti sono sostanzialmente formate dalle imposte calcolate sugli imponibili delle società italiane, inclusa l'addizionale IRES sul settore energia (7.370 migliaia di €) che aumenta dal 5,5% al 6,5% a partire dal 2009.

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; la variazione più significativa è relativa all'utilizzo del tax asset sulla perdita fiscale 2008 della controllata Saras Energia S.A. (13.631 migliaia di €), che ha registrato un imponibile positivo nell'esercizio 2009.

Differenze temporanee a conto economico:	2009	2009	2008	2008
	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote su saldi pregressi	Imposte (differite)/ anticipate	Effetto variazione aliquote su saldi pregressi
Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti e relativi contributi	3.106	(2.066)	58.161	(11.631)
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)		(287)		(1.576)
Valutazione delle rimanenze finali (metodo FIFO)	887	(6)	72.609	1.950
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	3.352	(56)	1.103	(411)
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(599)	11	(516)	148
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	488	27	1.896	14
<i>Fair value</i> derivati	1.089	242	764	
Differenze cambi non realizzate	3.516	8	(1.571)	52
<i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE	11.436	(3.409)	9.732	(20.456)
Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)	(11.951)	6.408	34.461	31.888
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	(2.066)		(1.758)	
Costi di manutenzione eccedenti	(1.854)	120	(956)	850
<i>Fair value</i> beni immateriali Saras Energia			138	
Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)	256		129	
Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addiz.le 6,5%)	3.644			
Tax Asset perdita Saras Energia	(13.631)		24.578	
Effetto variazione aliquota Spagna	746			(746)
Maggior valore fiscale rimanenze	(10.105)		10.105	
Altre differenze temporanee	(1.978)	434	(12.731)	1.605
<b>Totali</b>	<b>(13.664)</b>	<b>1.426</b>	<b>196.144</b>	<b>1.687</b>

Nella precedente tabella, la voce "Imposte (differite) / anticipate" 2009 comprende l'effetto positivo delle variazioni di aliquote (278 migliaia di €) relative alle differenze temporanee generate nell'esercizio.

L'incidenza delle imposte sull'utile prima delle imposte è del 38,8% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 43,7% che risulta applicando l'aliquota del 34% (Ires) all'utile prima delle imposte e del 3,9% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa vigente.

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di €):

	2009	2008
<b>UTILE ANTE IMPOSTE [A]</b>	<b>118,7</b>	<b>90,5</b>
RISULTATO OPERATIVO	152,4	88,7
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	142,5	145,8
<b>RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO [B]</b>	<b>294,9</b>	<b>234,5</b>
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34% 2009; A* 33% 2008]	40,4	29,9
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*3,9%]	11,5	9,1
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>	<b>51,9</b>	<b>39,0</b>
<b>TAX RATE TEORICO [C/A]</b>	<b>43,7%</b>	<b>43,1%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]</b>	<b>46,1</b>	<b>28,7</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A]</b>	<b>38,8%</b>	<b>31,7%</b>

	2009	2009	2008	2008
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>51,9</b>	<b>43,7%</b>	<b>39,0</b>	<b>43,1%</b>
Effetto imposte Società estere (differenza aliquota e IRAP)	(1,3)	-1,1%	5,4	6,0%
Effetti valutazione Società non consolidate	0,0	0,0%	(0,1)	-0,2%
Effetti IRAP su riclassificazioni IFRS	0,5	0,4%	1,3	1,4%
Effetto su riclassificazione contributi c/impianti	(0,6)	-0,5%	(0,5)	-0,6%
Effetto addizionale IRES su fiscalità differita	(1,2)	-1,0%	(0,3)	-0,3%
Effetto riallineamento deduzioni extracontabili	0,0	0,0%	(23,7)	-26,2%
Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)	(3,9)	-3,3%	0,0	0,0%
Effetto ricalcolo (2009) e riallineamento (2008) scorte ("Robin Hood Tax")	0,9	0,8%	8,1	9,0%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(1,5)	-1,3%	(1,6)	-1,8%
Detrazione 55% risparmio energetico	0,0	0,0%	(0,4)	-0,4%
Imposte esercizi precedenti (Sarlux)	0,0	0,0%	1,7	1,9%
Altre differenze permanenti Italia	1,3	1,1%	(0,2)	-0,2%
<b>Imposte effettive</b>	<b>46,1</b>	<b>38,8%</b>	<b>28,7</b>	<b>31,7%</b>

## 7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l., Eolica Italiana S.r.l. e Akhela S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come possibile e non probabile. Inoltre, con riferimento alla controllata Sarlux S.r.l., si fa presente che 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 controllata soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2006. Contro questa interpretazione Sarlux, sulla base del parere emesso dal proprio consulente a tale proposito interpellato, ha presentato un ricorso amministrativo e ritiene che tale ricorso sarà accolto; pertanto nel presente bilancio non sono stati effettuati accantonamenti a fronte della richiesta in precedenza citata. La passività potenziale correlata a tale contenzioso è stimabile in circa 32 milioni di €. Qualora l'interpretazione della commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 17 milioni di €. Tali passività sarebbero comunque oggetto di parziale ristoro ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dall'articolo 11 del decreto legislativo n. 79/99 in applicazione della Delibera dell'AEEG 113/06 come integrata dalla deliberazione ARG/elt 80/08, quantificabile in circa 23 milioni di €.

### 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP 6/92

Come previsto dall'articolo 3, comma 1 del Decreto del 2 dicembre 2009 del Ministro dello Sviluppo Economico, la controllata Sarlux S.r.l., in qualità di titolare della convenzione stipulata ai sensi del provvedimento CIP 6/92 in essere alla data del 1 gennaio 2010 per gli impianti che utilizzano combustibili di processo residui, ha manifestato al Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. con effetti non vincolanti l'interesse alla risoluzione anticipata della convenzione. Con successivo Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico, verranno determinati i corrispettivi ai quali tale risoluzione potrà essere regolata: la controllata Sarlux S.r.l. avrà la facoltà di presentare al G.S.E. istanza vincolante di risoluzione della convenzione.

### 7.3 Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie. L'utile per azione è pari a 7,82 centesimi di € per azione per l'esercizio 2009 e a 6,56 centesimi di € per l'esercizio 2008.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 927.788.536 nel 2009 e 942.164.173 nel 2008. Saras

S.p.A. al 31 dicembre 2009 deteneva n. 23.188.674 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

L'utile diluito per azione non si discosta in maniera significativa dall'utile 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 (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>NOVA EOLICA S.r.l. (consolidata dal 1/1/2009)</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(100)	0,02%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Rinuncia a credito finanziario
Proventi finanziari	0	0,00%	31	0,15%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	201	0,03%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>SARDEOLICA S.r.l. (consolidata dal 1/7/2008)</b>						
Fornitura di servizi	0	0,00%	48	0,00%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di servizi telematici
Prestazioni di servizi	0	0,00%	40	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	25	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	0	0,00%	47	0,00%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su finanziamento intercompany
<b>ENSAR S.r.l. (valutazione partecipazioni consolidate dal 1/1/2009)</b>						
NOVA EOLICA	0	0,00%	(952)	226,13%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
(valutazione partecipazione metodo patrimonio netto)						
LABOR EOLICA	0	0,00%	(8)	1,90%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
(valutazione partecipazione metodo patrimonio netto)						
ALPA EOLICA	0	0,00%	(5)	1,19%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
(valutazione partecipazione metodo patrimonio netto)						
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l. (consolidata 1/7/2008)</b>						
Prestazioni di servizi	0	0,00%	3	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione metodo Patrimonio Netto	0	0,00%	1.367	324,70%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Valutazione partecipazione non consolidata
Proventi finanziari	0	0,00%	52	3,71%	Altri proventi (oneri) finanziari netti	Interessi su linea di credito intercompany
<b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>						
Affitti	(234)	0,04%	(450)	0,08%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	17	0,02%	26	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(640)	0,12%	(605)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	17	0,00%	26	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	4	0,00%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	4	0,00%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Prestazioni di servizi	(53)	0,01%	(41)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	28	0,03%	44	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	28	0,01%	44	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>DYNERGY S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	2	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	1	0,00%	8	0,01%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di servizi	(531)	0,10%	(806)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffinaria
Dividendi	23	766,67%	19	4,51%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi spettanti
Plusvalenza x cessione partecipazione	5	166,67%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Cessione partecipazione
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(188)	0,03%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>MANTA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	41	0,05%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(192)	0,04%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	41	0,01%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(30)	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>CONSORZIO TECHNO MOBILITY</b>						
cessione partecipazione	(5)	166,67%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Cessione partecipazione
<b>HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina</b>						
	(26)	0,00%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	
Crediti commerciali	0	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Anticipo su fornitura merce	0	0,00%	(53)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Acconto su fornitura di prototipo

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

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

	31/12/2009			31/12/2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali correnti	396.954	90	0,0%	639.326	273	0,0%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	646.992	30	0,0%	560.867	241	0,0%

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

	2009			2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Particorrelate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	5.229.506	0	0,0%	8.555.842	48	0,0%
Altri proventi	87.083	91	0,1%	116.927	148	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	534.844	1.650	0,3%	592.948	2.002	0,3%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(3)	(3)	100,0%	421	421	100,0%
Proventi finanziari	16.623	0	0,0%	43.494	130	0,0%

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

Flussi con parti correlate	2009	2008
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3	(421)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	183	203
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(211)	(242)
Variazione altre attività correnti	0	8.528
Variazione altre passività non correnti	0	0
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>(25)</b>	<b>8.068</b>
Interessi incassati / (pagati)	0	130
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>130</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	0	(1.198)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>(1.198)</b>
Totale flussi finanziari verso parti correlate	(25)	7.000

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

	31/12/2009			31/12/2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	275.590	(25)	n.a.	292.418	8.068	2,76%
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(313.040)	0	n.a.	(275.511)	130	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	83.642	0	n.a.	(271.136)	(1.198)	0,44%

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

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- b) la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e dagli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

### 7.5.1 Informativa di stato patrimoniale

---

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo Saras al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2009								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico	Investimenti		Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	ALTRO	Bilancio al 31/12/2009	
	Designati al fair value	Posseduti per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>20.780</b>	<b>0</b>	<b>609.086</b>	<b>3.752</b>	<b>0</b>	<b>772.060</b>	<b>1.405.678</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				111.372				111.372
Altre attività finanziarie negoziabili		17.549			3.752			21.301
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		17.549						
<i>Certificati verdi</i>					3.752			
Crediti commerciali				396.954				396.954
Rimanenze						732.077		732.077
Attività per imposte correnti						39.983		39.983
Altre attività		3.231		100.760				103.991
<i>Strumenti derivati</i>		3.231						
<i>Credito per Emission Trading</i>				72.890				
<i>Altro</i>				27.870				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.019.986</b>	<b>2.019.986</b>
Immobili, impianti e macchinari						1.525.547		1.525.547
Attività immateriali						445.549		445.549
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto								0
Altre partecipazioni						571		571
Attività per imposte anticipate						46.932		46.932
Altre attività finanziarie				0		1.387		1.387
<i>Altri crediti</i>								
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>20.780</b>	<b>0</b>	<b>609.086</b>	<b>3.752</b>	<b>0</b>	<b>2.792.046</b>	<b>3.425.664</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>2.540</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.111.276</b>	<b>67.955</b>	<b>1.181.771</b>
Passività finanziarie a breve termine		2.540				377.022		379.562
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						69.598		
<i>Anticipi c/c</i>						276.038		
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>						31.386		
<i>Strumenti derivati</i>		2.540						
Debiti commerciali e altri debiti						646.992		646.992
Passività per imposte correnti							67.955	67.955
Altre passività						87.262		87.262
<i>Altri debiti</i>						87.262		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>292.270</b>	<b>723.583</b>	<b>1.015.853</b>
Passività finanziarie a lungo termine						289.552		289.552
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						289.552		
Fondi per rischi							41.118	41.118
Fondi per benefici ai dipendenti							35.420	35.420
Altre passività						2.718	647.045	649.763
<i>Altri debiti</i>						2.718		
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>2.540</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.403.546</b>	<b>791.538</b>	<b>2.197.624</b>

31/12/2008								
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 31/12/2008
	Designati al fair value	Posseduti per negoiazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>18.326</b>	<b>0</b>	<b>797.778</b>	<b>4.612</b>	<b>0</b>	<b>490.238</b>	<b>1.310.954</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				65.180				65.180
Altre attività finanziarie negoziabili		15.852			4.612			20.464
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		15.852						
<i>Certificati verdi</i>					4.612			
Crediti commerciali				639.326				639.326
Rimanenze							469.298	469.298
Attività per imposte correnti							7.770	7.770
Altre attività		2.474		93.272			13.170	108.916
<i>Strumenti derivati</i>		2.474						
<i>Credito per Emission Trading</i>				83.175				
<i>Altro</i>				10.097				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.550</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.864.801</b>	<b>1.925.304</b>
Immobili, impianti e macchinari							1.377.018	1.377.018
Attività immateriali							484.575	484.575
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto							0	0
Altre partecipazioni							1.103	1.103
Attività per imposte anticipate							58.953	58.953
Altre attività finanziarie				1.550			2.105	3.655
<i>Altri crediti</i>				1.550				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>18.326</b>	<b>0</b>	<b>799.328</b>	<b>4.612</b>	<b>0</b>	<b>2.355.039</b>	<b>3.236.258</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>880.099</b>	<b>108.658</b>	<b>988.757</b>
Passività finanziarie a breve termine						243.980		243.980
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						80.693		
<i>Anticipi c/c</i>						163.287		
<i>Debiti finanziari w/società non consolidate e altri debiti</i>						0		
<i>Strumenti derivati</i>						0		
Debiti commerciali e altri debiti						560.867		560.867
Passività per imposte correnti							107.746	107.746
Altre passività						75.252	912	76.164
<i>Altri debiti</i>						75.252		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>181.141</b>	<b>755.307</b>	<b>936.448</b>
Passività finanziarie a lungo termine						174.211		174.211
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						174.211		
Fondi per rischi							29.195	29.195
Fondi per benefici ai dipendenti							37.494	37.494
Altre passività						6.930	688.618	695.548
<i>Altri debiti</i>						6.930		
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.061.240</b>	<b>863.965</b>	<b>1.925.205</b>

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti dalla Capogruppo e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Capogruppo e dalla controllata Sardeolica S.r.l., descritti nel precedente paragrafo 5.1.6. Si tratta di contratti derivati su commodities e su tassi di interesse, i primi stipulati dalla Capogruppo al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera, derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, contratti futures e swap su prodotti petroliferi e greggi; i secondi dalla Capogruppo e dalla controllata per fronteggiare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti accessi.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle attività disponibili per la vendita sono classificati i certificati verdi maturati e non ancora ceduti dalla controllata Sardeolica S.r.l.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività del Gruppo di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per il Gruppo a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie tra quelle valutate al costo ammortizzato e quelle designate al *fair value*.

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: Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato oneri netti per

2009									Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:									
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a conto economico			Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Bilancio al 31/12/2009										
Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoiazione																	
Ricavi della gestione caratteristica									5.229.506									
Altri proventi									87.083									
<b>Totale ricavi</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.316.589</b>						
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo									(4.293.713)									
Prestazioni di servizi e costi diversi									(340)									
Costo del lavoro									(142.499)									
Ammortamenti									(193.130)									
<b>Totale costi</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>(340)</b>	<b>(340)</b>	<b>(5.164.186)</b>						
<b>Risultato operativo</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(340)</b>	<b>(340)</b>	<b>(340)</b>	<b>152.403</b>						
Proventi (oneri) netti su partecipazioni									(3)									
Altri proventi (oneri) finanziari netti									(33.720)									
<i>da Titoli detenuti con finalità di trading</i>									1.134									
<i>- di cui:</i>																		
<i>Differenziali realizzati</i>																		
<i>Variazione di FV</i>									1.134									
<i>da Interessi su c/c</i>									595									
<i>da Finanziamenti concessi a società del Gruppo</i>									0									
<i>da Strumenti derivati</i>									(10.070)									
<i>- di cui:</i>																		
<i>Differenziali realizzati</i>									(7.847)									
<i>Variazione di FV</i>									(2.223)									
<i>da Interessi su finanziamenti</i>									(18.237)									
<i>da Altri crediti/debiti</i>									(7.142)									
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>0</b>	<b>(8.936)</b>	<b>0</b>	<b>(6.887)</b>	<b>0</b>	<b>(18.237)</b>	<b>(34.060)</b>	<b>(34.060)</b>	<b>(34.060)</b>	<b>118.680</b>						
Imposte sul reddito									(46.122)									
<b>Risultato netto</b>												<b>72.558</b>						

2008								
Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da:								
	Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Totale da strumenti finanziari	Bilancio al 31/12/2008
	Designate al <i>fair value</i>	Possedute per negoziazione						
Ricavi della gestione caratteristica								8.555.842
Altri proventi								116.927
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.672.769</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo								(7.677.346)
Prestazioni di servizi e costi diversi				(1.373)			(1.373)	(592.948)
Costo del lavoro								(145.840)
Ammortamenti								(167.916)
<b>Totale costi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.373)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.373)</b>	<b>(8.584.050)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.373)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.373)</b>	<b>88.719</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni								421
Altri proventi (oneri) finanziari netti							1.402	1.402
da Titoli detenuti con finalità di trading		(4)					(4)	
- di cui:								
Differenziali realizzati		525						
Variazione di FV		(529)						
da Interessi su c/c				10.493			10.493	
da Finanziamenti concessi a società del Gruppo				223			223	
da Strumenti derivati		4.342					4.342	
- di cui:								
Differenziali realizzati		3.512						
Variazione di FV		830						
da Interessi su finanziamenti						(25.224)	(25.224)	
da Altri crediti/debiti				11.572			11.572	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>0</b>	<b>4.338</b>	<b>0</b>	<b>20.915</b>	<b>0</b>	<b>(25.224)</b>	<b>29</b>	<b>90.542</b>
Imposte sul reddito								(28.720)
<b>Risultato netto</b>								<b>61.822</b>

8.936 migliaia di € (proventi netti per 4.338 migliaia di € nel 2008), di cui:

- a) proventi netti per 1.134 migliaia di € (oneri netti per 4 migliaia di € nell'esercizio precedente), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di *fair value* su titoli detenuti con finalità di trading;
- b) oneri netti per 10.070 migliaia di € (proventi netti per 4.342 migliaia di € nell'esercizio precedente), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di *fair value* provenienti dagli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato oneri per 6.887 miglia-

ia di € (proventi per 20.915 migliaia di € nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio positive sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 18.237 migliaia di € (25.224 migliaia di € 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 2009 i contratti derivati in essere erano rappresentati principalmente da derivati su commodities, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione.

Inoltre, la controllata Sardeolica S.r.l., consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2008, ha in essere contratti derivati di swaps sui tassi di interesse variabili per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti accesi per la costruzione del parco eolico di sua proprietà.

Le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, su tutti gli strumenti derivati vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari netti.

I contratti derivati in essere al 31 dicembre 2009 erano rappresentati da futures su prodotti petroliferi e da interest rate swaps su tassi d'interesse.

È prevedibile che i futures in essere alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro il primo trimestre 2010, mentre gli interest rate swaps hanno durata pari a quella dei finanziamenti ai quali si riferiscono.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.5.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dal Gruppo sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2009.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie a lungo termine che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta in modo significativo dal *fair value* al 31 dicembre 2009.

