

**VERBALE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA  
DEGLI AZIONISTI DEL GIORNO 28 APRILE 2011  
DELLA SOCIETA' SARAS S.P.A.**

\*\*\*\*\*

Il giorno 28 aprile 2011 alle ore 10,35 in Milano, presso il Palazzo Turati, via Meravigli n. 9/b, si è riunita l'assemblea ordinaria della Saras s.p.a.

Assume la presidenza dell'assemblea ai sensi dell'articolo 16 dello statuto sociale il presidente del consiglio di amministrazione dott. Gian Marco Moratti il quale, prima di aprire i lavori, invita i presenti ad osservare un minuto di silenzio in memoria del giovane Pulvirenti che è mancato durante le ultime manutenzioni degli impianti della società.

Al termine, ai sensi del comma 4 dell'art. 16 dello statuto sociale nonché dell'articolo 4 del regolamento assembleare il presidente propone all'assemblea di affidare le funzioni di segretario verbalizzante al notaio dott. Lodovico Barassi.

Prima di mettere ai voti la proposta invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto.

Il presidente comunica che sono presenti all'inizio della votazione n. 162 azionisti aventi diritto, rappresentanti in proprio o per delega n. 691.392.777 azioni pari al 72,7% del capitale sociale.

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

Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, dichiara nominato segretario verbalizzante alla unanimità il notaio dott. Lodovico Barassi, al quale chiede di far risultare dal verbale le sue dichiarazioni sull'apertura dell'assemblea.

Dichiara quindi che sono presenti, oltre a lui, i consiglieri signori:

- Massimo Moratti, amministratore delegato
- Angelo Moratti, vice presidente
- Gilberto Callera
- Giancarlo Cerutti
- Angelomario Moratti
- Gabriele Moratti
- Gabriele Previati
- Dario Scaffardi

Ha giustificato la propria assenza il consigliere Mario Greco.

Chiama inoltre ad assisterlo nella trattazione degli argomenti all'ordine del giorno il dottor Corrado Costanzo, Chief Financial Officer della società.

Del collegio sindacale sono presenti i sindaci effettivi signori:

- Ferdinando Superti Furga, presidente
- Giovanni Luigi Camera
- Michele Di Martino

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

Il presidente dà atto che l'assemblea dei soci è stata regolarmente convocata in sede ordinaria per il giorno 28 aprile 2011, in prima convocazione, presso il Palazzo Turati in Milano, via Meravigli n. 9/b, alle ore 10,30, a norma di legge e di statuto, come da avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" in data 25 marzo 2011, nonché sul sito internet della società e mediante comunicato stampa, con il seguente

ordine del giorno

1. Approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.



2. Modifiche ai seguenti articoli del Regolamento Assembleare: 2 (partecipazione all'assemblea), 10 (durata degli interventi), 11 (risposte e repliche) e 18 (elezione degli amministratori e dei sindaci).

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

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

Alle ore 10,40 conferma i dati già comunicati e precisamente che sono presenti n. 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale e pertanto che l'assemblea è regolarmente convocata e validamente costituita in prima convocazione a termini di legge e di statuto e può deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

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

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

Comunica che:

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

- Istifid spa ha dichiarato, in qualità di rappresentante designato, di non essere portatore di alcun interesse proprio rispetto agli argomenti oggetto di delibera indicati all'ordine del giorno dell'odierna assemblea. Tuttavia, in ragione dei rapporti contrattuali in essere tra Istifid, servizio organizzazione aziendale e la società relativi, in particolare, all'assistenza tecnica in sede assembleare e servizi accessori, al solo fine di evitare eventuali successive contestazioni connesse alla supposta presenza di circostanze idonee a determinare l'esistenza di un conflitto di interessi, Istifid ha dichiarato espressamente l'intenzione di non esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni;

- ai sensi del comma 3 del citato articolo 135-undecies del Testo Unico della Finanza, le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, al rappresentante designato, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea, mentre le azioni in relazione alle quali non siano state conferite istruzioni di voto sulle proposte all'ordine del giorno, non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della relativa delibera.

Precisa che, entro i termini di legge, è stata rilasciata n. 1 delega al rappresentante designato dalla società dai legittimati all'esercizio del diritto di voto, per complessive n. 4.000 azioni.

Chiede al rappresentante designato, in apertura di ogni votazione, di dichiarare se sia in possesso di istruzioni per tutte le azioni per le quali è stata conferita la delega, ai fini del calcolo delle maggioranze.