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 riferimen-

to parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione dei titoli iscritti nelle “Altre attività finanziarie negoziabili” e dei Futures su Commodities classificati nelle “Altre attività correnti”, 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. Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie,					Riduzioni durevoli		
	al 31/12/2009		Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	ex par. 37 b) IFRS 7				di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari				Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
					0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg				
<b>Attività correnti</b>	<b>1.405.678</b>	<b>633.618</b>	<b>633.618</b>	<b>36.218</b>	<b>595.102</b>	<b>23.123</b>	<b>5.827</b>	<b>4.094</b>	<b>14.854</b>	<b>633.618</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	111.372	111.372	111.372		111.372					111.372		
Altre attività finanziarie negoziabili	21.301	21.301	21.301		21.301					21.301		
Crediti commerciali	396.954	406.336	396.954	36.218	358.438	23.123	5.827	4.094	14.854	406.336		
Fondo svalutazione crediti		(9.382)								(9.382)		(9.382)
Rimanenze	732.077											
Attività per imposte correnti	39.983											
Altre attività	103.991	103.991	103.991		103.991					103.991		
<b>Attività non correnti</b>	<b>2.019.986</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.525.547											
Attività immateriali	445.549											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0											
Altre partecipazioni	571											
Attività per imposte anticipate	46.932											
Altre attività finanziarie	1.387	0	0							0		
<b>Totale attività</b>	<b>3.425.664</b>	<b>633.618</b>	<b>633.618</b>		<b>595.102</b>	<b>23.123</b>	<b>5.827</b>	<b>4.094</b>	<b>14.854</b>	<b>633.618</b>		

	Valore contabile al 31/12/2008		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>1.310.954</b>	<b>820.716</b>	<b>820.716</b>	<b>43.786</b>	<b>742.906</b>	<b>64.652</b>	<b>4.126</b>	<b>1.427</b>	<b>7.605</b>	<b>820.716</b>		
Disponibilità liquide ed equivalenti	65.180	65.180	65.180		65.180					65.180		
Altre attività finanziarie negoziabili	20.464	20.464	20.464		20.464					20.464		
Crediti commerciali	648.448	648.448	639.326	43.786	570.638	64.652	4.126	1.427	7.605	648.448		
Fondo svalutazione crediti	(9.122)	(9.122)			(9.122)					(9.122)	(1.373)	(9.122)
Rimanenze	469.298											
Attività per imposte correnti	7.770											
Altre attività	108.916	95.746	95.746		95.746					95.746		
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.925.304</b>	<b>1.550</b>	<b>1.550</b>		<b>1.550</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.550</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.377.018											
Attività immateriali	484.575											
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0											
Altre partecipazioni	1.103											
Attività per imposte anticipate	58.953											
Altre attività finanziarie	3.655	1.550	1.550		1.550					1.550		
<b>Totale attività</b>	<b>3.236.258</b>	<b>822.266</b>	<b>822.266</b>		<b>744.456</b>	<b>64.652</b>	<b>4.126</b>	<b>1.427</b>	<b>7.605</b>	<b>822.266</b>		

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fidejussioni richieste dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. e ottenute dai clienti della stessa.

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari.

Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Per quanto riguarda le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2010	2011	2012	2013	2014	> 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>1.181.771</b>	<b>1.113.816</b>	<b>1.111.276</b>		<b>1.122.233</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	379.562	379.562								
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		69.598	69.598	69.598	69.598					
<i>Anticipi c/c</i>		276.038	276.038		276.038					
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)</i>					10.957					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		31.386			31.386					
<i>Strumenti derivati di copertura</i>		0	0		0					
Debiti commerciali e altri debiti	646.992	646.992	646.992		646.992					
Passività per imposte correnti	67.955									
Altre passività	87.262	87.262	87.262		87.262					
<b>Passività non correnti</b>	<b>1.015.853</b>	<b>292.270</b>	<b>292.270</b>		<b>5.985</b>	<b>64.458</b>	<b>200.738</b>	<b>8.208</b>	<b>5.988</b>	<b>22.330</b>
Passività finanziarie a lungo termine	289.552	289.552	289.552	289.552		56.677	197.471	7.956	5.804	21.644
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)</i>					5.985	7.781	3.267	252	184	686
Fondi per rischi	41.118									
Fondi per benefici ai dipendenti	35.420									
Altre passività	649.763	2.718	2.718							
<b>Totale passività</b>	<b>2.197.624</b>	<b>1.406.086</b>	<b>1.403.546</b>		<b>1.128.217</b>	<b>64.458</b>	<b>200.738</b>	<b>8.208</b>	<b>5.988</b>	<b>22.330</b>

	Valore contabile al 31/12/2008		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	2009	2010	2011	2012	2013	> 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>988.757</b>	<b>880.099</b>	<b>880.099</b>		<b>892.835</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	243.980	243.980								
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		80.693	80.693	80.693	80.693					
<i>Anticipi c/c</i>		163.287	163.287		163.287					
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,22%)</i>					12.736					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		0	0		0					
<i>Strumenti derivati di copertura</i>		0	0		0					
Debiti commerciali e altri debiti	560.867	560.867	560.867		560.867					
Passività per imposte correnti	107.746									
Altre passività	76.164	75.252	75.252		75.252					
<b>Passività non correnti</b>	<b>936.448</b>	<b>181.141</b>	<b>181.141</b>		<b>0</b>	<b>73.290</b>	<b>60.746</b>	<b>9.633</b>	<b>8.997</b>	<b>37.569</b>
Passività finanziarie a lungo termine	174.211	174.211	174.211	174.211		69.654	57.732	9.155	8.551	29.119
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 5,22%)</i>						3.636	3.014	478	446	1.520
Fondi per rischi	29.195									
Fondi per benefici ai dipendenti	37.494									
Altre passività	695.548	6.930	6.930							6.930
<b>Totale passività</b>	<b>1.925.205</b>	<b>1.061.240</b>	<b>1.061.240</b>		<b>892.835</b>	<b>73.290</b>	<b>60.746</b>	<b>9.633</b>	<b>8.997</b>	<b>37.569</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;
- ai tassi d'interesse Euribor e Libor, ai quali 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 grezzo) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

Con riferimento al cambio Euro/Dollaro USA, il Gruppo Saras alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta principalmente nei crediti e nei debiti commerciali (principalmente della Capogruppo).

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 5% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
				31/12/2009	
Voce di stato patrimoniale	Importo	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in	-5%	+5%
	in valuta		migliaia di €		
Disponibilità liquide ed equivalenti	25.020	1,4406	17.368	914	(827)
Crediti commerciali	49.764	1,4406	34.544	1.818	(1.645)
Altre attività	371	1,4406	258	14	(12)
Debiti commerciali e altri debiti	(396.055)	1,4406	(274.924)	(14.470)	13.092
Passività finanziarie a breve	0	1,4406	0	0	0
<b>Posizione netta</b>	<b>(320.900)</b>		<b>(222.754)</b>		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>				<b>(11.724)</b>	<b>10.607</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>				<b>(7.855)</b>	<b>7.107</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2008:

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
				31/12/2008	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di €	-5%	+5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	100	1,3917	72	4	(3)
Crediti commerciali	121.651	1,3917	87.412	4.601	(4.162)
Altre attività	594	1,3917	427	22	(20)
Debiti commerciali e altri debiti	(309.151)	1,3917	(222.139)	(11.692)	10.578
Passività finanziarie a breve	(9.061)	1,3917	(6.511)	(343)	310
<b>Posizione netta</b>	<b>(195.867)</b>		<b>(140.739)</b>		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>				<b>(7.407)</b>	<b>6.702</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>				<b>(4.963)</b>	<b>4.490</b>

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 e Libor.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

			Variazione parametro di riferimento	
			31/12/2009	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2009	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	3,17%	(18.237)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>3.647</b>	<b>(3.647)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>2.444</b>	<b>(2.444)</b>

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2008:

			Variazione parametro di riferimento	
			31/12/2008	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2008	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	5,22%	(25.224)		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>5.045</b>	<b>(5.045)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>3.380</b>	<b>(3.380)</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 controllata Capogruppo e alla Sardeolica S.r.l. è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20 punti base percentuali.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

	<i>fair value</i> al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
<b>Derivati su:</b>			
<i>fair value</i> di Interest rate swaps	(2.540)	(839)	813
<i>fair value</i> di Interest Options	245	(57)	65
	<b>(2.295)</b>	<b>(896)</b>	<b>878</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(896)</b>	<b>878</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(600)</b>	<b>588</b>

La simulazione al 31 dicembre 2008 è la seguente:

	<i>fair value</i> al 31/12/2008	Variazione parametro di riferimento	
		+20 bps	-20 bps
<b>Derivati su:</b>			
<i>fair value</i> di Interest rate swaps	(541)	389	(348)
	<b>(541)</b>	<b>389</b>	<b>(348)</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>389</b>	<b>(348)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>261</b>	<b>(233)</b>

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2009 di contratti futures 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:

	<i>fair value</i> al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	2.986	(10.031)	10.005
	<b>2.986</b>	<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(6.720)</b>	<b>6.703</b>

La simulazione al 31 dicembre 2008 è la seguente:

	<i>fair value</i> al 31/12/2008	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
<b>Derivati su:</b>			
Grezzi e prodotti petroliferi	3.014	(1.275)	1.275
	<b>3.014</b>	<b>(1.275)</b>	<b>1.275</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(1.275)</b>	<b>1.275</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(854)</b>	<b>854</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

## 7.6 Numero medio dei dipendenti

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

	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	95	87
Impiegati	1.351	1.238
Intermedi	16	17
Operai	662	613
<b>Totale</b>	<b>2.124</b>	<b>1.955</b>

Il personale dipendente del gruppo è passato da 2.002 unità alla fine del 2008 a 2.244 al 31 dicembre 2009; l'incremento è per la maggior parte dovuto alle nuove assunzioni effettuate dalla controllata Saras Energia S.A..

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2009 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 4.175 migliaia di €. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della Nota Integrativa di Saras S.p.A..

## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2009 e 2008 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la Capogruppo Saras S.p.A. ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2009 ammonta ad un totale di 76.048 migliaia di €, principalmente costituite da 10.400 migliaia di € a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno, 44.819 migliaia di € a favore di società controllate, 3.162 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2009
<b>Revisione contabile</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	385
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	204
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	155
<b>Totale</b>			<b>744</b>
<b>Servizi di attestazione</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	32
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	32
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	0
<b>Totale</b>			<b>64</b>
<b>Altri servizi</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	300
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Controllate Italia	20
	Network PricewaterhouseCoopers	Controllate Estero	85
<b>Totale</b>			<b>405</b>
<b>Totale</b>			<b>1.213</b>

## 8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 25 marzo 2010 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti





Relazione sulla gestione  
di Saras S.p.A.





## Indice relazione sulla gestione di Saras S.p.A.

189

Commento ai risultati  
di Saras S.p.A

192

Analisi dei rischi

194

Direzione e Controllo

195

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione



## Commento ai risultati di Saras S.p.A.

Saras S.p.A. ha funzione di Capogruppo ed opera inoltre direttamente nel settore della raffinazione, già analizzato in dettaglio nella Relazione sulla gestione del Gruppo Saras e alla quale si rimanda per ulteriori informazioni così come per una puntuale analisi del mercato, del quadro normativo di riferimento, dei principali avvenimenti dell'esercizio, dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e dell'evoluzione prevedibile della gestione.

PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO (Milioni di Euro)	31/12/2009	31/12/2008	Var. %
<b>Ricavi</b>	<b>4.579</b>	<b>7.942</b>	<b>-42%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>78</b>	<b>110</b>	<b>-28%</b>
<b>EBIT</b>	<b>(17)</b>	<b>30</b>	<b>-158%</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>78</b>	<b>61</b>	<b>+28%</b>

Nell'esercizio 2009 la società ha lavorato 97,1 milioni di barili di greggio (pari a 13,3 milioni di tonnellate), con un decremento del 14% rispetto all'esercizio precedente, a causa, principalmente, delle attività di manutenzione del 2009 che hanno coinvolto un'unità di distillazione primaria (Topping1), mentre nel 2008 tutte le unità di distillazione atmosferica hanno funzionato regolarmente durante l'esercizio. La lavorazione in conto terzi è stata pari al 30% del totale lavorato, rispetto al 35% dell'esercizio precedente.

Il mix delle materie prime lavorate nell'esercizio 2009 è stato caratterizzato da grezzi più pesanti rispetto allo scorso anno (con una densità media di 32,4°API); tuttavia, nell'ultimo trimestre il mix del grezzo lavorato è ritornato ad una densità media di 32,7°API, esattamente in linea con la media del 2008.

**I Ricavi** pari a 4.579 milioni di Euro sono in diminuzione del 42% rispetto al 2008. Il decremento del fatturato è riconducibile principalmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle minori quantità vendute.

**L'EBITDA**, pari a 78 milioni di Euro, in notevole decremento rispetto al 2008 (-24%); tale risultato deriva dalla combinazione di tre fattori che hanno agito in maniera opposta: da una parte vi sono i più bassi margini di raffinazione e la ridotta lavorazione di raffineria dell'esercizio 2009, e dall'altra, vi è stato un beneficio inventariale, determinato dall'opposto andamento dei prezzi petroliferi nei due anni di riferimento (nella seconda metà del 2008 i prezzi dei prodotti petroliferi hanno registrato un drammatico crollo, mentre il trend si è invertito nel corso del 2009).

La media del tasso di cambio USD / EUR, si è attestata ad 1,395 nel 2009, rispetto alla media di 1,471 nel 2008.

L'esercizio si chiude con un **utile netto** di 78 milioni di Euro, in aumento (28%) rispetto ai 61 milioni di Euro dell'anno precedente; incremento dovuto essenzialmente al maggior dividendo ricevuto dalla controllata Sarlux S.r.l., che ha più che compensato il minor margine operativo.

Gli **investimenti** di periodo sono stati pari a 244 milioni di Euro (182 milioni di Euro nel 2008), in linea con il piano di investimenti previsti per l'esercizio in corso.

La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2008 risulta essere la seguente:

	31/12/2009	31/12/2008
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(188.795)	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	70.000	0
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(118.175)</b>	<b>0</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	0	(10.000)
Debiti verso banche per c/c passivi	(238.748)	(137.151)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(74.040)	(58.596)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair Value</i> derivati)	(31.317)	0
<i>fair value</i> derivati netti	2.001	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo	75.585	98.599
Altre attività finanziarie negoziabili	17.541	15.844
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.104	3.316
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(226.874)</b>	<b>(87.988)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(345.669)</b>	<b>(87.988)</b>

La **Posizione Finanziaria Netta è negativa per 346 milioni di Euro**, rispetto alla posizione negativa per 88 milioni di Euro registrata a fine 2008, a causa del pagamento dei dividendi (158 milioni di Euro), agli investimenti del periodo (244 milioni di Euro), in parte compensati dalla generazione di cassa originata dall'attività della Società

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 10.204 migliaia di Euro;
- i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono indicati nelle Nota Integrativa al paragrafo 7.2 "Rapporti con parti correlate";
- il dettaglio e la movimentazione delle azioni proprie possedute dalla Società nel corso dell'esercizio ed al 31 dicembre 2009 è il seguente:

Data	Operazione	N°azioni	Valore nominale complessivo (€)	Corrispettivo (€)
01-01-2009	Situazione iniziale	23.228.286	1.333.327	72.281.472
30-09-2008	trasferimento	(39.612)	(2.274)	(123.264)
<b>Totale</b>		<b>23.188.674</b>	<b>1.331.053</b>	<b>72.158.208</b>

In data 29 ottobre 2009 è venuto a scadere il periodo di autorizzazione del programma di acquisto di azioni proprie, che

era stato deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008. Durante i 18 mesi del piano, la Società ha complessivamente acquistato sul mercato n. 18.387.703 azioni ordinarie (pari al 1,9% circa del capitale sociale), al prezzo medio unitario di Euro 3,0 al netto delle commissioni, per un controvalore complessivo di circa 55 milioni di Euro.

- per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla successiva sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi";
- Le sedi secondarie della società sono:
  - Direzione Generale e Amministrativa – Milano, Galleria De Cristoforis 1
  - Direzione Relazione Pubbliche e Affari Amministrativi – Roma, Salita San Nicola da Tolentino 1/b.

Le informazioni richieste dall'Allegato 3C alla Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche sono riportate nella Nota Integrativa al paragrafo 7.5 "Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche".

Inoltre:

- per l'analisi dei principali contenziosi in essere si rimanda alla nota integrativa al punto 7.1 "Principali contenziosi in essere";
- si rimanda all'apposita sezione della Relazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Saras per:
  - Corporate Governance;
  - Struttura del Gruppo;
  - Operazioni atipiche e/o inusuali;
  - Indicatori di performance e indicatori non finanziari;
  - Informazioni sul personale;
  - Informazioni sull'ambiente.

## Analisi dei rischi

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

La gestione dei rischi evidenziata nelle singole policy e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (process owner).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

### Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari.

Pertanto le strutture finanziarie sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del business commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso).

La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

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

I risultati sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo); inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi la Società stipula contratti derivati su commodities, che si concretizzano principalmente nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

### Rischio di cambio

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

La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro

che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale di ciascuna entità, pone in essere strumenti derivati che si concretizzano in acquisti e vendite di valuta (Dollaro USA) a termine.

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

### Rischio di tasso di interesse

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

I principali contratti di finanziamento in essere sono stipulati a tassi di 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.

## Esposizione e gestione di altri rischi

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

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità e flessibilità della propria raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

### Rischi ambientali

Le attività della Società sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Ancorché la Società ritenga che la propria attività sia svolta nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale, il rischio di costi e di responsabilità ambientali è insito nell'attività e non può esservi certezza che in futuro non dovranno essere sostenuti significativi costi e responsabilità in materia ambientale.

La Società ha comunque effettuato, e prevede che continuerà ad effettuare, spese operative nonché investimenti per adempiere a quanto previsto dalla normativa ambientale; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

## Direzione e Controllo

Alla data della presente relazione, la Angelo Moratti S.a.p.a. detiene complessivamente una quota pari al 62,46% del capitale di Saras.

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 controlli ai sensi dell'art. 2359”*. Il Consiglio d'Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che la Angelo Moratti S.a.p.a. non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, la Angelo Moratti S.a.p.a. non impartisce direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le due società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Angelo Moratti S.a.p.a.. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte della Angelo Moratti S.a.p.a., dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati della Angelo Moratti S.a.p.a., delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

## Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2009 della Vostra Società chiude con un utile netto di euro 78.040.812.

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 2009;
- 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 2009

d e l i b e r a

di approvare il bilancio separato della Società per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di riportare a nuovo l’utile di esercizio di Euro 78.040.812.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gian Marco Moratti





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



## Saras S.p.A. - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Migliaia di Euro	(1)	(2)	31/12/2009	31/12/2008
<b>ATTIVITÀ</b>				
<b>Attività correnti</b>	<b>5.1</b>		<b>960.959</b>	<b>927.245</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	A	22.104	3.316
Altre attività finanziarie negoziabili	5.1.2	B	17.541	15.844
Crediti commerciali	5.1.3	C	244.975	462.255
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>130.695</i>	<i>195.284</i>
Rimanenze	5.1.4	D	552.613	325.836
Attività per imposte correnti	5.1.5	E	35.610	5.954
Altre attività	5.1.6	F	88.116	114.040
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>60.999</i>	<i>98.598</i>
<b>Attività non correnti</b>	<b>5.2</b>		<b>1.194.562</b>	<b>975.355</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	H, I	787.909	639.272
Attività immateriali	5.2.2	J	11.490	11.604
Partecipazioni valutate al costo	5.2.3.1	K	306.336	301.787
Altre partecipazioni	5.2.3.2	K	495	495
Attività per imposte anticipate	5.2.4	W	17.917	21.793
Altre attività finanziarie	5.2.5	M	70.415	404
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>70.000</i>	<i>0</i>
<b>Totale attività</b>			<b>2.155.521</b>	<b>1.902.600</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Passività correnti</b>	<b>5.3</b>		<b>947.094</b>	<b>798.616</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	R	345.335	205.747
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>59.440</i>	<i>58.598</i>
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	520.373	493.573
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>26.991</i>	<i>39.756</i>
Passività per imposte	5.3.3	W	17.469	44.267
Altre passività	5.3.4	R	63.917	55.029
<b>Passività non correnti</b>	<b>5.4</b>		<b>299.387</b>	<b>117.371</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	R	188.795	0
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	P, Z	32.239	18.661
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	32.996	35.064
Altre passività	5.4.4	R	45.357	63.646
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>45.005</i>	<i>49.977</i>
<b>Totale passività</b>			<b>1.246.481</b>	<b>915.987</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
	<b>5.5</b>	<b>0, V, N</b>		
Capitale sociale			54.630	54.630
Riserva legale			10.926	10.926
Altre riserve			765.443	860.223
Utile netto d'esercizio			78.041	60.834
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>909.040</b>	<b>986.613</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>			<b>2.155.521</b>	<b>1.902.600</b>

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

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

## Saras S.p.A. - Conti Economici per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2009 e 2008

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2009 31/12/2009	di cui non ricorrente	01/01/2008 31/12/2008	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	S	4.478.195		7.820.135	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>1.398.720</i>		<i>2.408.181</i>	
Altri proventi	6.1.2	S	100.374		121.671	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>74.427</i>		<i>100.514</i>	
<b>Totale ricavi</b>			<b>4.578.569</b>	<b>0</b>	<b>7.941.806</b>	<b>0</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	T	(4.006.871)		(7.292.721)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(55.646)</i>		<i>(6.366)</i>	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	T, Z	(390.225)		(436.514)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(69.725)</i>		<i>(79.608)</i>	
Costo del lavoro	6.2.3	T, Q	(103.688)		(109.832)	
Ammortamenti	6.2.4	H, J, T	(95.887)		(79.550)	
<b>Totale costi</b>			<b>(4.596.671)</b>	<b>0</b>	<b>(7.918.617)</b>	<b>0</b>
<b>Risultato operativo</b>			<b>(18.102)</b>	<b>0</b>	<b>23.189</b>	<b>0</b>
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	6.3	K, V	103.549		22.200	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>103.549</i>		<i>22.200</i>	
Proventi finanziari	6.4	X	18.547		39.664	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>2.093</i>		<i>4.803</i>	
Oneri finanziari	6.4	X	(36.882)		(19.501)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(865)</i>		<i>(2.064)</i>	
<b>Risultato prima delle imposte</b>			<b>67.112</b>	<b>0</b>	<b>65.552</b>	<b>0</b>
Imposte sul reddito	6.5	W	10.929		(4.718)	18.160
<b>Utile netto d'esercizio</b>			<b>78.041</b>	<b>0</b>	<b>60.834</b>	<b>18.160</b>
<b>Utile per azione base (centesimi di Euro)</b>		<b>Y</b>	<b>8,41</b>		<b>6,46</b>	
<b>Utile per azione diluito (centesimi di Euro)</b>		<b>Y</b>	<b>8,41</b>		<b>6,46</b>	

## Saras S.p.A. - Conti Economici Complessivi per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2009 e 2008

<b>Utile netto d'esercizio (A)</b>	<b>78.041</b>	<b>60.834</b>
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utile netto complessivo (A + B)</b>	<b>78.041</b>	<b>60.834</b>

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

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

## Saras S.p.A. - Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2009

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale Patrimonio Netto
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>659.106</b>	<b>429.191</b>	<b>1.153.853</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			268.348	(268.348)	0
Dividendi				(160.843)	(160.843)
Riserva per piano azionario dipendenti			2.461		2.461
Acquisto di Azioni Proprie			(70.307)		(70.307)
Adeguamento Riserva Sovraprezzo Azioni			615		615
Utile netto d'esercizio				60.834	60.834
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>860.223</b>	<b>60.834</b>	<b>986.613</b>
Destinazione risultato esercizio precedente			60.834	(60.834)	0
Riserva per piano azionario dipendenti			2.052		2.052
Dividendi			(157.721)		(157.721)
Effetto cambio aliquota IRES			55		55
Utile netto d'esercizio				78.041	78.041
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>765.443</b>	<b>78.041</b>	<b>909.040</b>

## Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Migliaia di Euro	(1)	(2)	01/01/2009 31/12/2009	01/01/2008 31/12/2008
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>	<b>5.1.1</b>	<b>A</b>	<b>3.316</b>	<b>154.419</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>				
Utile netto d'esercizio	5.5		78.041	60.834
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	H, J, T	95.887	79.550
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	6.3	K	(3.549)	2.400
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(3.549)</i>	<i>2.400</i>
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	P, Z	13.578	5.135
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	Q	(2.068)	1.234
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4	W	3.876	(143.162)
Dividendi da controllate	6.3	V	(100.000)	(24.600)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(100.000)</i>	<i>(24.600)</i>
Imposte sul reddito	6.5	W	(10.929)	4.718
Altre componenti non monetarie			2.107	3.076
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>			<b>76.943</b>	<b>(10.815)</b>
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	C	217.280	95.258
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>64.589</i>	<i>12.759</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	5.1.4	D	(226.777)	216.084
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	R	26.800	(81.938)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(12.765)</i>	<i>25.065</i>
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	E, F	(73.732)	(27.943)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(32.401)</i>	<i>(16.846)</i>
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	W, R	94.101	141.075
Imposte sul reddito pagate		E, W	(94.728)	(176.991)
Variazione altre passività non correnti	5.4.4	R	(18.289)	5.160
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(4.972)</i>	<i>(4.971)</i>
<b>Totale (B)</b>			<b>1.598</b>	<b>159.890</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	(244.421)	(182.132)
Dividendi incassati da controllate	6.3	V	100.000	24.600
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>100.000</i>	<i>24.600</i>
Variazione partecipazioni	5.2.3.1	K	(1.000)	(1.300)
Acquisizione del 30% PEU			0	(32.000)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	5.1.2 - 5.2.5	B, M	(1.708)	(598)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>0</i>	<i>0</i>
Interessi incassati			2.347	9.242
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>2.093</i>	<i>4.803</i>
Altri movimenti non monetari			11	0
<b>Totale (C)</b>			<b>(144.771)</b>	<b>(182.188)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>				
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	R	188.795	(10.000)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	R	139.588	117.960
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>842</i>	<i>34.961</i>
Acquisto azioni proprie	5.5	N	0	(70.307)
Distribuzione dividendi	5.5	V	(157.721)	(160.843)
Interessi pagati			(8.701)	(5.615)
<i>di cui con parti correlate:</i>			<i>(865)</i>	<i>(2.064)</i>
<b>Totale (D)</b>			<b>161.961</b>	<b>(128.805)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>			<b>18.788</b>	<b>(151.103)</b>
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>			<b>22.104</b>	<b>3.316</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"

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente - Gian Marco Moratti



# Indice delle Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009

<b>1.</b> <b>Premessa</b>	<b>4.</b> <b>Informazioni per settore di attività e per area geografica</b>	<b>5.</b> <b>Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria</b>
<b>2.</b> <b>Criteri generali di redazione del Bilancio Separato</b>	4.1 Premessa	5.1 Attività correnti
<b>3.</b> <b>Principi Contabili adottati</b>	4.2 Informativa per area geografica	5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati		5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
3.2 Uso di stime		5.1.3 Crediti commerciali
3.3 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività		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 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 Altre passività
		5.5 Patrimonio netto

## 6. Note al Conto Economico

- 6.1 Ricavi
  - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
  - 6.1.2 Altri proventi
- 6.2 Costi
  - 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
  - 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
  - 6.2.3 Costo del lavoro
  - 6.2.4 Ammortamenti
- 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni
- 6.4 Proventi e oneri finanziari
- 6.5 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

- 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
- 7.2 Rapporti con parti correlate
- 7.3 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative
  - 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria
  - 7.3.2 Informativa di Conto Economico Complessivo
  - 7.3.3 Informazioni integrative
    - 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
    - 7.3.3.2 Fair value
  - 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
    - 7.3.4.1 Rischio di credito
    - 7.3.4.2 Rischio di liquidità
    - 7.3.4.3 Rischio di mercato
- 7.4 Numero medio dei dipendenti
- 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
  - 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
  - 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.6 Impegni

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del Bilancio



# Nota Integrativa al Bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009

## 1. Premessa

Saras S.p.A. è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19 ed è controllata al 62,46% (senza considerare le azioni proprie in portafoglio) da Angelo Moratti S.A.P.A., con sede in Milano (MI), Foro Bonaparte 69. La durata della Società è prevista statutariamente sino la 31 dicembre 2056.

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Italia (Arcola Petrolifera S.p.A.) ed in Spagna (Saras Energia S.A.);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux S.r.l.) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e della controllata Sardeolica S.r.l.);
- nelle attività di information technology (Akhela S.r.l.), di ricerca per settori ambientali (Sartec S.p.A.) e di riassicurazioni (Reasar S.A.).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Separato

Il bilancio separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009 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. A seguito del suddetto Regolamento, il 20 febbraio 2005 è stato emesso il Decreto Legislativo n. 38, con il quale è stato disciplinato l'obbligo di applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano, estendendolo anche alla redazione del bilancio d'esercizio delle società aventi tito-

li di capitale o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea a partire dall'esercizio 2006.

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

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

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

Si precisa che i prospetti della situazione Patrimoniale-Finanziaria, di Conto Economico Complessivo e di Rendiconto Finanziario sono stati adattati per tenere conto delle novità introdotte dallo IAS 1 (rivisto nel 2007), in particolare "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari" vengono ora esposti su due differenti linee di bilancio. I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

### 3. Principi Contabili Adottati

Lo IASB e l'IFRIC hanno approvato sia alcune variazioni agli IFRS ed alcune interpretazioni, in parte già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea, applicabili per la prima volta a partire dal 1 gennaio 2009, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2009.

La Società ha applicato dall'1 gennaio 2009 i seguenti principi:

- IAS 1 – "Presentazione del bilancio" (Emendamento): la versione rivista dello IAS 1 – Presentazione del Bilancio – non consente più la presentazione delle componenti di reddito quali proventi ed oneri iscritti direttamente a patrimonio netto (definite variazioni generate da "transazioni con i non-Soci") nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto, richiedendone, invece, separata indicazione rispetto alle variazioni generate da "transazioni con i Soci". Secondo la nuova versione del principio, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni diverse da quelle realizzate con i Soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessive rilevate) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi rilevati). La Società ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1 gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni diverse da quelle realizzate con i Soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo intitolati rispettivamente "Conto economico" e "Conto economico complessivo".

- IFRS 2 – “Pagamenti basati su azioni” (Emendamento): precisazioni circa la definizione delle condizioni di maturazione e trattamento contabile relativo alla cancellazione a seguito del mancato conseguimento di una condizione di non maturazione. Il principio è stato applicato in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2009; tuttavia dalla sua applicazione non sono emersi effetti contabili dal momento che il piano di stock grant in corso di maturazione nel periodo non prevede condizioni di maturazione diverse dalle condizioni di performance e di servizio così come definite nell’emendamento e nei periodi considerati non vi sono state cancellazioni di piani.
- IFRS 4, IAS 39 e IFRS 7 – “Strumenti finanziari: informazioni integrative” (Emendamento): l’emendamento, che deve essere applicato dal 1 gennaio 2009, è stato emesso per incrementare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari e per rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli stessi. In particolare l’emendamento, richiede che sia fornita informativa circa la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione. L’adozione di tale principio, avvenuta a partire dall’esercizio precedente, non ha comportato alcun effetto dal punto di vista della valutazione e rilevazione delle poste di bilancio, ma solo sul tipo di informativa.
- IFRS 8 – “Settori operativi” (Emendamento): questo emendamento richiede che le imprese forniscano il valore totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Detta informazione era richiesta in precedenza anche in mancanza di tale condizione.
- IAS 23 – “Oneri finanziari” (Emendamento): ha reso obbligatorio la capitalizzazione degli oneri finanziari imputabili all’acquisizione, alla costruzione o alla produzione di qualifying assets; precedentemente detta capitalizzazione era facoltativa. La Società ha da sempre adottato il metodo ora reso obbligatorio.
- IAS 38 – “Attività immateriali” (Emendamento): l’emendamento rende obbligatorio il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Saras S.p.A. ha adottato tale metodo in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2009 senza peraltro rilevare alcun effetto contabile in quanto tali oneri erano già iscritti a conto economico.
- IAS 36 – “Perdite di valore di attività” (Emendamento): integra le disclosure da fornire quando sono effettuati *impairment* test basati sul valore attuale dei flussi finanziari futuri.

I seguenti emendamenti, integrazioni ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2009 disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all’interno della società alla data del presente bilancio ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- IFRS 5 – “Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate” (Emendamento): la modifica prevede che qualora la società intenda procedere alla cessione che comporti la perdita di controllo o di una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l’impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria della controllata.
- IAS 20 – “Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici” (Emendamento): si riferisce ai finanziamenti pubblici a tasso agevolato;
- IAS 32 – “Strumenti finanziari: Presentazione” (Emendamento) / IAS 1 “Presentazione del bilancio” Strumenti finanziari: puttable e obbligazioni derivanti dalla liquidazione (Emendamento).

- IAS 29 – “Informazioni contabili in economie iperinflazionate” – (Emendamento).
- IAS 40 – “Investimenti immobiliari” – (Emendamento).
- IFRIC 13 – “Programmi di fidelizzazione dei clienti” - (Emendamento).
- IFRIC 15 – “Contratti per la costruzione di immobili” – (Emendamento).
- IFRIC 16 – “Copertura di una partecipazione di un’impresa estera” – (Emendamento).

Infine i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni non ancora omologati dall’U.E. alla data del presente bilancio saranno applicabili nei successivi esercizi:

IFRIC 14 – “*Prepayments of a Minimum Funding Requirement*”: consente il riconoscimento di attività in caso di contribuzione minima dovuta in via anticipate.

IFRIC 19 – “*Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments*”: definisce il trattamento contabile da adottare nel caso del regolamento di una passività finanziaria attraverso l’emissione di strumenti rappresentativi di capitale.

IFRS 2 – “*Group Cash-settled Share-based Payment Transactions*”: espande l’applicabilità dell’IFRIC 11.

IAS 24 – “*Related party Disclosures*”: integra la definizione di parti correlate prevedendo nuove fattispecie.

IFRS 9 – “*Financial Instruments*”: modifica i criteri di rilevazione e valutazione delle attività finanziarie e la relativa classificazione in bilancio.

Sono in corso le valutazioni degli impatti di tali cambiamenti per la Società.

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Attività finanziarie negoziabili

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

#### C Crediti commerciali

I crediti commerciali sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l’attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore

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

#### D Rimanenze

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

#### E Attività per imposte correnti

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

#### F Altre attività

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

#### G Eliminazione di attività e passività finanziarie dall'attivo e dal passivo della Situazione Patrimoniale-Finanziaria

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

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

#### H Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

Fabbricati	18 anni
Impianti generici	12 anni
Impianti altamente corrosivi	9 anni
Mobili e macchine d'ufficio	4/8 anni
Automezzi	4 anni
Altri beni	12 anni
Migliorie su beni di terzi	Minore tra durata della locazione e vita utile del bene

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

#### I Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti 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 Partecipazioni

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

#### L Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne alla Società, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

#### M Altre attività finanziarie

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

Il trattamento delle attività finanziarie correlate a strumenti derivati è indicato al punto "X Strumenti derivati".

#### N Azioni proprie

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

#### 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. Liscrizione nel bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della Società. La determinazione del valore attuale degli impegni della Società è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca

prevista per la liquidazione del beneficio.

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

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

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

Le quote in oggetto vengono contabilizzate secondo la metodologia prevista per i "piani pensionistici a contributi definiti" in quanto la posizione del dipendente viene totalmente trasferita all'esterno della Società. L'ammontare del relativo debito viene determinato secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

Tali modifiche hanno comportato anche la rivisitazione del fondo maturato sino al 31 dicembre 2006; l'effetto derivante (considerato come "*curtailment*") è stato contabilizzato nella voce costo del lavoro nell'esercizio 2007.

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

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

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

#### S Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

#### T Riconoscimento dei costi

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

## U Traduzione di voci espresse in valuta diversa da Euro

Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

## V Dividendi

### [A] Dividendi percepiti

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

### [B] Dividendi distribuiti

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

## W Imposte

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

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile.

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

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

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

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

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

La Società dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), per il periodo minimo concesso dall'opzione come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Le eventuali perdite fiscali ricevute (o la parte delle stesse utilizzate in sede di consolidamento) sono riconosciute per un importo pari all'aliquota IRES vigente. Gli effetti finanziari derivanti dal calcolo dell'imposta di competenza sono riflessi in partite di debito o credito nei confronti della Società.

## X Strumenti derivati

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

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Tutti gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli su “*commodities*”, che non soddisfano le condizioni previste dall'*hedging accounting* in conformità allo IAS 39 sono iscritti al *fair value* con rilevazione della variazione del *fair value* dello strumento a conto economico, imputando la stessa nelle voci “Proventi finanziari” e “Oneri finanziari”.

Per la determinazione del *fair value* di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

## Y Utile per azione

### [I] Base

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

### [II] Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico, rettificato della quota parte degli stessi attribuibile ai possessori di azioni privilegiate, per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione. Il risultato per azione diluito non viene calcolato nel caso di perdite, in quanto qualunque effetto diluitivo determinerebbe un miglioramento del risultato per azione.

## Z 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, viene iscritto tra i fondi rischi; qualora invece le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, fossero eccedenti il fabbisogno, il controvalore delle quote eccedenti, valorizzate al valore di mercato, viene iscritto tra i beni immateriali.

#### AA Informativa settoriale

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

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

### 3.2 Uso di stime

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

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

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

- [I] Ammortamento delle immobilizzazioni: l'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante. Il costo di immobili, impianti e macchinari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. La Società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.
- [II] Imposte differite: la contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspet-

tative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

[III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

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

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo, di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione e di prestazione di servizi di raffinazione a terzi; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

### 4.2 Informativa per area geografica

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

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica.

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Vendite Italia	2.061.669	3.363.610	(1.301.941)
Vendite Spagna	904.253	1.731.534	(827.281)
Vendite altri CEE	570.173	857.025	(286.852)
Vendite extra CEE	889.847	1.858.231	(968.384)
Vendite USA	52.253	9.735	42.518
<b>Totale</b>	<b>4.478.195</b>	<b>7.820.135</b>	<b>(3.341.940)</b>

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

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Clienti Italia	160.085	326.976	(166.891)
Clienti Spagna	46.042	61.522	(15.480)
Clienti altri paesi CEE	17.808	16.474	1.334
Clienti extra CEE	22.812	59.285	(36.473)
Clienti USA	244	14	230
F.do svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	0
<b>Totale</b>	<b>244.975</b>	<b>462.255</b>	<b>(217.280)</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:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Depositi bancari e postali	22.045	3.256	18.789
Cassa	59	60	(1)
<b>Totale</b>	<b>22.104</b>	<b>3.316</b>	<b>18.788</b>

Per il commento della posizione finanziaria netta della Società si rimanda sia al punto 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine che al Prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

La voce comprende titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri.

Gli utili e le perdite realizzate nel periodo, nonché le variazioni di *fair value* rilevate dall'inizio del periodo, sono imputati a conto economico nelle voci "Proventi finanziari" e "Oneri finanziari".

La movimentazione del saldo in oggetto è la seguente:

<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>15.203</b>
Incrementi dell'esercizio	15.196
Decrementi dell'esercizio	(14.555)
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>15.844</b>
Incrementi dell'esercizio	10.761
Decrementi dell'esercizio	(9.064)
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>17.541</b>

#### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Verso clienti	114.364	267.040	(152.676)
Verso imprese del gruppo	130.611	195.215	(64.604)
<b>Totale</b>	<b>244.975</b>	<b>462.255</b>	<b>(217.280)</b>

I crediti verso clienti diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente essenzialmente a causa di minori quantità di prodotti venduti nell'ultimo periodo dell'esercizio.

Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Saras Energia S.A. (44.742 migliaia di €) e Arcola Petrolifera S.p.A. (45.093 migliaia di €) per forniture di prodotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (39.432 migliaia di €) per fornitura di materia prima e addebito oneri per l'acquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

#### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2009 sono riportate nella tabella seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
<b>Rimanenze:</b>			
materie prime, sussidiarie	165.533	126.975	38.558
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	54.077	25.788	28.289
prodotti finiti e merci	322.564	162.034	160.530
acconti su scorte	10.439	11.039	(600)
<b>Totale</b>	<b>552.613</b>	<b>325.836</b>	<b>226.777</b>

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni (rispetto ad una svalutazione di circa 92.4 milioni di € nell'esercizio precedente).

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 484 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi (per un valore di circa 200 milioni di €) che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 sia per Saras S.p.A. che per Arcola Petrolifera S.p.A..

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2009, pari a 134 milioni di € (88 milioni di € al 31 dicembre 2008).

#### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Crediti per IVA	0	3.507	(3.507)
Crediti IRES	30.724	0	30.724
Crediti IRAP	4.112	0	4.112
Altri crediti tributari	774	2.447	(1.673)
<b>Totale</b>	<b>35.610</b>	<b>5.954</b>	<b>29.656</b>

L'incremento della posizione creditoria, essenzialmente riferibile alle imposte dirette, deriva dall'eccedenza degli acconti versati rispetto alle imposte di competenza, che scontano la riduzione dei relativi imponibili.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Ratei attivi	109	792	(683)
Risconti attivi	6.903	5.485	1.418
Altri crediti	5.519	9.164	(3.645)
Crediti finanziari verso società del Gruppo	75.585	98.599	(23.014)
<b>Totale</b>	<b>88.116</b>	<b>114.040</b>	<b>(25.924)</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 4.023 migliaia di €.

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" comprendono i crediti verso Saras Energia S.A. per 40.000 migliaia di €, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 2.763 migliaia di €, Arcola Petrolifera S.p.A. per 8.630 migliaia di €, Akhela S.r.l. per 7.148 migliaia di €, Ensar S.r.l. per 1.439 migliaia di €, Eolica Italiana S.r.l. per 186 migliaia di €, Artemide S.r.l. per 1.050 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 3.083 migliaia di €, Sarlux S.r.l. per 9.386 migliaia di € e Nova Eolica S.r.l. per 1.900 migliaia di €. I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

Nel mese di marzo 2010 parte del credito verso Akhela S.r.l. (5 milioni di €) è stato rinegoziato definendo la scadenza a settembre 2011.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente il *fair value* degli strumenti derivati al 31 dicembre 2009, pari a 3.231 migliaia di €.

Nella tabella seguente si evidenzia il *fair value* degli strumenti finanziari derivati, sia attivo (iscritto nelle altre attività correnti) che passivo (iscritto nelle passività finanziarie a breve termine, di cui al punto 5.3.1):

	2009	2009	2008	2008
	Attività	Passività	Attività	Passività
Interest rate swaps		(1.230)		
Opzioni su tassi d'interesse	245			
<i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine di commodities (grezzo ed altri prodotti petroliferi)	2.986		3.015	
<b>Totale</b>	<b>3.231</b>	<b>(1.230)</b>	<b>3.015</b>	<b>0</b>

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 1.455 migliaia di € (impatto netto positivo per 3.954 migliaia di € nell'esercizio precedente), come evidenziato nel successivo paragrafo 6.4.

Le tabelle seguenti indicano i valori nozionali ed i relativi *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008:

Tipologia Operazioni 2009 (Dati in migliaia di euro)	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	<i>Fair value</i> Pos.	<i>Fair value</i> Neg.	Valore nozionale	<i>Fair value</i> Pos.	<i>Fair value</i> Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
<b>Futures</b>						
acquisti				(318.841)	220	
vendite				250.892	2.766	
<b>Opzioni</b>						
tassi d'interesse				(140.000)		(1.230)
<b>Swaps</b>						
tassi d'interesse				(50.000)	245	
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(257.949)</b>	<b>3.231</b>	<b>(1.230)</b>

Tipologia Operazioni 2008 (Dati in migliaia di euro)	Tassi d'interesse			Altri valori		
	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.	Valore nozionale	<i>fair value</i> Pos.	<i>fair value</i> Neg.
<i>Derivati finanziari</i>						
<b>Futures</b>						
acquisti				(56.954)	8.475	
vendite				53.594		(5.460)
<b>Swaps</b>						
tassi d'interesse						
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3.360)</b>	<b>8.475</b>	<b>(5.460)</b>

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

COSTO STORICO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	99.888	796	(4)		1.115	101.795
Impianti e Macchinari	1.152.051	11.864	(1.901)		182.401	1.344.415
Attrezzature industriali e commerciali	13.120				1.174	14.294
Altri beni	368.444	650	(431)		24.245	392.908
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156.170	165.983			(208.748)	113.405
<b>Totale</b>	<b>1.789.673</b>	<b>179.293</b>	<b>(2.336)</b>	<b>0</b>	<b>187</b>	<b>1.966.817</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2007	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	31.873	3.215	(4)			35.084
Impianti e Macchinari	941.623	56.762	(1.901)			996.484
Attrezzature industriali e commerciali	9.598	1.829				11.427
Altri beni	268.100	16.881	(431)			284.550
<b>Totale</b>	<b>1.251.194</b>	<b>78.687</b>	<b>(2.336)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.327.545</b>

VALORE NETTO	31/12/2007	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti e Riv. / Sval.	31/12/2008
Terreni e Fabbricati	68.015	796	0	(3.215)	1.115	66.711
Impianti e Macchinari	210.428	11.864	0	(56.762)	182.401	347.931
Attrezzature industriali e commerciali	3.522	0	0	(1.829)	1.174	2.867
Altri beni	100.344	650	0	(16.881)	24.245	108.358
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156.170	165.983	0		(208.748)	113.405
<b>Totale</b>	<b>538.479</b>	<b>179.293</b>	<b>0</b>	<b>(78.687)</b>	<b>187</b>	<b>639.272</b>

COSTO STORICO	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	101.795				15.108	116.903
Impianti e Macchinari	1.344.415	40.288	(5.610)		127.049	1.506.142
Attrezzature industriali e commerciali	14.294	84	(41)		526	14.863
Altri beni	392.908	253	(2.471)		8.403	399.093
Immobilizz. in corso ed acconti	113.405	202.864			(151.086)	165.183
<b>Totale</b>	<b>1.966.817</b>	<b>243.489</b>	<b>(8.122)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.202.184</b>

FONDI AMMORTAMENTO	31/12/2008	Quote Ammortamento	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri movimenti	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	35.084	4.869				39.953
Impianti e Macchinari	996.484	71.599	(5.610)			1.062.473
Attrezzature industriali e commerciali	11.427	1.517	(41)			12.903
Altri beni	284.550	16.856	(2.460)			298.946
<b>Totale</b>	<b>1.327.545</b>	<b>94.841</b>	<b>(8.111)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.414.275</b>

VALORE NETTO	31/12/2008	Incrementi	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri Movimenti e Riv. / Sval.	31/12/2009
Terreni e Fabbricati	66.711	0	0	(4.869)	15.108	76.950
Impianti e Macchinari	347.931	40.288	0	(71.599)	127.049	443.669
Attrezzature industriali e commerciali	2.867	84	0	(1.517)	526	1.960
Altri beni	108.358	253	(11)	(16.856)	8.403	100.147
Immobilizz. in corso ed acconti	113.405	202.864	0		(151.086)	165.183
<b>Totale</b>	<b>639.272</b>	<b>243.489</b>	<b>(11)</b>	<b>(94.841)</b>	<b>0</b>	<b>787.909</b>

I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di € ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2009 a 8.755 migliaia di € (15.128 migliaia di € al 31 dicembre 2008).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 43.561 migliaia di €, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 2.536 migliaia di € e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore di 30.853 migliaia di €.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch.

La voce “attrezzature industriali e commerciali” comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce “altri beni” comprende principalmente i serbatoi, gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e greggi.

La voce “immobilizzazioni in corso ed acconti” accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2009.

Gli incrementi del periodo ammontano a 243.489 migliaia di € e sono relativi principalmente ad investimenti per il revamping del Mild Hydrocracking 2 (terzo reattore), per l'adeguamento tecnologico dell'FCC (revamping CO boiler, recuperi energetici ed installazione del Catalyst Cooler), per permettere al Topping 1 lavorazioni di tipologie di greggi diversificate, oltre agli investimenti per l'aggiornamento delle strutture esistenti, in particolare relativamente al rispetto della normativa ambientale e di sicurezza.

Il decremento di 151.086 migliaia di € evidenziato fra “Altri movimenti” si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti di ammortamento adottati sono evidenziati su base annua di seguito:

Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)	8,38%
Dotazioni (Attrezzature)	25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)	20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)	12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)	25,00%

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, blow-down, torce e pontile), rilasciata dall'Autorità Portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2015; allo stato attuale non sussistono elementi che possano indurre ad ipotizzare il mancato rinnovo di detta concessione alla scadenza.

L'ammontare dei beni assunti in leasing, iscritti nella categoria “mezzi di trasporto”, è pari a 14.663 migliaia di € con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 3.856 migliaia di € e costi interni per 11.329 migliaia di €.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

CATEGORIE	31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2009
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.106			783	(916)	973
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	10.368	932		(783)		10.517
Altre Immobilizzazioni Immateriali	130				(130)	0
<b>Totale</b>	<b>11.604</b>	<b>932</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.046)</b>	<b>11.490</b>

CATEGORIE	31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti)	31/12/2008
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	836	961		42	(733)	1.106
Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti	8.719	1.879		(230)		10.368
Altre Immobilizzazioni Immateriali	260				(130)	130
<b>Totale</b>	<b>9.815</b>	<b>2.840</b>	<b>0</b>	<b>(188)</b>	<b>(863)</b>	<b>11.604</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 10.204 migliaia di €.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 221 migliaia di €.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 1.046 migliaia di € e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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

### 5.2.3 Partecipazioni

#### 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2009, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota posseduta	Rapporto di partecipazione	Totale attività	Totale passività	Patrimonio netto	Utile/(Perdita) ultimo esercizio	Valore di bilancio in Saras S.p.A.
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	€	7.755.000	100,00%	controllata	151.200.438	93.753.336	57.447.102	10.138.548	11.497.213
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	€	27.730.467	100,00%	controllata	856.802.763	282.022.389	574.780.374	54.207.100	211.806.086
Sarint S.A.	Lussemburgo	€	50.705.314	99,9% (*)	controllata	91.446.736	96.820	91.349.916	20.525.174	37.750.614
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	€	3.600.000	100,00%	controllata	17.485.994	11.679.032	5.806.962	1.291.965	5.863.506
Ensar S.r.l.	Cagliari	€	100.000	100,00%	controllata	3.330.252	1.782.291	1.547.961	(363.388)	707.198
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	€	500.000	100,00%	controllata	23.532.595	22.668	23.509.927	5.921.098	32.815.696
Akhela S.r.l.	Cagliari	€	3.000.000	100,00%	controllata	22.840.001	17.212.601	5.627.400	(2.079.245)	5.896.057
<b>306.336.370</b>										

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

Il raffronto con i dati dell'esercizio precedente è il seguente:

	Sede legale	% di possesso	31/12/2009	31/12/2008
Akhela S.r.l.	Cagliari	100%	5.895	6.255
Arcola Petrolifera S.p.A.	Sarroch (CA)	100%	11.497	11.497
Ensar S.r.l.	Cagliari	100%	707	0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	Cagliari	100%	32.816	32.816
Sarint S.A.	Lussemburgo	99,9%	37.750	37.750
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	100%	211.808	211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	Assemmini (CA)	100%	5.863	1.661
<b>Totale</b>			<b>306.336</b>	<b>301.787</b>

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

	31/12/2007	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2008
Akhela S.r.l.	6.255					6.255
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497					11.497
Ensar S.r.l.	0	2.400		(2.400)		0
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	816	32.000				32.816
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	1.661					1.661
<b>Totale</b>	<b>269.787</b>	<b>34.400</b>	<b>0</b>	<b>(2.400)</b>	<b>0</b>	<b>301.787</b>

	31/12/2008	Acquisizioni e sottoscrizioni	Rivalutazioni	Perdite permanenti di valore	Altre variazioni	31/12/2009
Akhela S.r.l.	6.255			(360)		5.895
Arcola Petroliera S.p.A.	11.497					11.497
Ensar S.r.l.	0	1.000		(293)		707
Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	32.816					32.816
Sarint S.A.	37.750					37.750
Sarlux S.r.l.	211.808					211.808
Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	1.661		4.202			5.863
<b>Totale</b>	<b>301.787</b>	<b>1.000</b>	<b>4.202</b>	<b>(653)</b>	<b>0</b>	<b>306.336</b>

Il decremento del valore della partecipazione nella controllata Akhela S.r.l. è dovuto a perdite permanenti di valore (360 migliaia di €).

L'incremento netto del valore della partecipazione nella controllata Ensar S.r.l. si riferisce ai versamenti in conto capitale effettuati dalla Società, al netto della svalutazione per 293 migliaia di € dovuta a perdite permanenti di valore.

L'incremento del valore della partecipazione nella controllata Sartec S.p.A. è dovuto al parziale ripristino di valore di svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti, come indicato nella sezione 3 "Principi contabili adottati", al punto L – Riduzione di valore delle Attività.

Nel mese di luglio 2009 la controllata Sarlux S.r.l. ha distribuito dividendi per 100 milioni di €, ammontare superiore all'utile registrato nell'esercizio 2008. Benché tale circostanza sia esplicitamente prevista dallo IAS 36 come *Impairment Indicator*, la valutazione della partecipazione al 31 dicembre 2009 effettuata tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa previsti non ha indicato la necessità di procedere ad una svalutazione.

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

- i seguenti conti correnti bancari della partecipata accesi presso Banca Intesa di Londra risultino in attivo per gli ammontari di spesa previsti per le finalità degli stessi:
  - [1] *Debt Service Reserve Account*: include gli importi destinati alle banche a rimborso delle rate di debito (quota capitale più quota interessi) in scadenza nel semestre successivo;
  - [2] *Air Liquide Account*: include gli ammontari a garanzia delle forniture di ossigeno che Air Liquide Italia effettuerà nel semestre successivo;
- e che i seguenti parametri, con riferimento alle grandezze finanziarie derivanti dai dati di bilancio e previsionali di Sarlux S.r.l., siano rispettati:
  - [1] *Annual Debt Service Cover Ratio* (A.D.S.C.R.): *Available Cash Flow Post Tax* (per i successivi dodici mesi) rapportato al *Totale debito da rimborsare* (nei successivi dodici mesi) - deve risultare superiore a 1,15;
  - [2] *Loan Life Cover Ratio* (L.L.C.R.): *Net Present Value Cash Flow Post Tax* (previsto per la vita residua del contratto) rapportato al *Totale debito da rimborsare residuo* - deve essere superiore ad 1,2.

Si precisa inoltre che ciascuno dei finanziamenti concessi a Sarlux S.r.l. deve essere rimborsato a richiesta del Facilities Agent qualora: (i) il “Loan Life Cover Ratio” (Net Present Value Cash Flow Post Tax rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1,05; (ii) l’*Annual Debt Service Cover Ratio* (Available Cash Flow Post Tax – per i successivi 12 mesi – rapportato al totale debito da rimborsare) scenda al di sotto di 1; (iii) il “Forecast Annual Debt Service Cover Ratio” scenda al di sotto di 1.

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

Il finanziamento acceso dalla controllata Sardeolica S.r.l. (indirettamente posseduta tramite Parchi Eolici Ulassai S.r.l.) è stato sottoscritto il 6 dicembre 2005 con un pool di banche (di cui Banca Nazionale del Lavoro è capofila) ed è articolato in 5 linee di credito; detto finanziamento è rimborsabile in rate semestrali entro la fine del 2016 e prevede un tasso di interesse variabile pari al tasso Euribor aumentato di un margine anch’esso variabile.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la controllata è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti principalmente da parametri di liquidità previsti dal contratto e dal divieto di compiere operazioni in strumenti derivati oltre a quelle autorizzate dal pool di banche);
- di tipo operativo nella gestione del parco eolico e nell’obbligo di provvedere a coperture assicurative;
- di tipo societario, connessi all’assetto proprietario della società, al divieto di compiere operazioni di finanza straordinaria senza l’autorizzazione delle banche finanziatrici e alla modifica delle licenze e dei permessi di cui la società necessita per la realizzazione del progetto.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

All’ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

In aggiunta, a garanzia del finanziamento sottoscritto da Sardeolica, sono state costituite in pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras S.p.A. è quotata su mercati regolamentati.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring S.p.A., per 495 migliaia di €.

### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (17.917 migliaia di € al 31 dicembre 2009 e 21.793 migliaia di € al 31 dicembre 2008) sono esposte al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

	Saldo al 31/12/2008	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni			Saldo al 31/12/2009
				Effetto aumento addizionale IRES a 6.5% sui saldi iniziali a C/E	Modifiche aliquote nominali sui saldi iniziali a S/P	Altre variazioni	
<b>Passività per imposte differite</b>							
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)	(10.574)			(287)			(10.861)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(5.426)		3.353	(56)			(2.129)
Minor valore fiscale rimanenze finali		(4.052)					(4.052)
Differenze cambio non realizzate	(2.300)		2.372			(72)	0
Altro	(272)	(21)		(7)			(300)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(18.572)</b>	<b>(4.073)</b>	<b>5.725</b>	<b>(350)</b>	<b>0</b>	<b>(72)</b>	<b>(17.342)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>							
Maggior valore fiscale rimanenze finali	10.105		(10.105)				0
Fondo rischi e svalutazioni	4.924	5.500	(1.869)	83			8.638
Annullamento immobilizzazioni immateriali	22		(16)				6
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	994		(599)	10			405
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	4.855	140		131			5.126
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.446	3.020	(2.615)	26			3.877
Differenze cambio non realizzate	0	1.143	(16)	2		72	1.201
Costi di manutenzione eccedenti	6.233		(1.854)	120			4.499
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	4.133		(2.066)		55		2.122
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)		3.644					3.644
Tassa portuale accantonata	5.373			146			5.519
Altro	280	201	(260)	1			222
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>40.365</b>	<b>13.648</b>	<b>(19.400)</b>	<b>519</b>	<b>55</b>	<b>72</b>	<b>35.259</b>
<b>Totale netto</b>	<b>21.793</b>	<b>9.575</b>	<b>(13.675)</b>	<b>169</b>	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>17.917</b>

Le variazioni più significative sono dovute a:

- diverso criterio di svalutazione fiscale delle rimanenze di greggi e prodotti petroliferi (valore medio dell'ultimo mese rispetto al valore puntuale del 31 dicembre);
- iscrizione di tax asset su perdita fiscale non trasferibile al Consolidato IRES (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili entro i termini di legge.