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

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

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

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

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

Il presidente dichiara inoltre che:

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

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

- la società, alla data odierna, per effetto degli intervenuti acquisti di azioni sociali, autorizzati dall'assemblea, detiene n.22.676.398 azioni proprie, pari al 2,38% del capitale sociale, per le quali il diritto di voto è sospeso, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile;

- ad oggi i soggetti che partecipano direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto di Saras s.p.a., rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e da altre informazioni a disposizione, sono i seguenti:

| Dichiarante                   | Azionista diretto               | Numero azioni | Quota % su capitale ordinario |
|-------------------------------|---------------------------------|---------------|-------------------------------|
| ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. | TOTALE di cui:                  | 47.160.173    | 4,959%                        |
|                               | ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.   | 11.908.274    | 1,252%                        |
|                               | FATA ASSICURAZIONI DANNI S.p.A. | 249.535       | 0,026%                        |
|                               | ALLEANZA TORO S.p.A.            | 8.731.744     | 0,918%                        |
|                               | BANCA GENERALI S.p.A.           | 200.000       | 0,021%                        |
|                               | FATA VITA S.p.A.                | 550.000       | 0,058%                        |
|                               | INF SOCIETA' AGRICOLA S.p.A.    |               |                               |

|   |   |                  |                  |
|---|---|------------------|------------------|
|   | GENAGRICOLA GENERALI AGRICOLTURA S.p.A.                         | 30.000<br>35.000 | 0,003%<br>0,004% |
|   | GENERTELLIFE S.p.A.   | 3.306.300        | 0,348%           |
|   | INA ASSITALIA S.p.A.  | 20.988.872       | 2,207%           |
|   | NTESA VITA S.p.A.   | 1.125.448        | 0,118%           |
|   | AGRICOLA S. GIORGIO S.p.A.                                      | 35.000           | 0,004%           |
| SARAS RAFFINERIE SARDE S.p.A.                                   | SARAS RAFFINERIE SARDE S.p.A.                                   | 22.676.398       | 2,384%           |
| ANGELO MORATTI S.A.P.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti | ANGELO MORATTI S.A.P.A. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti | 594.000.000      | 62,4606%         |
| The Bank of New York Mellon Corporation                         | TOTALE<br>di cui:   | _____            | 2,081%           |
|   | Mellon Capital Management Corporation                           | _____            | 0,001%           |
|   | The Boston Company Asset Management Llc                         | _____            | 2,080%           |

Precisa che non è pervenuta alla società, da parte di The Bank of New York Mellon Corporation, la comunicazione ex art. 120 del Testo Unico della Finanza. Dalle risultanze del sito Consob la percentuale della partecipazione detenuta in via diretta ed indiretta risulta pari al 2,081%.

Il presidente dichiara che la società non è a conoscenza dell'esistenza di patti parasociali ex art. 122 del Decreto Legislativo n. 58/98 aventi per oggetto azioni della società.

Ricorda che:

- ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza, coloro i quali, possedendo direttamente o indirettamente oltre il 2% del capitale della società, non abbiano provveduto a darne segnalazione alla società e alla Consob non possono esercitare il diritto di voto inerente alle azioni per le quali è stata omessa la comunicazione;

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

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

Il presidente invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto in occasione di ogni singola votazione.

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

In particolare, è stata depositata presso la sede sociale, la sede amministrativa e Borsa Italiana, nonché pubblicata sul sito internet della società la seguente documentazione:

dal 25 marzo 2011:



- la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 125-ter del D.Lgs. 58/98 illustrativa degli argomenti all'ordine del giorno;  
dal 6 aprile 2011:

- la relazione finanziaria annuale comprendente il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, la relazione degli amministratori sulla gestione e le attestazioni di cui all'art. 154-bis, comma 5 del Testo Unico della Finanza, approvati dal consiglio di amministrazione del 24 marzo 2011;

- la relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari;

- la relazione del collegio sindacale e le relazioni della società di revisione;

- la relazione sul terzo punto all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'art. 73 del regolamento Consob Emittenti.

Riguardo alla predetta documentazione sono stati espletati tutti gli adempimenti nei confronti della Consob previsti dalla normativa vigente.

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

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

. per la revisione del bilancio d'esercizio 2010 un compenso di Euro 154.340 oltre ad IVA, spese e contributo Consob a fronte di 2.664 ore impiegate;

. per la revisione del bilancio consolidato 2010 un compenso di Euro 42.875 oltre ad Iva, spese e contributo Consob a fronte di 313 ore impiegate;

. per la revisione della relazione semestrale un compenso di Euro 75.035 oltre ad IVA e spese a fronte di 1.273 ore impiegate;

. per l'attività di verifica della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili un compenso di Euro 30.745 oltre ad IVA, spese e contributo Consob a fronte di 296 ore impiegate.