Oltre al D.L. 112/2008 che ha istituito nell'esercizio precedente, per le società operanti nel settore petrolifero e del gas, un'addizionale Ires pari al 5,5%, la legge 99 del 2009 ha ulteriormente incrementato l'aliquota dell'1%, portando l'aliquota nominale IRES al 34%. Le imposte differite/anticipate sono state conseguentemente adeguate.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2009 e 2008:

	2009	2009	2008	2008
	Breve	Medio/lungo	Breve	Medio/lungo
	termine	termine	termine	termine
<b>Passività per imposte differite</b>				
Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>		(10.861)		(10.574)
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	(1.597)	(532)	(3.352)	(2.074)
Minor valore fiscale rimanenze finali	(4.052)			
Differenze cambio non realizzate			(2.372)	
Altro	(300)		(272)	
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(5.949)</b>	<b>(11.393)</b>	<b>(5.996)</b>	<b>(12.648)</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
Maggior valore fiscale rimanenze finali			10.105	
Fondo rischi e svalutazioni	5.500	3.138	1.188	3.736
Annullamento immobilizzazioni immateriali	6		22	
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	224	181	599	395
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali		5.126	137	4.718
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	3.877		3.177	269
Differenze cambio non realizzate	1.201		72	
Costi di manutenzione eccedenti	1.905	2.594	1.854	4.379
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	2.122		2.066	2.067
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)	3.644			
Tassa portuale accantonata		5.519		5.373
Altro	11	211	31	249
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>18.491</b>	<b>16.768</b>	<b>19.251</b>	<b>21.186</b>

### 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2009 è pari a 70.415 migliaia di € (404 migliaia di € nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine del credito finanziario verso Saras Energia S.A. per 70.000 migliaia di € ; tale credito è fruttifero di interessi regolati a tasso di mercato.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve termine sono così costituite:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Finanziamenti bancari a breve termine	0	10.000	(10.000)
Banche c/c	238.748	137.151	101.597
Debiti finanziari v/società del gruppo	74.040	58.596	15.444
Altre passività finanziarie a breve	32.547	0	32.547
<b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b>	<b>345.335</b>	<b>205.747</b>	<b>139.588</b>
<b>Totale Passività finanziaria a lungo termine</b>	<b>188.795</b>	<b>0</b>	<b>188.795</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>534.130</b>	<b>205.747</b>	<b>328.383</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine".

L'incremento complessivo delle passività finanziarie a breve termine deriva principalmente dai minori flussi di cassa originati dalla gestione caratteristica; per maggiori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" include i debiti verso le controllate Sarlux S.r.l. per 29.056 migliaia di €, Sarint S.A. per 15.100 migliaia di €, Sardeolica S.r.l. per 14.600 migliaia di €, Arcola Petrolifera S.p.A. per 8.787 migliaia di €, Reasar S.A. per 5.470 migliaia di €, Eolica Italiana S.r.l. per 411 migliaia di €, Akhela S.r.l. per 347 migliaia di €, Ensar S.r.l. per 250 migliaia di € e Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 19 migliaia di €.

I debiti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

Le "Altre passività finanziarie a breve" accolgono, principalmente, operazioni di vendita con obbligo di riacquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio	16.124	0	16.124
Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio	477.258	453.819	23.439
Debiti commerciali v/società del gruppo	26.991	39.754	(12.763)
<b>Totale</b>	<b>520.373</b>	<b>493.573</b>	<b>26.800</b>

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti esteri su forniture di prodotti petroliferi del mese di gennaio 2010.

L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi intervenuto nell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso rispetto all'ultimo trimestre dell'esercizio precedente.

La voce "Debiti verso società del gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux S.r.l. 12.908 migliaia di €, Sartec S.p.A. per 7.427 migliaia di €, Saras Energia S.A. per 4.184 migliaia di € e Akhela S.r.l. per 2.333 migliaia di €.

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

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti vs fornitori Italia	162.824	234.186	(71.362)
Debiti vs fornitori Spagna	162	7	155
Debiti vs fornitori altri paesi CEE	39.994	13.677	26.317
Debiti vs fornitori extra CEE	273.697	205.939	67.758
Debiti vs fornitori USA	581	10	571
<b>Totale</b>	<b>477.258</b>	<b>453.819</b>	<b>23.439</b>

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti per IVA	5.399	0	5.399
Debiti IRES	0	22.850	(22.850)
Debiti IRAP	0	905	(905)
Altri debiti tributari	12.070	20.512	(8.442)
<b>Totale</b>	<b>17.469</b>	<b>44.267</b>	<b>(26.798)</b>

Il decremento delle voci "Debiti IRES" e "Debiti IRAP" è dovuto alla contrazione dei relativi imponibili dell'esercizio in corso rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

I “Debiti per IVA” sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre.

La voce “Altri debiti tributari” comprende principalmente la terza ed ultima rata dell’imposta sostitutiva per affrancamento delle deduzioni extracontabili (9,6 milioni di €), oltre ai debiti verso l’erario per IRPEF; la variazione rispetto all’esercizio precedente è motivata sia dalla riduzione della rata della predetta imposta (30% rispetto al 40%) che all’imposta sostitutiva relativa al riallineamento dei valori civili e fiscali del magazzino greggi e prodotti petroliferi (5 milioni di €) prevista per il solo esercizio 2008.

#### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio	8.097	9.215	(1.118)
Debiti verso il personale	13.237	15.585	(2.348)
Debiti verso Ministero per contributi	24.736	13.848	10.888
Debiti verso altri	16.340	15.819	521
Altri ratei passivi	976	469	507
Altri risconti passivi	531	93	438
<b>Totale</b>	<b>63.917</b>	<b>55.029</b>	<b>8.888</b>

La voce “Debiti verso il personale” comprende le retribuzioni non ancora liquidate del mese di dicembre e la quota maturata delle mensilità aggiuntive.

La voce “Debiti verso il Ministero per contributi” comprende gli anticipi ricevuti dal Ministero delle Attività Produttive a fronte del Contratto di Programma con lo stesso stipulato in data 10 giugno 2002 e per il quale non è stato ancora ottenuto il relativo Decreto Finale di Concessione (24.736 migliaia di €). L’incremento rispetto all’esercizio precedente si riferisce all’acconto ricevuto, pari a 10.888 migliaia di € a fronte del sopra citato Contratto di Programma.

La voce “Debiti verso altri” si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (13.153 migliaia di €) accertate dall’Autorità Doganale nei confronti della Società; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell’annoso contenzioso tra quest’ultima e l’Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l’approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della Società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

Peraltro, è in svolgimento una seconda tranche di contenzioso che, dopo una sentenza favorevole del Tribunale di Cagliari, ha visto la Corte d’Appello di Cagliari assumere una decisione in senso contrario; avverso tale sentenza, la società ha proposto ricorso dinanzi alla Corte di Cassazione ed il relativo giudizio è ad oggi pendente.

Inoltre, nel corso del 2007, l’Agenzia delle Entrate ha invitato con proprio provvedimento la Società a corri-

spondere le tasse accertate e sospese, provvedimento contro cui è stato presentato ricorso alla Commissione Tributaria e, inoltre, l'Agenzia stessa non ha più concesso la sospensiva per gli ulteriori accertamenti. In considerazione del contenzioso sopra esposto, nell'esercizio in corso ed in quelli precedenti l'intero ammontare delle tasse portuali è stato contabilizzato per competenza nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1. Passività finanziarie a lungo termine

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella seguente tabella:

Valori espressi in milioni di Euro	Data di	Importo	Tasso	Residuo al	Residuo al	Scadenze			Garanzie
	accensione	originario	base	31/12/08	31/12/09	1 anno	> 1 anno	> 5 anni	Ipotecarie
	del debito	del debito					5 anni <		
Unicredit	20-dic-04	50,0	Euribor 6M	10,0	-				
IntesaSanPaolo in pool	3-giu-09	100,0	Euribor 6M	-	99,4		99,4		
IntesaSanPaolo in pool	16-giu-09	90,0	Euribor 6M	-	89,4		89,4		
				<b>10,0</b>	<b>188,8</b>		<b>188,8</b>		

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2009 è pari al 2,07% (4,81% nell'esercizio precedente).

In data 25 maggio 2009 è stato sottoscritto con un pool di banche (di cui Intesa San Paolo è capofila), un finanziamento nella forma di apertura di credito semplice dell'importo di nominali 190 milioni di €, della durata di 3 anni, rimborsabile in rata unica nel giugno 2012, al tasso di interesse semestrale basato sull'Euribor.

In conseguenza del contratto di finanziamento, la società è soggetta a vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3.5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio netto < a 1.5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale e di dare corso ad operazioni straordinarie.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso. Tali vincoli sono rispettati al 31 dicembre 2009.

L'apertura di credito è stata utilizzata in data 3 giugno 2009 per 100 milioni di € e in data 16 giugno 2009 per i rimanenti 90 milioni di €; il finanziamento è iscritto in bilancio al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso, secondo il criterio del costo ammortizzato.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008 è esposta nel seguente prospetto:

	31/12/2009	31/12/2008
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(188.795)	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine	70.000	0
<b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>	<b>(118.795)</b>	<b>0</b>
Finanziamenti bancari a breve termine	0	(10.000)
Debiti verso banche per c/c passivi	(238.748)	(137.151)
Debiti finanziari verso società del Gruppo	(74.040)	(58.596)
Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>fair value</i> derivati)	(31.317)	0
<i>Fair value</i> derivati netti	2.001	0
Crediti finanziari verso società del Gruppo	75.585	98.599
Altre attività finanziarie negoziabili	17.541	15.844
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.104	3.316
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(226.874)</b>	<b>(87.988)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(345.669)</b>	<b>(87.988)</b>

La variazione è principalmente causata dal maggior valore, a sostanziale parità di quantità, degli stoccaggi operativi ed obbligatori dovuto all'incremento dei prezzi petroliferi, agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio nonché alla distribuzione del dividendo 2008. Per maggiori dettagli, si rimanda al prospetto di Rendiconto Finanziario.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono analizzati come segue:

	31/12/2007	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2008
Fondo smantellamento impianti	13.526				13.526
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	0	5.135			5.135
<b>Totale</b>	<b>13.526</b>	<b>5.135</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.661</b>

	31/12/2008	accantonamento	utilizzi	altri movimenti	31/12/2009
Fondo smantellamento impianti	13.526				13.526
Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub>	5.135	18.713	(5.135)		18.713
<b>Totale</b>	<b>18.661</b>	<b>18.713</b>	<b>(5.135)</b>	<b>0</b>	<b>32.239</b>

Il fondo smantellamento impianti è iscritto per 13.526 migliaia di € a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso; il fondo non è stato attualizzato in bilancio in considerazione della scarsa significatività di tale effetto. L'importo non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Il fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 18.713 migliaia di €, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di

tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate. Saras S.p.A. nell'ambito del "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" è destinataria dell'assegnazione governativa delle quote di CO<sub>2</sub> e responsabile per le emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero sito produttivo di Sarroch, incluso l'impianto IGCC della controllata Sarlux S.r.l.

Il "Piano Nazionale di Allocazione – PNA" per l'intero esercizio 2009 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla Società, l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub> (così rideterminate dal Ministero dell'Ambiente rispetto alle 2.137.383 inizialmente attribuite);
- per l'impianto di cogenerazione facente capo alla controllata Sarlux S.r.l. l'assegnazione di 444.404 quote di CO<sub>2</sub>.

La movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale a una tonnellata) è la seguente:

(valori espressi in tonnellate - quote)	Impianti di raffinazione Saras S.p.A.	Impianto di cogenerazione Sarlux S.r.l.	Totale
Assegnazioni 2009	2.159.696	444.404	2.604.100
Copertura deficit anno precedente	(227.872)	0	(227.872)
Acquisti	0	2.750.000	2.750.000
Cessioni	(1.000.000)	0	(1.000.000)
Emissioni dell'esercizio	(2.136.367)	(3.542.181)	(5.678.548)
<b>Deficit al 31 dicembre 2009</b>	<b>(1.204.543)</b>	<b>(347.777)</b>	<b>(1.552.320)</b>

Il deficit riferibile all'esercizio in corso è stato fatto oggetto di accantonamenti (1.204.543 quote per un controvalore di 14.513 migliaia di € per gli impianti di raffinazione e 347.777 quote per un controvalore di 4.200 migliaia di € per gli impianti di cogenerazione).

Il costo complessivamente sostenuto nell'esercizio e di pertinenza della controllata Sarlux S.r.l. (41.536 migliaia di €) è stato a quest'ultima addebitato.

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Fondo trattamento di fine rapporto	12.988	15.050	(2.062)
Altri fondi complementari	20.008	20.014	(6)
<b>Totale</b>	<b>32.996</b>	<b>35.064</b>	<b>(2.068)</b>

Il fondo trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del Codice Civile e rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il Fondo CPAS (Fondo Cassa Previdenza Aziendale Saras) rappresenta un fondo speciale integrativo a favore del personale dipendente; anche tale obbligazione è determinata sulla base di tecniche attuariali.

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

<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>15.872</b>
Accantonamento annuo	5.869
Utilizzi dell'esercizio	(6.691)
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>15.050</b>
Accantonamento annuo	5.501
Utilizzi dell'esercizio	(7.563)
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>12.988</b>

La movimentazione del Fondo CPAS è la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2007</b>	<b>17.958</b>
Accantonamento annuo	2.874
Utilizzi dell'esercizio	(818)
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>20.014</b>
Accantonamento annuo	1.955
Utilizzi dell'esercizio	(1.961)
<b>Saldo al 31.12.2009</b>	<b>20.008</b>

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

	31/12/2009	31/12/2008
<b>IPOTESI ECONOMICHE</b>		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	5,10%	5,00%
Incremento retributivo:	3,00%	3,00%
Tasso annuo di incremento CPAS:	11,00%	11,00%

<b>IPOTESI DEMOGRAFICHE</b>	
Probabilità di decesso:	Indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso
Probabilità di invalidità:	Quelle adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010
Probabilità di dimissioni:	sono state considerate frequenze annue dello 0,5%
Probabilità di pensionamento:	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione:	si è supposto un valore anno per anno pari al 3%

Al 31 dicembre 2009 il tasso d'attualizzazione utilizzato é l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 5,10%.

Nell'esercizio precedente la valutazione attuariale aveva utilizzato come riferimento l'indice IBOXX Eur Italy 10+. Nel corso dell'esercizio 2009, il rientro della crisi finanziaria ha fatto sì che i rendimenti dei titoli Corporate si attestassero su posizioni maggiormente rispondenti ai propri livelli di rating; pertanto,

si è tornati ad utilizzare come riferimento per la scelta del tasso di attualizzazione l'indice IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni.

In considerazione della metodologia contabile adottata (si veda il paragrafo 3.1 "Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" punto Q "Fondi per benefici ai dipendenti" della presente Nota Integrativa), non sussistono al 31 dicembre 2009 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### 5.4.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Anticipi da imprese del gruppo	45.005	49.976	(4.971)
Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio	347	350	(3)
Altri	5	13.320	(13.315)
<b>Totale</b>	<b>45.357</b>	<b>63.646</b>	<b>(18.289)</b>

Gli anticipi da imprese del Gruppo si riferiscono alla quota a lungo termine del debito verso la controllata Sarlux S.r.l. relativo ai contratti in essere denominati "Feedstock Supply Agreement" e "Key Facility Agreement". La variazione rispetto all'esercizio precedente deriva dal passaggio della quota di competenza del periodo successivo da lungo a breve termine.

La voce "Altri debiti" comprendeva al 31 dicembre 2008 la rata dell'imposta sostitutiva per affrancaimento delle deduzioni fiscali extracontabili (quadro EC) scadente nel giugno 2010, ora classificata tra le poste correnti.

## 5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	765.443	860.223	(94.780)
Utile netto d'esercizio	78.041	60.834	17.207
<b>Totale</b>	<b>909.040</b>	<b>986.613</b>	<b>(77.573)</b>

#### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale di 54.630 migliaia di €, 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 765.443 migliaia di €, con un decremento netto di 94.780 migliaia di € rispetto all'esercizio precedente. Detto decremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 60.834 migliaia di €;
- incremento di 2.052 migliaia di € 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 distribuzione ai Soci di un dividendo pari a 157.721 migliaia di € come da delibera dell'Assemblea ordinaria dei Soci del 28 aprile 2009;
- incremento per effetto delle nuove aliquote d'imposta (Robin tax) relativo all'adeguamento degli oneri IPO originariamente imputati a riserva (55 migliaia di €).

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che le movimentazioni di patrimonio netto effettuate con possessori di capitale proprio sono relative a dividendi distribuiti.

La voce è esposta al netto di un ammontare pari a 17.881 migliaia di € (dedotto l'effetto fiscale pari a 10.119 migliaia di €) relativo ad oneri derivanti dall'operazione di quotazione avvenuta nel corso del 2006.

### Utile Netto d'esercizio

L'utile Netto d'esercizio ammonta a 78.041 migliaia di €.

### Limitazioni alla distribuzione di riserve del patrimonio netto

Nel seguente prospetto vengono riepilogate la quota disponibile, la quota non distribuibile e la quota distribuibile delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2009:

Voci del patrimonio netto	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale Sociale</b>	<b>54.629.667</b>				
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	338.672.775	A - B - C	338.672.775		
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva di rivalutazione	64.037.748	A - B - C			
Riserva legale	10.925.934	B			
<b>Altre riserve :</b>					
Riserva straordinaria	377.047.929				(30.485.271)
Azioni proprie in portafoglio	(72.158.207)				
Effetto transizione IFRS su utili indivisi	(72.653.587)				
	232.236.135	A - B - C	232.236.135	(*)	
Riserva azionariato dipendenti	6.492.891				
Riserva non distribuibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05	19.658.569	A - B	19.658.569		
Altre riserve	104.345.440	A - B - C	104.345.440		
<b>TOTALE</b>	<b>830.999.159</b>		<b>694.912.919</b>		
Quota non distribuibile			29.862.728	(**)	
Residua quota distribuibile			665.050.191		

Legenda : A - per aumento di capitale / B - per copertura perdite / C - per distribuzione ai soci / (\*) : di cui in sospensione di imposta: 0 €

(\*\*) : include 19,6 milioni di € per "Riserva non distribuibile ex art. 7, c.6 D.Lgs. 38/05" e 10,2 milioni di € per Art.2426 comma 1 n.5 del Codice Civile.

Le principali limitazioni relative alla distribuzione delle riserve risultano pertanto essere:

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di €, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce “Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05” è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale;
- ai sensi dell’art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, un’ammontare pari a 10,2 milioni di €, a fronte di spese di ricerca iscritte nell’attivo.

### Dividendi

L’Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 28 aprile 2009 la distribuzione del dividendo ordinario di 0,17 euro per ciascuna delle 927.771.714 azioni in circolazione; il dividendo è stato pari a 157.721 migliaia di € ed è stato prelevato per 60.834 migliaia di € dall’Utile dell’esercizio 2008 e per 96.887 migliaia di € dalla Riserva Straordinaria.

Relativamente all’esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all’Assemblea degli Azionisti convocata il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 927.788.536 nel 2009 e 942.164.173 nel 2008. La Società al 31 dicembre 2009 deteneva n. 23.188.674 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

Nel corso dell’esercizio non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

## 6. Note al conto economico

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I “Ricavi della gestione caratteristica” si analizzano come segue:

	2009	2008	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.410.294	7.670.726	(3.260.432)
Compensi di lavorazione per conto terzi	53.557	107.504	(53.947)
Altri compensi	14.344	41.905	(27.561)
<b>Totale</b>	<b>4.478.195</b>	<b>7.820.135</b>	<b>(3.341.940)</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all’esercizio precedente, diminuiscono di 3.260.432 migliaia di €. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all’andamento dei prezzi nel corso dell’esercizio che alle minori quantità vendute

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 53.557 migliaia di € e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi; gli altri compensi comprendono addebiti aggiuntivi correlati alle lavorazioni per conguagli qualità e movimentazioni logistiche. La variazione delle voci, rispetto all’esercizio precedente, è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate.

In termini generali, durante l'esercizio la recessione economica globale ha portato ad una riduzione della domanda dei prodotti petroliferi e ad un conseguente deterioramento dei margini di raffinazione, particolarmente ridotti per tutto il periodo. In questo contesto la Società ha inoltre effettuato un importante ciclo di investimenti e manutenzione programmata con inevitabili impatti sul risultato. Un tragico incidente nel mese di Maggio, i conseguenti ritardi nel completamento dei programmi di manutenzione e alcuni problemi tecnici di riavviamento degli impianti critici durante il terzo trimestre 2009 hanno contribuito ad un ulteriore peggioramento dei risultati.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 4.

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che la Società ha realizzato nei confronti dei seguenti clienti una quota maggiore del 10% dei propri ricavi:

- Gruppo Eni;
- Saras Energia S.A.;
- Arcola Petrolifera S.p.A.

#### 6.1.2 Altri proventi

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

	2009	2008	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.517	12.872	(8.355)
Noleggio navi cisterna	4.466	1.991	2.475
Cessione materiali diversi	815	2.752	(1.937)
Altri ricavi	90.576	104.056	(13.480)
<b>Totale</b>	<b>100.374</b>	<b>121.671</b>	<b>(21.297)</b>

I compensi per stoccaggio di scorte d'obbligo diminuiscono, rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa sia di variazioni nella normativa di riferimento (introduzione della possibilità di tenere scorte d'obbligo anche al di fuori del territorio nazionale, nell'ambito della Comunità Europea), sia dell'andamento dei prezzi medi dei prodotti petroliferi nel corso dell'esercizio rispetto a quelli più elevati dell'esercizio precedente.

La voce "Altri ricavi" è fondamentalmente costituita dagli addebiti alla controllata Sarlux S.r.l. sia degli oneri derivanti dall'acquisto di quote di CO<sub>2</sub> di pertinenza della controllata stessa (pari a 41.536 migliaia di €) che per servizi addebitati in base a contratti scadenti nel 2020 (prestazione dipendenti Saras per 7.101 migliaia di € e per servizi per 14.551 migliaia di €). La voce accoglie inoltre i ricavi per addebito di oneri di movimentazione prodotti alla controllata Arcola Petrolifera per 6.613 migliaia di €.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

	2009	2008	Variazione
Acquisti di materie prime	2.995.895	5.006.984	(2.011.089)
Acquisti di semilavorati	23.749	59.437	(35.688)
Acquisti di materiale vario e di consumo	53.851	50.188	3.663
Acquisti di prodotti finiti	1.160.572	1.958.804	(798.232)
Altri acquisti	181	200	(19)
Variazione rimanenze	(227.377)	217.108	(444.485)
<b>Totale</b>	<b>4.006.871</b>	<b>7.292.721</b>	<b>(3.285.850)</b>

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle minori quantità lavorate.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

	2009	2008	Variazione
Costi per servizi	320.789	342.403	(21.614)
Per godimento beni di terzi	8.488	10.128	(1.640)
Accantonamenti per rischi	18.713	5.135	13.578
Oneri diversi di gestione	42.235	78.848	(36.613)
<b>Totale</b>	<b>390.225</b>	<b>436.514</b>	<b>(46.289)</b>

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto principalmente sia alla diminuzione dei consumi di utilities a causa delle minori lavorazioni effettuate (in conseguenze delle importanti fermate di Turn-Around che hanno coinvolto diverse unità produttive del sito di Sarroch) che alla politica di riduzione dei costi implementata dalla Società.

La voce "godimento beni di terzi" include i costi, pari a 2.075 migliaia di €, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la nuova sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 – Leasing, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 1.850 migliaia di € per l'esercizio successivo, 9.200 migliaia di € oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni, 1.725 migliaia di € oltre i 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza 2009 non ancora acquistate al 31 dicembre 2009.

La voce “Oneri diversi di gestione” è composta principalmente dai costi per l’acquisto delle quote di CO<sub>2</sub> (34.117 migliaia di € nell’esercizio in corso, a fronte di 72.087 migliaia di € nell’esercizio 2008, la variazione è da imputare essenzialmente alla diminuzione del valore delle quote: per ulteriori informazioni si rimanda al precedente punto 5.4.2), da imposte non sul reddito (ICI, tassa emissioni atmosferiche) e contributi associativi.

### 6.2.3 Costo del lavoro

Il “Costo del lavoro” si analizza come segue:

	2009	2008	Variazione
Salari e stipendi	67.144	70.533	(3.389)
Oneri sociali	19.744	21.390	(1.646)
Trattamento di fine rapporto	5.501	5.869	(368)
Trattamento di quiescenza e simili	1.955	2.874	(919)
Altri costi	3.720	3.578	142
Emolumenti al Consiglio d’Amministrazione	5.624	5.588	36
<b>Totale</b>	<b>103.688</b>	<b>109.832</b>	<b>(6.144)</b>

Il decremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente al mancato accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali.

In data 27 aprile 2007 l’Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da questa controllate (il “Piano Azionario”);
- al management del Gruppo Saras (il “Piano di Stock Grant 2007/2009”).

Il “Piano Azionario” prevede l’assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l’anno 2007 di 25 azioni, nonché un’azione ogni sei azioni detenute alla data del 31 dicembre 2006;
- per gli anni 2008 e 2009 un’azione ogni sei ulteriori azioni acquistate rispettivamente nel 2007 e nel 2008.

Il “Piano Azionario” prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l’importo di Euro 2.065.

Il “Piano di Stock Grant 2007/2009” (destinato ai dirigenti della Società ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati, delle società controllate) prevede l’assegnazione di un “Numero Base di Azioni” per ciascun beneficiario, modificato:

- sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell’azione della Società e quello delle azioni di un gruppo di “*comparables*”;
- sulla base del rapporto tra l’EBITDA conseguito dal Gruppo e quello previsto.

L’assegnazione di azioni è stata prevista in n. 244.029 azioni per il “Piano Azionario” per il triennio 2007-2009 ed in n. 1.765.480 azioni per il “Piano di Stock Grant” (di cui 457.480 per il 2007, 1.308.000 per il 2008,





mentre non sono previste assegnazioni per l'ultimo anno – aprile 2009 / marzo 2010).

Per quanto riguarda il piano di Stock Grant, il costo di competenza dell'esercizio 2009 relativo all'ultimo trimestre del piano stesso (gennaio / marzo 2009) ammonta a 2,3 milioni di €, mentre per il Piano Azionario il costo di competenza dell'esercizio ammonta a 35 migliaia di €.

La consegna delle azioni in precedenza assegnate relativamente al "Piano di Stock Grant" avverrà nel periodo maggio-giugno 2010.

#### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

	2009	2008	Variazione
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.046	863	183
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	94.841	78.687	16.154
<b>Totale</b>	<b>95.887</b>	<b>79.550</b>	<b>16.337</b>

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in funzione degli impianti TGTU e U800, avvenuta alla fine del 2008.

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

Proventi (oneri) netti su partecipazioni	2009	2008	Variazione
<b>Dividendi :</b>			
- Sarlux S.r.l.	100.000	24.600	75.400
	100.000	24.600	75.400
<b>Rivalutazioni:</b>			
- Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A.	4.202	0	4.202
	4.202	0	4.202
<b>Perdite permanenti di valore:</b>			
- Ensar S.r.l.	(293)	(2.400)	2.107
- Akhela S.r.l.	(360)	0	(360)
	(653)	(2.400)	1.747
<b>Totale</b>	<b>103.549</b>	<b>22.200</b>	<b>81.349</b>

I dividendi incassati nel corso del 2009 sono stati deliberati dall'Assemblea dei Soci della controllata Sarlux S.r.l. in data 16 luglio 2009.

Per il commento delle altre voci ("Rivalutazioni" e "Perdite permanenti di valore") si rimanda alla nota 5.2.3.1.

## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

	2009	2008	Variazione
<b>Proventi finanziari</b>			
- da attività fin. iscritte tra le attività correnti	161	525	(364)
Proventi diversi dai precedenti			
- da imprese controllate	2.125	4.717	(2.592)
- interessi c/c bancari e postali	61	3.944	(3.883)
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	0	3.954	(3.954)
- fair value attività finanziarie negoziabili	1.200	49	1.151
- differenziali positivi su strumenti finanziari derivati	9.835	10.164	(329)
- altri proventi	539	307	232
Utili su cambi su transazioni di natura non commerciale	4.626	16.004	(11.378)
<b>Totale Proventi finanziari</b>	<b>18.547</b>	<b>39.664</b>	<b>(21.117)</b>
<b>Oneri finanziari:</b>			
- verso imprese controllate	(857)	(2.244)	1.387
- verso imprese collegate	0	0	0
- fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura	(1.455)	0	(1.455)
- fair value attività finanziarie negoziabili	(66)	(578)	512
- differenziali negativi su strumenti finanziari derivati	(17.090)	(7.131)	(9.959)
- altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)	(5.618)	(3.952)	(1.666)
Perdite su cambi su transazioni di natura non commerciale	(11.796)	(5.596)	(6.200)
<b>Totale Oneri finanziari</b>	<b>(36.882)</b>	<b>(19.501)</b>	<b>(17.381)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(18.335)</b>	<b>20.163</b>	<b>(38.498)</b>

La variazione dei proventi ed oneri finanziari netti è attribuibile essenzialmente alle variazioni delle differenze cambi nette negative per 17.578 migliaia di € e per 15.697 migliaia di € a maggiori oneri dovuti ai differenziali realizzati nel corso dell'esercizio sugli strumenti finanziari derivati unitamente alla variazione di fair value degli stessi (che si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l' "hedge accounting").

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

	2009	2008	Variazione
Imposte correnti	559	147.252	(146.693)
Effetto consolidato fiscale	(15.419)	0	(15.419)
Imposte differite / (anticipate) nette	3.931	(142.534)	146.465
<b>Totale</b>	<b>(10.929)</b>	<b>4.718</b>	<b>(15.647)</b>

Le imposte correnti decrementano per effetto dei minori imponibili fiscali registrati nell'esercizio corrente. La voce "Effetto consolidato fiscale" è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova compensazione nell'imponibile determinato in regime di "Consolidato IRES".

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono principalmente generate sia dal differente criterio di svalutazione delle rimanenze di greggi e prodotti petroliferi (valore medio ultimo mese ai fini fiscali e valore puntuale al 31 dicembre ai fini civilistici), sia dall'iscrizione di un tax asset sulla perdita fiscale non trasferibile al "Consolidato IRES" (addizionale 6,5%).

Differenze temporanee a conto economico:	2009	2009	2008	2008
	Imposte (differite) / anticipate	Effetto variazione aliquote	Imposte (differite) / anticipate	Effetto variazione aliquote
Ammortamenti eccedenti e anticipati			59.135	0
Contributi eccedenti e anticipati			(4.289)	0
Adeguamento del valore dei terreni al fair value (as deemed cost)		(287)		(1.576)
Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.			74.669	0
Fondi rischi e oneri	3.631	83	4.924	
Diverso valore fiscale rimanenze finali	(14.157)	0	10.105	
Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari	3.353	(56)	1.103	(411)
Fair value derivati			(258)	
Annullamento immobilizzazioni immateriali	(16)		(14)	3
Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel patrimonio netto	(599)	10	(514)	148
Costi di smantellamento e rimozione attività materiali	140	131	258	685
Costi di manutenzione eccedenti	(1.854)	120	(955)	849
Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto	(2.066)		(1.758)	
Benefici a favore dei dipendenti e premi personale	405	26	1.731	14
Differenze cambi non realizzate	3.499	2	(1.570)	20
Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)	3.644			
Tassa portuale accantonata		146		801
Altre differenze temporanee	(80)	(6)	(520)	(34)
<b>TOTALI</b>	<b>(4.100)</b>	<b>169</b>	<b>142.047</b>	<b>499</b>

La variazione intervenuta nelle imposte differite ed anticipate rispetto all'esercizio precedente è dovuta, principalmente, al diverso criterio fiscale di valutazione (in particolare ai parametri da osservare per le svalutazioni) delle rimanenze di greggio e prodotti petroliferi, rispetto al criterio civilistico.

La precedente tabella evidenzia l'effetto positivo delle variazioni di aliquote (169 migliaia di €) relative alle differenze temporanee generate nell'esercizio.

L'incidenza delle imposte sull'utile prima delle imposte è del -16,2% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 39,0% che risulta applicando l'aliquota del 34% (Ires e relativa addizionale) all'utile prima delle imposte e del 3,9% (Irap) al valore netto della produzione, come previsto dalla normativa vigente.

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di €):

DETERMINAZIONE IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE	2009	2008
<b>UTILE ANTE IMPOSTE [A]</b>	<b>67,1</b>	<b>65,6</b>
RISULTATO OPERATIVO	(18,1)	23,2
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	103,7	109,8
<b>RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO (B)</b>	<b>85,6</b>	<b>133,0</b>
IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34% 2009; A* 33% 2008]	22,8	21,6
IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*3,9%]	3,3	5,2
<b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>	<b>26,2</b>	<b>26,8</b>
<b>TAX RATE TEORICO [C/A*100]</b>	<b>39,0%</b>	<b>40,9%</b>
<b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]</b>	<b>-10,9</b>	<b>4,8</b>
<b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100]</b>	<b>-16,2%</b>	<b>7,3%</b>

RACCORDO TRA IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE	2009	2009	2008	2008
	IMPOSTA	TAX RATE	IMPOSTA	TAX RATE
<b>Imposte teoriche</b>	<b>26,2</b>	<b>39,0%</b>	<b>26,8</b>	<b>40,9%</b>
Dividendi	(32,3)	-48,14%	(7,7)	-11,76%
Valutazioni partecipazioni	(1,2)	-1,77%	0,8	1,21%
Altre differenze permanenti IRES	0,4	0,61%	1,0	1,48%
Altre differenze permanenti IRAP	0,1	0,13%	0,0	0,00%
Altri effetti IRAP per classificazioni IFRS	(0,2)	-0,23%	1,3	1,98%
Effetto agevolazione art. 5 D.L. 78/09 (Tremonti-ter)	(3,4)	-5,02%	0,0	0,00%
Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP	(1,2)	-1,77%	(1,2)	-1,88%
Effetto riallineamento deduzioni extracontabili	0,0	0,00%	(23,2)	-35,37%
Effetto ricalcolo (2009) e riallineamento (2008) scorte ("Robin Hood Tax")	0,9	1,33%	8,0	12,15%
Effetto addizionale IRES su fiscalità differita	(0,2)	-0,30%	(0,5)	-0,76%
Detrazione 55% risparmio energetico	0,0	0,00%	(0,4)	-0,61%
<b>Imposte effettive</b>	<b>(10,9)</b>	<b>-16,2%</b>	<b>4,8</b>	<b>7,3%</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 Saras S.p.A., è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come possibile e non probabile.

### 7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute da Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, ed i rapporti di carattere finanziario. Per le garanzie date e ricevute con parti correlate si rimanda al successivo punto 7.6 "Impegni".

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e diversa e di natura finanziaria posti in essere con le parti correlate ed è indicata la natura delle operazioni più rilevanti.

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

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>SARLUX S.r.l.</b>						
Fornitura merce	129.655	2,90%	206.124	2,64%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di materia prima come da contratto di Project Financing
Prestazioni ns. dipendenti	8.012	7,98%	8.586	7,06%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	56.444	56,23%	83.977	69,02%	Altri proventi	Outsourcing dei servizi come da contratto di Project Financing
Dividendi	100.000	96,57%	24.600	110,81%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Erogazione dividendi
Acquisto di merce	(1.113)	0,03%	(6.208)	0,09%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di zolfo come da contratto di Project Financing
Utilities	(45.370)	11,63%	(54.781)	12,55%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di Project Financing
Prestazioni di servizi	(1.337)	0,34%	(1.025)	0,23%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Prestazione di servizi vari
Oneri finanziari	(461)	1,25%	(1.075)	5,33%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	39.431	16,10%	91.166	19,72%	Crediti commerciali correnti	Fornitura merce
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	9.386	10,65%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(12.908)	2,48%	(25.891)	5,25%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(45.005)	99,22%	(49.977)	78,52%	Altre passività non correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(29.056)	8,41%	(29.056)	14,12%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(3.415)	1,66%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.</b>						
Fornitura merce	447.835	10,00%	676.797	8,65%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	138	0,14%	120	0,10%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	7.737	7,71%	5.352	4,40%	Altri proventi	Addebito oneri movimentazione prodotti e outsourcing di servizi
Proventi finanziari	14	0,08%	880	4,36%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su linea di credito intercompany
Acquisto di merce	0	0,00%	(695)	0,01%	Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni di servizi	(699)	0,18%	(597)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite
Oneri finanziari	(242)	0,66%	180	0,89%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	45.093	18,41%	41.444	8,97%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	8.643	9,81%	3.899	3,42%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	(8.787)	2,54%	3.425	3,00%	Passività finanziarie a breve termine	Linea di credito intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(83)	0,02%	(193)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	410	0,41%	367	0,30%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	165	0,16%	81	0,07%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	4.202	4,06%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	81	0,44%	510	2,53%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(381)	0,01%	(156)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(11.669)	2,99%	(11.487)	2,63%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing di servizi di ingegneria
Crediti per forniture di beni e servizi	618	0,25%	590	0,13%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	854	0,97%	695	0,61%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Finanziamento	1.910	2,17%	9.685	8,49%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(7.427)	1,43%	(8.515)	1,73%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>AKHELA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	115	0,11%	494	0,41%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	5	0,00%	12	0,01%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	116	0,63%	205	1,02%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su linea di credito intercompany
Acquisto di merce	(2)	0,00%	(2)	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Fornitura di materiale di consumo
Prestazioni di servizi	(8.449)	2,17%	(8.053)	1,84%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Outsourcing gestione Information Technology
Valutazione partecipazione	(360)	0,35%	0	0,00%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Oneri finanziari	(8)	0,02%	0	0,00%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	153	0,06%	561	0,12%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	7.148	8,11%	6.728	5,90%	Altre attività correnti	Linea di credito intercompany
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(2.333)	0,45%	(3.807)	0,77%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(347)	0,54%	(464)	0,84%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>EOLICA ITALIANA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	31	0,03%	31	0,03%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,00%	0	0,00%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(3)	0,01%	(17)	0,08%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	31	0,01%	31	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	6	0,01%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(2)	0,00%	(3)	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	180	0,20%	210	0,18%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Finanziamento	(411)	0,12%	(411)	0,20%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(82)	0,04%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>ENSAR S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	222	0,22%	183	0,15%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	61	0,06%	44	0,04%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Valutazione partecipazione	(293)	0,28%	(2.400)	10,81%	Proventi (oneri) netti su partecipazioni	Svalutazione partecipazione
Proventi finanziari	28	0,15%	98	0,49%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	291	0,12%	255	0,06%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.439	1,63%	1.556	1,36%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(250)	0,07%	(235)	0,11%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>NOVA EOLICA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	(500)	0,13%	(100)	0	Prestazioni di servizi e costi diversi	Rinuncia a credito finanziario
Proventi finanziari	6	0,03%	31	0,15%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	163	0,07%	201	0,04%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	1.900	2,16%	2.400	2,10%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>SARDEOLICA S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	55	0,05%	58	0,05%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Prestazioni ns. dipendenti	25	0,02%	46	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Proventi finanziari	0	0,00%	47	0,23%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Oneri finanziari	(63)	0,17%	0	0,00%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	76	0,03%	99	0,02%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte	3.083	3,50%	0	0,00%	Altre attività correnti	Crediti per Ires/IVA da consolidamento imposte
Debiti per forniture di beni e servizi	(39)	0,01%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(14.600)	4,23%	0	0,00%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	0	0,00%	(4.320)	2,10%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.</b>						
Prestazioni di servizi	6	0,01%	6	0,00%	Altri proventi	Outsourcing di servizi
Proventi finanziari	0	0,00%	65	0,32%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su linea di credito intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	7	0,00%	20	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte	(19)	0,01%	(45)	0,02%	Passività finanziarie a breve termine	Debiti per Ires/IVA da consolidamento imposte
<b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>						
Affitti	(234)	0,06%	(450)	0,10%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile
<b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	17	0,02%	26	0,02%	Altri proventi	Distacchi di personale
Affitti	(640)	0,16%	(605)	0,14%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Affitto Immobile + posti auto Milano
Crediti per forniture di beni e servizi	17	0,01%	26	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>						
Prestazioni di servizi	(41)	0,01%	(41)	0,01%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive
<b>ANGELO MORATTI S.p.a.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	28	0,03%	44	0,04%	Altri proventi	Distacchi di personale
Crediti per forniture di beni e servizi	28	0,01%	44	0,01%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
<b>DYNERGY S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	0	0,00%	2	0,00%	Altri proventi	Management fee
Prestazioni di servizi	1	0,00%	8	0,01%	Altri proventi	Differenze cambio positive
Prestazioni di servizi	(531)	0,14%	(806)	0,18%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Supporto in attività di processo di raffineria
Crediti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(188)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>ARTEMIDE S.r.l.</b>						
Proventi finanziari	4	0,02%	0	0,00%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Crediti per forniture di beni e servizi	4	0,00%	1	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Finanziamento	1.050	1,19%	0	0,00%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany