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

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

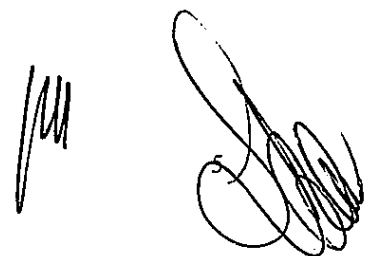
Informa, infine, che saranno allegati al verbale dell'assemblea come parte integrante e sostanziale dello stesso e saranno a disposizione degli aventi diritto di voto:

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

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

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

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



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

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

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

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

Il presidente passa a descrivere le modalità di svolgimento delle votazioni: le votazioni avverranno per alzata di mano, tuttavia, per agevolare le operazioni di rilevazione del voto, coloro che avranno espresso voto contrario o si saranno astenuti dovranno esprimere il proprio voto anche utilizzando l'apposito tagliando di cui riferirà in seguito.

Ciascun partecipante all'atto della registrazione ha ricevuto:

- a) una scheda di votazione se interviene in proprio;
- b) una o più schede di votazione se rappresenta in delega altri aventi diritto e se ha manifestato l'intenzione di esprimere "voto divergente" in presenza di più deleganti.

Ogni scheda di votazione comprende cinque tagliandi. I tagliandi dal n. 1 al n. 3 sono riservati alle votazioni sui punti all'ordine del giorno e riportano le relative votazioni ed il numero di voti.

Nel corso dell'assemblea ciascun partecipante potrà uscire dalla sala dell'assemblea consegnando al personale di sorveglianza la scheda di votazione.

Segnala che, nel caso di rilascio di più schede di votazione ad un unico delegato, la procedura considererà automaticamente escluse dalla votazione eventuali schede non consegnate al personale di sorveglianza qualora il delegato si sia allontanato, consegnando solo alcune schede.

Il rientro del partecipante comporterà la restituzione della scheda di votazione e la correlata rilevazione nel sistema informatico della sua presenza.

Aperta la votazione, ciascun partecipante che avrà espresso voto contrario o si sarà astenuto dovrà altresì staccare il relativo tagliando, esprimere il proprio voto contrassegnando con una "x" la casella relativa al voto espresso posto sotto il codice a barre e consegnare il tagliando al personale incaricato per le opportune rilevazioni.

Ovviamente non può essere considerato voto validamente espresso quello apposto sulla scheda consegnata dall'azionista prima dell'inizio della votazione.

Gli scrutatori, assistiti dal personale tecnico, procederanno allo scrutinio utilizzando un apposito lettore ottico.

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

Qualora un avente diritto al voto desideri essere considerato non votante anziché astenuto, dovrà farne richiesta espressa al presidente per la relativa verbalizzazione.

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

Il presidente comunica che, per agevolare lo svolgimento delle votazioni, si rende opportuna la nomina, come previsto dal secondo comma dell'art. 16 dello statuto sociale, di due scrutatori e propone di nominare le signore Cinzia Debellis e Maria Vinti, presenti, che invita ad alzarsi.

Comunica che alle ore 10,56 sono presenti n 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale.

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

Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, dichiara nominati scrutatori a maggioranza le signore Cinzia Debellis e Maria Vinti. Astenuto n. 1 pari allo 0,0006%.

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

*1) Approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.*

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

Come riferito in apertura di assemblea, tutti i documenti predisposti dal consiglio di amministrazione e relativi ai punti all'ordine del giorno e, in particolare, il progetto di bilancio di Saras s.p.a., il bilancio consolidato ed i relativi allegati incluse le relazioni del collegio sindacale e della società di revisione, sono stati depositati, nei termini di legge, presso la sede legale e amministrativa di Saras, presso Borsa Italiana, pubblicati sul sito internet della società e consegnati a tutti gli intervenuti nell'apposito fascicolo a stampa.

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

Invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto.

Comunica che alle ore 10,58 sono presenti n. 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale.

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

Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, la proposta viene approvata alla unanimità.

Il presidente cede la parola all'amministratore delegato dott. Massimo Moratti affinché commenti l'andamento della Società durante l'esercizio 2010.