## Prospetto delle transazioni intervenute con Parti Correlate e relativi dettagli esplicativi

Descrizione	Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio				Voci di Bilancio	Motivazioni economiche
	31/12/2009		31/12/2008			
<b>MANTA S.r.l.</b>						
Prestazioni ns. dipendenti	41	0,04%	0	0,00%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(192)	0,05%	0	0,00%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Servizi di vigilanza
Crediti per forniture di beni e servizi	41	0,02%	0	0,00%	Crediti commerciali correnti	Crediti commerciali
Debiti per forniture di beni e servizi	(30)	-0,01%	0	0,00%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)</b>						
Fornitura merce	821.230	18,34%	1.525.955	19,51%	Ricavi della gestione caratteristica	Fornitura di prodotti petroliferi
Prestazioni ns. dipendenti	245	0,24%	197	0,16%	Altri proventi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	669	0,67%	880	0,72%	Altri proventi	Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controspalle
Proventi finanziari	1.844	9,94%	2.787	13,82%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Acquisto di merce	(54.150)	1,35%	0	0,00%	Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	Restituzioni di prestiti operativi su Sarroch
Prestazioni di servizi	0	0,00%	(130)	0,03%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Distacchi di personale
Prestazioni di servizi	(33)	0,01%	(1.533)	0,35%	Prestazioni di servizi e costi diversi	Oneri su vendite e indagini di marketing
Crediti per forniture di beni e servizi	44.742	18,26%	60.846	13,16%	Crediti commerciali correnti	Fornitura di prodotti petroliferi
Finanziamento	70.000	99,41%	0	0,00%	Altre attività finanziarie	Finanziamento intercompany
Finanziamento	40.000	45,39%	70.000	61,38%	Altre attività correnti	Finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(4.184)	0,80%	(901)	0,18%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
<b>SARINT S.A. (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	0	0,00%	(749)	3,71%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	0	0,00%	(195)	0,04%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(15.100)	4,37%	(15.100)	7,34%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany
<b>REASAR S.A. (Lussemburgo)</b>						
Oneri finanziari	(88)	0,24%	(223)	1,11%	Proventi e oneri finanziari	Interessi su finanziamento intercompany
Debiti per forniture di beni e servizi	(15)	0,00%	(63)	0,01%	Debiti commerciali e altri debiti correnti	Debiti commerciali
Finanziamento	(5.470)	1,58%	(5.470)	2,66%	Passività finanziarie a breve termine	Finanziamento intercompany

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i riaddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

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

	31/12/2009			31/12/2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Crediti commerciali	244.975	130.695	53,4%	462.255	195.284	42,2%
Altre attività correnti	88.116	60.999	69,2%	114.040	98.598	86,5%
Altre attività finanziarie	70.415	70.000	99,4%	404	0	0,0%
Passività finanziarie a breve termine	345.335	59.440	17,2%	205.747	58.598	28,5%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	520.373	26.991	5,2%	493.573	39.756	8,1%
Altre passività non correnti	45.357	45.005	99,2%	63.646	49.977	78,5%

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

	2009			2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Ricavi della gestione caratteristica	4.478.195	1.398.720	31,2%	7.820.135	2.408.181	30,8%
Altri proventi	100.374	74.427	74,1%	121.671	100.514	82,6%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	4.006.871	55.646	1,4%	7.292.721	6.366	0,1%
Prestazioni di servizi e costi diversi	390.225	69.725	17,9%	436.514	79.608	18,2%
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	103.549	103.549	100,0%	22.200	22.200	100,0%
Proventi finanziari	18.547	2.093	11,3%	39.664	4.803	12,1%
Oneri finanziari	36.882	865	2,3%	19.501	2.064	10,6%

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

Flussi con parti correlate	2009	2008
(Proventi) e oneri netti su partecipazioni	(3.549)	2.400
Dividendi da controllate	(100.000)	(24.600)
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	64.589	12.759
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(12.765)	25.065
Variazione altre attività correnti	(32.401)	(16.846)
Variazione altre passività non correnti	(4.972)	(4.971)
<b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>	<b>(89.098)</b>	<b>(6.193)</b>
Dividendi incassati	100.000	24.600
Interessi incassati	2.093	4.803
<b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>	<b>102.093</b>	<b>29.403</b>
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	842	34.961
Interessi pagati	(865)	(2.064)
<b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	<b>(23)</b>	<b>32.897</b>
<b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>	<b>12.972</b>	<b>56.107</b>

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

	31/12/2009			31/12/2008		
	Totale	Parti correlate	Incidenza %	Totale	Parti correlate	Incidenza %
Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio	1.598	(89.098)	n.a.	159.890	(6.193)	n.a.
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(144.771)	102.093	n.a.	(182.188)	29.403	n.a.
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	161.961	(23)	n.a.	(128.805)	32.897	n.a.

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

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- b) la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*. L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint-venture contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e dagli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2). Il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie, laddove non coincidente con il *fair value*, è comunque un'approssimazione ragionevole dello stesso; il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

#### 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono alla Società di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 ed alcune informazioni di dettaglio laddove la Società abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, con dettaglio degli strumenti finanziari:

31/12/2009								
Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39								
	Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico		Investimenti posseduti fino a scadenza	Finanziamenti e crediti	Disponibili per la vendita	Altre passività valutate al costo ammortizzato	Altro	Bilancio al 31/12/2009
	Designati al Fair Value	Posseduti per negoiazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>20.772</b>	<b>0</b>	<b>351.964</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>588.223</b>	<b>960.959</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				22.104				22.104
Altre attività finanziarie negoziabili		17.541						17.541
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		17.541						
Crediti commerciali				244.975				244.975
<i>Crediti verso clienti</i>				116.380				
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.016)				
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				130.611				
Rimanenze							552.613	552.613
Attività per imposte correnti							35.610	35.610
Altre attività		3.231		84.885				88.116
<i>Strumenti derivati</i>		3.231						
<i>Altri crediti</i>				84.885				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.124.147</b>	<b>1.194.562</b>
Immobili, impianti e macchinari							787.909	787.909
Attività immateriali							11.490	11.490
Partecipazioni al costo							306.336	306.336
Altre partecipazioni							495	495
Attività per imposte anticipate							17.917	17.917
Altre attività finanziarie				70.415			0	70.415
<i>Finanziamenti a controllate</i>				70.000				
<i>Cauzioni</i>				415				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>20.772</b>	<b>0</b>	<b>422.379</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.712.370</b>	<b>2.155.521</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>1.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>928.395</b>	<b>17.469</b>	<b>947.094</b>
Passività finanziarie a breve termine		1.230				344.105		345.335
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>								
<i>Anticipi c/c</i>						238.749		
<i>Debiti finanziari w/società del Gruppo e altri debiti</i>						74.040		
<i>Strumenti derivati</i>		1.230						
<i>Altri debiti finanziari</i>						31.316		
Debiti commerciali e altri debiti						520.373		520.373
Passività per imposte correnti							17.469	17.469
Altre passività						63.917		63.917
<i>Altri debiti</i>						63.917		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>234.152</b>	<b>65.235</b>	<b>299.387</b>
Passività finanziarie a lungo termine						188.795		188.795
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						188.795		
Fondi per rischi							32.239	32.239
Fondi per benefici ai dipendenti							32.996	32.996
Passività per imposte differite								0
Altre passività						45.357		45.357
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>1.230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.162.547</b>	<b>82.704</b>	<b>1.246.481</b>

31/12/2008								
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 31/12/2008
	Designati al Fair Value	Posseduti per negoziazione						
<b>ATTIVITÀ</b>								
<b>Attività finanziarie correnti</b>	<b>0</b>	<b>18.859</b>	<b>0</b>	<b>570.319</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>338.067</b>	<b>927.245</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti				3.316				3.316
Altre attività finanziarie negoziabili		15.844						15.844
<i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>		15.844						
Crediti commerciali				462.255				462.255
<i>Crediti verso clienti</i>				269.057				
<i>Fondo svalutazione crediti</i>				(2.016)				
<i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>				195.214				
Rimanenze							325.836	325.836
Attività per imposte correnti							5.954	5.954
Altre attività		3.015		104.748			6.277	114.040
<i>Strumenti derivati</i>		3.015						
<i>Altri crediti</i>				104.748				
<b>Attività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>404</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>974.951</b>	<b>953.562</b>
Immobili, impianti e macchinari							639.272	639.272
Attività immateriali							11.604	11.604
Partecipazioni al costo							301.787	301.787
Altre partecipazioni							495	495
Attività per imposte anticipate							21.793	
Altre attività finanziarie				404			0	404
<i>Finanziamenti a controllate</i>								
<i>Cauzioni</i>				404				
<b>Totale strumenti finanziari attivi</b>	<b>0</b>	<b>18.859</b>	<b>0</b>	<b>570.723</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.313.018</b>	<b>1.880.807</b>
<b>PASSIVITÀ</b>								
<b>Passività correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>753.787</b>	<b>44.829</b>	<b>798.616</b>
Passività finanziarie a breve termine						205.747		205.747
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						10.000		
<i>Anticipi c/c</i>						137.151		
<i>Debiti finanziari w/società del Gruppo e altri debiti</i>						58.596		
<i>Strumenti derivati</i>						0		
<i>Altri debiti finanziari</i>								
Debiti commerciali e altri debiti						493.573		493.573
Passività per imposte correnti							44.267	44.267
Altre passività						54.467	562	55.029
<i>Altri debiti</i>						54.467		
<b>Passività non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>63.646</b>	<b>53.725</b>	<b>117.371</b>
Passività finanziarie a lungo termine						0		0
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>						0		
Fondi per rischi							18.661	18.661
Fondi per benefici ai dipendenti							35.064	35.064
Passività per imposte differite							0	0
Altre passività						63.646	0	63.646
<b>Totale strumenti finanziari passivi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>817.433</b>	<b>98.554</b>	<b>915.987</b>

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al conto economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti dalla Società e valutati al *fair value* in quanto, come prescritto dallo IAS 39, rappresentano attività finanziarie acquisite al fine di essere vendute o riacquistate nel breve, nonché facenti parte di un portafoglio di identificati strumenti finanziari che sono gestiti insieme per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva strategia volta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo;
- strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Società, descritti nel precedente paragrafo 5.1.6. Si tratta di contratti derivati su commodities e su tassi d'interesse stipulati dalla Società al fine di fronteggiare i rischi, insiti nella natura stessa del business in cui opera.

Tutti i crediti commerciali e la maggior parte degli altri crediti correnti e non correnti sono classificati nella categoria "Finanziamenti e crediti" in quanto sono costituiti da attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo.

Nelle altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono classificate tutte le passività della Società di natura finanziaria e commerciale che derivano da un'obbligazione contrattuale per la Società a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità.

Nel corso dell'esercizio non sono state riclassificate attività finanziarie da quelle valutate al costo ammortizzato a quelle designate al *fair value*.

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:





Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico hanno generato oneri netti per 7.576 migliaia di € (proventi netti per 6.983 migliaia di € 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 4.284 migliaia di € (proventi per 19.376 migliaia di € 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 6.475 migliaia di € (6.196 migliaia di € 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 2009 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- futures su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- Interest Rate Swaps e Opzioni su tassi d'interesse.

Le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari netti.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dalla società sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2009.

Le passività finanziarie sono iscritte al costo ammortizzato: trattandosi principalmente di posizioni sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, ovvero di passività finanziarie che scontano un tasso di interesse in linea con gli attuali valori di mercato, il costo ammortizzato non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2009.

In ossequio a quanto previsto dall'emendamento all'IFRS 7 recepito in ambito europeo con il Regolamento (CE) n° 1165 del 27 novembre 2009 della Commissione, si precisa che tutti gli strumenti finanziari valutati al *fair value* sono misurati sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario, ad eccezione dei titoli iscritti nelle "Altre attività finanziarie negoziabili" e dei Futures su Commodities classificati nelle "Altre attività correnti", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

#### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

---

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- a) rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- b) rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- c) rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

##### 7.3.4.1 Rischio di credito

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38 sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di credito		Analisi delle scadenze per attività finanziarie, ex par. 37 b) IFRS 7					Riduzioni durevoli di valore		
	Totale	di cui strumenti finanziari	Massima esposizione al rischio di credito, senza considerare garanzie o altri strumenti simili	Garanzie	Corrente	Scaduto				Totale	Determinate nell'esercizio	Progressive
						0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	oltre 90 gg			
<b>Attività correnti</b>	<b>960.959</b>	<b>372.736</b>	<b>372.736</b>		<b>321.781</b>	<b>51.149</b>	<b>526</b>	<b>520</b>	<b>776</b>	<b>372.736</b>	<b>0</b>	<b>(2.016)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	22.104	22.104	22.104		22.104					22.104	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	17.541	17.541	17.541		17.541					17.541	0	0
Crediti commerciali verso terzi	246.991	246.991	246.991		194.020	51.149	526	520	776	246.991	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)		
Rimanenze	552.613											
Attività per imposte correnti	35.610											
Altre attività	88.116	88.116	88.116		88.116					88.116	0	0
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.194.562</b>	<b>70.415</b>	<b>70.415</b>		<b>70.415</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70.415</b>		
Immobili, impianti e macchinari	787.909											
Attività immateriali	11.490											
Partecipazioni al costo	306.336											
Altre partecipazioni	495											
Attività per imposte anticipate	17.917											
Altre attività finanziarie	70.415	70.415	70.415		70.415					70.415		
<b>Totale attività</b>	<b>2.155.521</b>	<b>443.151</b>	<b>443.151</b>		<b>392.196</b>	<b>51.149</b>	<b>526</b>	<b>520</b>	<b>776</b>	<b>443.151</b>		

	Valore contabile al 31/12/2008		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>927.245</b>	<b>589.178</b>	<b>589.178</b>		<b>536.227</b>	<b>53.324</b>	<b>1.634</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>589.178</b>	<b>0</b>	<b>(2.016)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.316	3.316	3.316		3.316					3.316	0	0
Altre attività finanziarie negoziabili	15.844	15.844	15.844		15.844					15.844	0	0
Crediti commerciali verso terzi	464.271	464.271	464.271		409.304	53.324	1.634	9		464.271	0	(2.016)
Fondo svalutazione crediti	(2.016)	(2.016)	(2.016)							(2.016)		
Rimanenze	325.836											
Attività per imposte correnti	5.954											
Altre attività	114.040	107.763	107.763		107.763					107.763	0	0
<b>Attività non correnti</b>	<b>975.355</b>	<b>404</b>	<b>404</b>		<b>404</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>404</b>		
Immobili, impianti e macchinari	639.272											
Attività immateriali	11.604											
Partecipazioni al costo	301.787											
Altre partecipazioni	495											
Attività per imposte anticipate	21.793											
Altre attività finanziarie	404	404	404		404					404		
<b>Totale attività</b>	<b>1.902.600</b>	<b>589.582</b>	<b>589.582</b>		<b>536.631</b>	<b>53.324</b>	<b>1.634</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>589.582</b>		

### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari.

Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

	Valore contabile al 31/12/2009		Rischio di liquidità		Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7					
	Totale	di cui strumenti finanziari	Valore nominale della passività finanziaria	Garanzie	2010	2011	2012	2013	2014	> 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>947.094</b>	<b>929.625</b>	<b>929.625</b>	<b>0</b>	<b>936.100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	345.335	345.335								
Finanziamenti bancari (garantiti)		0	0		0					
Anticipi c/c		238.749	238.749		238.749					
Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti		74.040	74.040		74.040					
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 2,07%)					6.475					
Strumenti derivati		1.230	1.230		1.230					
Altri debiti finanziari		31.316	31.316		31.316					
Debiti commerciali e altri debiti	520.373	520.373	520.373		520.373					
Passività per imposte correnti	17.469									
Altre passività	63.917	63.917	63.917		63.917					
<b>Passività non correnti</b>	<b>299.387</b>	<b>234.152</b>	<b>234.152</b>	<b>188.795</b>	<b>3.908</b>	<b>9.230</b>	<b>195.719</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>25.125</b>
Passività finanziarie a lungo termine	188.795	188.795	188.795	188.795			188.795			
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 2,07%)					3.908	3.908	1.954			
Fondi per rischi	32.239									
Fondi per benefici ai dipendenti	32.996									
Passività per imposte differite	0									
Altre passività	45.357	45.357	45.357			5.322	4.970	4.970	4.970	25.125
<b>Totale passività</b>	<b>1.246.481</b>	<b>1.163.777</b>	<b>1.163.777</b>	<b>188.795</b>	<b>940.008</b>	<b>9.230</b>	<b>195.719</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>25.125</b>

	Valore contabile al 31/12/2008		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	2009	2010	2011	2012	2013	> 5 anni
<b>PASSIVITÀ</b>										
<b>Passività correnti</b>	<b>798.616</b>	<b>753.787</b>	<b>753.787</b>	<b>10.000</b>	<b>763.683</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Passività finanziarie a breve termine	205.747	205.747								
<i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>		10.000	10.000	10.000	10.000					
<i>Anticipi c/c</i>		137.151	137.151		137.151					
<i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>		58.596	58.596		58.596					
<i>Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,81%)</i>					9.896					
<i>Strumenti derivati di copertura</i>		0	0		0					
<i>Altri debiti finanziari</i>										
Debiti commerciali e altri debiti	493.573	493.573	493.573		493.573					
Passività per imposte correnti	44.267									
Altre passività	55.029	54.467	54.467		54.467					
<b>Passività non correnti</b>	<b>117.371</b>	<b>63.646</b>	<b>63.646</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>43.766</b>
Passività finanziarie a lungo termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,81%)						0				
Fondi per rischi	18.661									
Fondi per benefici ai dipendenti	35.064									
Passività per imposte differite	0									
Altre passività	63.646	63.646	63.646			4.970	4.970	4.970	4.970	43.766
<b>Totale passività</b>	<b>915.987</b>	<b>817.433</b>	<b>817.433</b>	<b>10.000</b>	<b>763.683</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>4.970</b>	<b>43.766</b>

Il *fair value* degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

### 7.3.4.3 Rischio di mercato

I rischi di mercato cui la Società è esposta attraverso gli strumenti finanziari detenuti sono relativi, come già ricordato:

- al cambio Euro/Dollaro USA, che condiziona il valore delle disponibilità liquide, dei crediti e dei debiti esposti alla data di riferimento in bilancio e determina gli utili e le perdite su cambi iscritti tra i Proventi finanziari o tra gli Oneri finanziari;
- ai tassi d'interesse Euribor e Libor, ai quali sono indicizzati gli interessi passivi che la Società corrisponde sui finanziamenti passivi in essere;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale la Società è esposta alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto; i range utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del grezzo) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

Relativamente al cambio Euro/Dollaro USA, Saras S.p.A. alla data di riferimento del bilancio deteneva strumenti finanziari denominati in tale valuta nelle disponibilità liquide (conti correnti), nei crediti e nei debiti commerciali e nelle anticipazioni di conto corrente valutarie classificate nella passività finanziarie a breve.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Saras S.p.A., è stata effettuata ipotizzando una variazione pari a +/- 5% del cambio Euro/Dollaro USA di fine esercizio, utilizzato per la conversione delle posizioni in valuta nella redazione della situazione patrimoniale.

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
				31/12/2009	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di €	-5%	+5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	25.020	1,4406	17.368	914	(827)
Crediti commerciali	49.764	1,4406	34.544	1.818	(1.645)
Debiti commerciali e altri debiti	(396.055)	1,4406	(274.924)	(14.470)	13.092
Passività finanziarie a breve		1,4406	0	0	0
Posizione netta	(321.271)		(223.012)		
<b>Posizione netta</b>	<b>(321.271)</b>		<b>(223.012)</b>		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>				<b>(11.737)</b>	<b>10.620</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>				<b>(7.864)</b>	<b>7.115</b>

La tabella seguente riporta la simulazione al 31 dicembre 2008:

CAMBIO Euro / Dollaro USA				Variazione parametro di riferimento	
				31/12/2008	
Voce di stato patrimoniale	Importo in valuta	Cambio Euro / Dollaro USA	Importo in migliaia di €	-5%	+5%
Disponibilità liquide ed equivalenti	100	1,3917	72	4	(3)
Crediti commerciali	121.651	1,3917	87.412	4.601	(4.162)
Debiti commerciali e altri debiti	(308.970)	1,3917	(222.009)	(11.685)	10.572
Passività finanziarie a breve	(9.061)	1,3917	(6.511)	(343)	310
<b>Posizione netta</b>	<b>(196.280)</b>		<b>(141.036)</b>		
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>				<b>(7.423)</b>	<b>6.716</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>				<b>(4.973)</b>	<b>4.500</b>

Con riferimento ai tassi d'interesse, la Società è esposta sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati al tasso Euribor.

La simulazione di impatto sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

			Variazione parametro di riferimento	
			31/12/2009	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2009	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	2,07%	(5.618)	1.124	(1.124)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>1.124</b>	<b>(1.124)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>753</b>	<b>(753)</b>

La tabella seguente riporta la simulazione al 31 dicembre 2008:

			Variazione parametro di riferimento	
			31/12/2008	
TASSI D'INTERESSE VARIABILI	Tasso medio annuo d'interesse 2008	Interessi passivi annui	-20%	+20%
Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine	4,81%	(6.196)	1.239	(1.239)
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>			<b>1.239</b>	<b>(1.239)</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>			<b>830</b>	<b>(830)</b>

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'utile netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20 punti base percentuali.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20 bps	+20 bps
Fair value di Interest rate swaps	(1.230)	(574)	546
Fair value di Interest Options	245	(57)	65
	<b>(985)</b>	<b>(631)</b>	<b>611</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(631)</b>	<b>611</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(423)</b>	<b>409</b>

Per quanto riguarda i prezzi petroliferi, essi condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio e i conseguenti differenziali riconosciuti a conto economico: nella fattispecie, si tratta al 31 dicembre 2009 di contratti futures su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul patrimonio netto della Società, ipotizzando una variazione dei parametri di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2009	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	2.986	(10.031)	10.005
<b>Totale</b>	<b>2.986</b>	<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(10.031)</b>	<b>10.005</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(6.720)</b>	<b>6.703</b>

La simulazione al 31 dicembre 2008 è la seguente:

Derivati su:	Fair Value al 31/12/2008	Variazione parametro di riferimento	
		-20%	+20%
Grezzi e prodotti petroliferi	3.014	(1.275)	1.275
<b>Totale</b>	<b>3.014</b>	<b>(1.275)</b>	<b>1.275</b>
<b>Effetto su risultato ante-imposte</b>		<b>(1.275)</b>	<b>1.275</b>
<b>Effetto su Utile (e Patrimonio) netto</b>		<b>(854)</b>	<b>854</b>

Alla luce di quanto esposto nella precedente analisi dell'esposizione della Società ai rischi derivanti da strumenti finanziari, si può concludere che non esistono concentrazioni di rischio significative.

## 7.4 Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	58	56
Impiegati	806	770
Intermedi	15	16
Operai	394	402
<b>Totale</b>	<b>1.273</b>	<b>1.244</b>

Il numero dei dipendenti è passato da 1.266 unità alla fine del 2008 a 1.278 al 31 dicembre 2009.

## 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

Le seguenti tabelle forniscono le informazioni relative ai compensi ed alle partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche; i dirigenti con responsabilità strategiche sono identificati nel Chief Financial Officer e nei Direttori di Funzione.

### 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

(A) Nome e Cognome	(B) Carica ricoperta	(C) Periodo per cui è stata ricoperta la carica		(D) Scadenza della carica	(1) Emolumenti per la carica nella società	(2) Benefici non monetari	(3) Bonus e altri incentivi	(4) Altri compensi
<b>Consiglio di amministrazione</b>								(*) (*)
GIAN MARCO MORATTI	PRESIDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000			
MASSIMO MORATTI	AMMINISTRATORE DELEGATO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	2.536.000			
ANGELO MORATTI	VICE PRESIDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	336.000		350.000	687.606
DARIO SCAFFARDI	CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		300.000	597.151
GABRIELE PREVATI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
ANGELO MARIO MORATTI	CONSIGLIERE NON ESECUTIVO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000		200.000	204.153
GILBERTO CALLERA	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
MARIO GRECO	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
GIANCARLO CERUTTI	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	28-04-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	36.000			
(*) competenze di lavoro subordinato								
<b>Collegio sindacale</b>								(**)
FERDINANDO SUPERTI FURGA	PRESIDENTE	28-04-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	62.400			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	PRESIDENTE	01-01-09	27-04-09	27-04-09	15.600			134.780
MICHELE DI MARTINO	SINDACO EFFETTIVO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	46.927			8.976
GIOVANNI LUIGI CAMERA	SINDACO EFFETTIVO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	42.631			86.837
LUIGI BORRÈ	SINDACO SUPPLENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011				
MASSIMILANO NOVA	SINDACO SUPPLENTE	01-01-09	27-04-09	27-04-09				
MARCO VISENTIN	SINDACO SUPPLENTE	28-04-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011				
(**) compensi sindacali da altre società del Gruppo								
<b>Organismo di vigilanza</b>								(***)
GABRIELE PREVATI	PRESIDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	30.000			
CLAUDIO MASSIMO FIDANZA	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	20.800			27.040
CONCETTO SIRACUSA	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	20.800			239.494
(***) inclusi compensi da altre società del Gruppo								
<b>Comitato per il controllo interno</b>								
GABRIELE PREVATI	PRESIDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000			
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GILBERTO CALLERA	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GIANCARLO CERUTTI	MEMBRO	28-04-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
<b>Comitato per la remunerazione</b>								
GILBERTO CALLERA	PRESIDENTE	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	21.000			
MARIO GRECO	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
GABRIELE PREVATI	MEMBRO	01-01-09	31-12-09	approv. bil. d'esercizio 2011	14.000			
<b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>							<b>1.597.233</b>	<b>2.577.608</b>

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 375 migliaia di €.

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

Cognome e nome	Società	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
<b>Partecipata</b>					
Moratti Gian Marco	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Massimo	SARAS S.p.A.	6.000.000	-	-	6.000.000
Moratti Angelo	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Moratti Angelomario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Callera Gilberto	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Greco Mario	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Giancarlo Cerutti	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Previali Gabriele	SARAS S.p.A.	7.800	10.200	-	18.000
Scaffardi Dario	SARAS S.p.A.	1.425	-	-	1.425
Ferdinando Superti Furga	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Fidanza Claudio Massimo	SARAS S.p.A.	2.800	-	-	2.800
Camera Giovanni	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Di Martino Michele	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Nova Massimiliano	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Borrè Luigi	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Marco Visentin	SARAS S.p.A.	-	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategiche	SARAS S.p.A.	36.431	-	-	36.431

## 7.6 Impegni

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2009 ammonta ad un totale di 76.048 migliaia di €, principalmente costituite da 10.400 migliaia di € a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno, 44.819 migliaia di € a favore di società controllate, 3.162 migliaia di € a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima, e 14.236 migliaia di € a favore del Ministero delle Attività Produttive a garanzia dell'erogazione dell'anticipazione dei contributi previsti dal Contratto di Programma sottoscritto in data 10 giugno 2002.

Al 31 dicembre 2009 e 2008 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

## 8. Varie

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

Ai sensi dell'art 2428 del Codice Civile si precisa che le sedi secondarie della società sono:

Direzione Generale e Amministrativa - Milano

Direzione Relazione Pubbliche ed Affari Amministrativi - Roma

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2009 a fronte dei servizi forniti sia dalla Società di revisione per servizi di revisione e diversi dalla revisione che da entità appartenenti alla rete della stessa per prestazione di servizi.

Informativa ai sensi dell'art 149 - Duodecies Del Regolamento Emittenti Consob.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivo di competenza 2009 (migliaia di Euro)
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	385
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	32
Altri servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Saras S.p.A.	300
<b>Totale</b>			<b>717</b>

## 9. Pubblicazione del bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 25 marzo 2010 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti





# Relazioni ai Bilanci 2009



# Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras

Saras SpA

Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforo I  
Telefono 02 77371



## **Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,
- delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1° gennaio 2009 – 31 dicembre 2009.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Raffineria  
Sede legale  
I-00018 Barrozzo (Cagliari)  
S.S. Sultana, n. 185 – Km 19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900000

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Belfa S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 4203522

Cap. Soc. Euro 54.628.096,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Conf. Fisco e  
P. IVA 00136440922

Saris SpA

Direzione generale  
Sede amministrativa  
I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforo 1  
Telefono 02 77371



La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 25 marzo 2010

Firma organi amministrativi delegati

(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Massimo Moratti)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Costanzo Costanzo)

Raffineria  
Sede legale  
I-00018 Barrocco (Cagliari)  
S.S. Sultana, n. 195 - Km 19\*  
Telefono 070 90811  
Fax 070 900000

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Salita S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 4203522

Cap. Soc. Euro 54.628.896,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. n.  
P. IVA 00136440922

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL  
D.LGS. 24.2.1998, N. 58 (ORA ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, 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 dalla relativa nota integrativa, della Saras SpA e sue controllate ("Gruppo Saras") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

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 10 aprile 2009.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277881 Fax 027788240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12578860105 iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna 40139 Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 23 Tel. 0303897001 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza del Martiri 58 Tel. 08159181 - Padova 35136 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanaro 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Mattevechio 37 Tel. 011558771 - Trento 38122 Via Graciosi 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31108 Viale Fellasent 90 Tel. 0422699911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poissolo 43 Tel. 043226769 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2009.

Milano, 9 aprile 2010

  
PricewaterhouseCoopers SpA

Pierangelo Schiavi  
(Revisore contabile)

# Attestazione del dirigente preposto Saras S.p.A.

Saras SpA

Direzione generale  
Sede amministrativa

I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforo I  
Telefono 02 77371



## **Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato e Corrado Costanzo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso del periodo 1° gennaio 2009 – 31 dicembre 2009.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Raffineria  
Sede legale  
I-06018 Barrolo (Cagliari)  
S.S. Sultana, n. 185 – Km. 19°  
Telefono 070 90911  
Fax 070 900000

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Belfa S. Nicola da Tolentino 1/b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 4203522

Cap. Soc. Euro 54.628.096,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. n.  
P. IVA 00136440922

Saris SpA



Direzione generale  
Sede amministrativa  
I-20122 Milano  
Galleria de Cristoforo 1  
Telefono 02 77371

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 25 marzo 2010

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Gian Marco Moratti)

(Dott. Corrado Costanzo)

(Dott. Massimo Moratti)

Raffineria  
Sede legale  
I-06018 Barroch (Cagliari)  
S.S. Sultana, n. 195 - Km 19\*  
Telefono 070 90811  
Fax 070 900000

Direzione relazioni pubbliche e  
affari amministrativi  
I-00187 Roma  
Via S. Nicola da Tolentino 11b  
Telefono 06 4203521  
Fax 06 4203522

Cap. Soc. Euro 54.628.896,67 int. vers.  
Reg. Imprese Cagliari, Cod. Fisc. n.  
P. IVA 00136440922

# Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato di Saras S.p.A.

## SARAS S.P.A

Sede in S.S. 195 "SULCITANA" KM 19 - SARROCH (CA)

Capitale sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

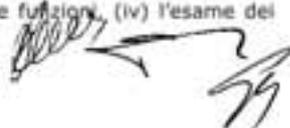
### **Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 58/98 e dell'art. 2429, comma 3 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti della società Saras s.p.a.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2009 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione n. 1025564 del 6 aprile 2001, riferiamo quanto segue:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo.
- Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società (e dalle sue controllate) e possiamo ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alle leggi ed allo statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D. Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo - contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante: (i) l'esame della relazione del Preposto al Controllo Interno sul sistema di Controllo Interno di Saras; (ii) l'esame dei rapporti dell'Internal Audit, nonché l'informativa sugli esiti dell'attività di monitoraggio sull'attuazione delle azioni correttive individuate a seguito dell'attività di audit, (iii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, (iv) l'esame dei



documenti aziendali, (v) l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, (vi) lo scambio di informazioni con gli organi di controllo delle società controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del D. Lgs. 58/98 e, a tale riguardo, non abbiamo particolari osservazioni da riferire.

- Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione sono istituiti il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione.
- Abbiamo tenuto riunioni con gli esponenti della società di revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 2 del D. Lgs. 58/98 e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con società del gruppo o parti correlate;
- Per quanto riguarda le operazioni infragruppo, 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 condizioni normali rispetto a quelle di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.
- Abbiamo preso visione ed ottenuto informazioni 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 dell'Organismo di Vigilanza sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2009 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate nella presente relazione.
- La Società di Revisione ha rilasciato in data 9 aprile 2010 la relazione ai sensi dell'art. 2409-ter del Codice Civile, in cui attesta che il bilancio d'esercizio al 31/12/2009 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Vostra Società.
- Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile.
- Abbiamo rilevato l'adesione della Società al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori si rileva che alla Società incaricata della revisione contabile sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi:
  - verifica dei prospetti separati consolidati relativi all'attività svolta nel settore dell'energia elettrica per euro 27.000;
  - sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali per euro 5.290;
  - incarico per un progetto non ancora attuato di emissione di prestito obbligazionario per euro 300.000



- Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha rilasciato i pareri richiesti ai sensi di legge e prestato il consenso all'iscrizione, nell'attivo, ai sensi dell'art. 2426 n. 5 del Codice Civile di costi di ricerca per euro 10.204.282.
- Il Collegio Sindacale ha accertato, tramite verifiche dirette e informazioni assunte presso la società di revisione, l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione e l'impostazione del bilancio d'esercizio della Società e della relazione sulla gestione a corredo dello stesso. Inoltre, il Collegio Sindacale ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge e alle condizioni economico-aziendali.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 8 riunioni del Collegio e assistendo alle riunioni del Consiglio di Amministrazione a norma dell'art. 149, comma 2, del D. Lgs. 58/98 che sono state tenute in numero di 8 nonché alle riunioni del Comitato per la Remunerazione che si sono tenute in numero di 4 e del Comitato per il Controllo interno in numero di 6.

Il Collegio Sindacale dà anche atto che la società ha provveduto, nel corso dell'esercizio, a verificare l'effettiva indipendenza degli amministratori indipendenti.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenuta dalla società di Revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

Per quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2009, né ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione per la destinazione a nuovo del risultato dell'esercizio pari ad euro 78.040.812.

Milano, li 12 aprile 2010



Il Collegio Sindacale  
Prof. Ferdinando Superti Furga  
Dott. Giovanni Luigi Camera  
Dott. Michele Di Martino

## Elenco degli incarichi ricoperti dal Collegio Sindacale in società di cui al libro V del Codice Civile alla data del 12/04/2010

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO: PROF. FERDINANDO SUPERTI FURGA	SCADENZA
ARNOLDO MONDADORI EDITORE S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARAS S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
FININVEST S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
PUBLITALIA '80 S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2009)
BINDA S.p.A. IN LIQUIDAZIONE	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
TELECOM ITALIA S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
BANCA ARNER S.p.A.	PRES. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2012)
FONDAZIONE LOMBARDA ANTIUSURA	PRES. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
PARMALAT S.p.A.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GIUSEPPE CITTERIO S.r.l.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
LUISA S.p.A.GNOLI S.p.A.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SPA.IM S.r.l.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SPA.MA S.r.l.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SPA.PI S.r.l.	CONSIGLIERE INDIPENDENTE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SUPERTI FURGA E PARTNERS	PRESIDENTE	IN CARICA FINO ALLA REVOCA

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI: 15

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO: DOTT. GIOVANNI CAMERA	SCADENZA
ARCOLA S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
ASANSIRO S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
CMC S.p.A.	CONSIGLIERE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CONSORZIO S. SIRO 2000	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
COOP. SOC. SAN PATRIGNANO S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
COOP. SOCIALE SAN PATRIGNANO PRODOTTI E SERVIZI S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
COOP. SOCIALE SAN PATRIGNANO TRENINO ALTO ADIGE S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
CREO S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
DYNERGY S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA
ENSAR S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
INTENDIS S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
INTENDIS MANUFACTURING S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
INTERNAZIONALE HOLDING S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2012)
MONDINI CAVI S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
NOVA EOLICA S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
PREVIMODA	CONSIGLIERE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SARAS S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
SARDEOLICA S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SARLUX S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SARTEC S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
SHINE SIM S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
UBS ITALIA S.p.A.	PRES. COLL. SINDACALE SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI: 25

DENOMINAZIONE SOCIALE	INCARICO RICOPERTO: DOTT. DI MARTINO	SCADENZA
MERIDIANA S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
GEASAR S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2011)
CORTESA S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2009)
SARAS S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 30/06/2011)
SARTEC – SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
EOLICA ITALIANA S.p.A.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)
ENSAR S.r.l.	SINDACO EFFETTIVO	IN CARICA (Bilancio 31/12/2010)

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI: 7

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras S.p.A.

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL  
D.LGS. 24.2.1998, N. 58 (ORA ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, 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 dalla relativa nota integrativa, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Saras SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

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 10 aprile 2009.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277891 Fax 027789240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA n. Reg. Imp. Milano 1297960155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805440211 - Bologna Zola Predosa 40099 Via Tevere 18 Tel. 0518180711 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulfer 29 Tel. 0302697501 - Firenze 50121 Viale Giugnesi 15 Tel. 0552482911 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136781 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 80 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570261 - Torino 10129 Corso Martinecchio 37 Tel. 011860771 - Trento 38122 Via Graziosi 73 Tel. 0461257004 - Treviso 31100 Viale Felasent 80 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0432480761 - Udine 33100 Via Foscolo 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 126 Tel. 0458002581

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Saras SpA per l'esercizio chiuso a tale data.
  
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Saras SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 9 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Pierangelo Schiavi  
(Revisore contabile)



Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano  
Mauro Rizzo, Cagliari  
Valeria Floris, Cagliari

Stampa  
Digital Print Service, Milano

Investor Relations  
**ir@saras.it**

Numero Verde per gli investitori individuali  
**800 511155**



Saras ha scelto di stampare su carta certificata FSC (Forest Stewardship Council). Questo marchio indica che la carta impiegata per fabbricare il prodotto proviene da una foresta gestita secondo rigorosi standard ambientali, sociali ed economici.