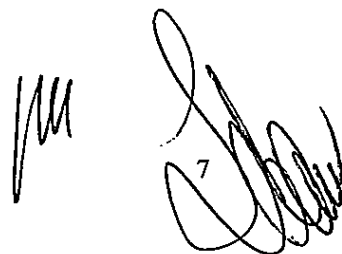
Il dott. Massimo Moratti espone il proprio intervento: il 2010 è stato caratterizzato da un progressivo recupero dell'economia mondiale, e da una conseguente ripresa dei consumi dei prodotti petroliferi che, su scala globale, si sono riportati a livelli precedenti la recessione di fine 2008.

Tuttavia, la ripresa economica è stata disomogenea e, di fatto, la crescita dei consumi petroliferi ha interessato principalmente le economie emergenti; tra queste la Cina e l'India, in particolar modo.

Al contrario, in Europa, la ripresa dei consumi petroliferi si è materializzata in maniera piuttosto limitata, concentrandosi quasi unicamente nella seconda parte dell'anno. Ciò ha inevitabilmente condizionato i margini di raffinazione del bacino del Mediterraneo, che sono rimasti depressi per gran parte del 2010. I risultati del Gruppo hanno ovviamente risentito dello scenario precedentemente descritto.

L'EBITDA "*comparable*" del Gruppo (ovvero depurato dalle poste "non ricorrenti", e con gli inventari valutati sulla base della metodologia LIFO) si è attestato a 149,2 milioni di euro nell'esercizio 2010, in crescita del 6% rispetto all'esercizio precedente. Ciò deriva principalmente da una miglior prestazione operativa conseguita dai segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica, il cui contributo ha più che compensato il risultato del segmento Marketing che è stato condizionato dalla debolezza del mercato. Il segmento Eolico, infine, ha confermato l'ottima prestazione conseguita anche nell'anno precedente, il 2009.

Il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari -43,9 milioni di euro, in crescita del 19% rispetto all'esercizio 2009, nonostante gli ammortamenti del 2010 siano risultati superiori rispetto all'anno precedente di oltre 14 milioni di euro.



In ultimo è importante osservare che, nonostante i deludenti margini di raffinazione, il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2010 con una posizione finanziaria netta molto solida (-560 milioni di Euro) in linea con l'anno precedente. Ciò è stato possibile grazie ad un attento controllo dei costi, alla ricalibrazione del programma di investimenti, ed anche al grande impegno profuso per migliorare l'affidabilità e la disponibilità degli impianti. L'attuale leva finanziaria del 30% viene considerata di assoluta sicurezza.

Passando ora all'esame dei segmenti di attività del Gruppo, iniziando dal "*core business*", ovvero il segmento Raffinazione, che nel 2010 ha registrato un EBITDA comparabile negativo per -86,8 milioni di Euro.

Tale risultato, pur riflettendo il protrarsi di condizioni di mercato sfavorevoli e margini compressi al medesimo livello del 2009, mostra un miglioramento del 16% rispetto ai -103,3 milioni di euro dell'esercizio precedente. Ciò è stato possibile principalmente grazie ad una lavorazione di raffinazione in crescita dell'8% rispetto all'esercizio 2009, conseguenza sia di manutenzioni programmate meno ingenti e sia anche del miglioramento nell'efficienza e nella disponibilità degli impianti.

D'altra parte, per quanto concerne i margini di raffinazione, si può osservare che l'EMC benchmark si è attestato a 0,6 dollari a barile nel 2010 (in contrazione del 15% rispetto al già basso margine di 0,7 dollari al barile registrato nel 2009) a conferma che la domanda di prodotti petroliferi nei Paesi OECD è rimasta fiacca per gran parte dell'anno.

Inoltre il margine di raffinazione Saras si è attestato a 1,8 dollari a barile (esattamente in linea con il 2009) a causa del perdurare delle condizioni di mercato, caratterizzate da un ristretto differenziale "heavy-light" (pari a -1,2 dollari a barile) ed un modesto "*conversion spread*" (ovvero il premio di conversione dell'olio combustibile in diesel, che nell'esercizio 2010 ha segnato una media di 234 dollari a tonnellata). Tali condizioni non hanno permesso di sfruttare appieno il vantaggio di "complessità" della nostra raffinazione.

Infine, segnalo che nel 2010 il dollaro si è rafforzato nei confronti dell'Euro, portando la media del tasso di cambio USD/EUR ad 1,326 (+ 5% rispetto alla media di 1,395 nel 2009). Tale movimento ha contribuito positivamente ai risultati del segmento Raffinazione, per via della nota esposizione del margine lordo alla forza del dollaro.

Passiamo al segmento generazione di energia elettrica, questo segmento ha conseguito risultati molto soddisfacenti nel 2010, grazie ad una efficiente performance operativa. In particolare è cresciuto il fattore di servizio dell'impianto IGCC e la produzione di energia elettrica ha raggiunto i 4,34 TWh (+7% rispetto al 2009). Inoltre l'EBITDA *comparable* si è attestato a 200,4 milioni di euro, in crescita del 9% rispetto al 2009 per effetto di maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 13,5 milioni di euro) i cui ricavi non sono soggetti alla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS.

Passando al segmento Marketing, occorre rimarcare che sia la Spagna che l'Italia sono state interessate da difficili condizioni durante il 2010, con una conseguente contrazione nei consumi di prodotti petroliferi.

Va notato, peraltro, che le vendite di Arcola Petrolifera sono cresciute del 39,7% (per un totale di 1.731 ktons) nonostante lo scenario sfavorevole, grazie ad un significativo incremento delle vendite dirette sul mercato della Sardegna.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 12,9 milioni di Euro, rispetto ai 35,1 milioni di Euro del 2009, anche a causa di fattori non ricorrenti, come un impatto sulla valutazione delle scorte petrolifere, nonché una svalutazione per crediti inesigibili del valore di circa 5 milioni di Euro. Ed infine, anche l'impianto di biodiesel non ha fornito alcun supporto ai risultati del segmento, per via degli elevati costi della materia prima che hanno depresso i margini.

Infine, il segmento Eolico ha registrato una performance molto positiva nel 2010, con un EBITDA *comparable* in linea con l'esercizio precedente, sostenuto da un quarto trimestre molto

ventoso che ha portato la produzione annua totale a 176 GWh (+13% rispetto al 2009). Ciò ha più che bilanciato il calo delle tariffe elettriche e dei Certificati Verdi.

Passando alla strategia per il segmento raffinazione il dottor Massimo Moratti precisa che lo scenario macroeconomico cui si è assistito nel corso del 2009 e poi anche nel 2010 ha posto grandi sfide all'industria della raffinazione. La solidità patrimoniale che da sempre contraddistingue il Gruppo Saras, ha fornito un importante sostegno.

In un contesto di mercato caratterizzato da una forte concorrenza e da margini ridotti, il Gruppo Saras ha assunto la consapevolezza che la redditività della propria raffineria è legata a doppio filo alla capacità di generare efficienze in ambito operativo ed energetico e di mantenere la produttività degli impianti a livelli di eccellenza.

Coerentemente, agli inizi del 2010 è stato avviato un programma di "*asset management*" con il supporto di un gruppo di consulenti di livello mondiale, mirato al miglioramento dell'"*asset integrity*" (ovvero delle politiche di manutenzione, sia ordinaria che di fermata) dell'"*asset efficiency*" (ed in particolare l'ottimizzazione di consumi e delle perdite) e dell'"*asset effectiveness*" (ovvero la produttività).

Tale programma, chiamato "Focus", ha conseguito già nel 2010 alcuni importanti risultati. Nel 2011 però sono attesi ulteriori importanti risultati, quantificabili in circa 20-30 milioni di euro, derivanti da incrementi di efficienza e produttività ed ulteriori 10-15 milioni di euro da misure di riduzione di costi.

Passando agli altri segmenti, innanzitutto l'Eolico che nel corso del 2010 ha visto il compimento di notevoli progressi nelle attività di potenziamento del parco di Ulassai mediante la installazione di 6 nuovi aereogeneratori così come previsto dal progetto originale. Al momento si stanno completando gli ultimi lavori minori che consentiranno il raggiungimento di una potenza installata di 96 MW portando così la produzione media annua a circa 190 GWh. Il Gruppo infine intende continuare lo sviluppo di vari altri progetti presenti nella propria pipeline, concentrandosi in particolare su alcuni siti ubicati in Sardegna al centro dell'Italia e anche all'estero, in Romania.

Interessanti prospettive vi sono anche nel segmento relativo alla Esplorazione del Gas; infatti i risultati positivi ottenuti nel corso del 2009 dallo studio delle potenziali rocce madri e dall'analisi dei gas disciolti nelle acque di pozzo e nel sottosuolo, hanno convinto a proseguire le campagne di ispessimento geofisico durante il 2010. Ciò ha reso possibile, verso la fine del 2010, la determinazione dell'ubicazione ottimale per il primo pozzo esplorativo. Pertanto attualmente si stanno compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.

Al termine dell'intervento dell'amministratore delegato il presidente sottopone all'assemblea la seguente proposta di deliberazione sul punto uno all'ordine del giorno, contenuta nella relazione del consiglio di amministrazione all'assemblea:

"L'assemblea degli azionisti:

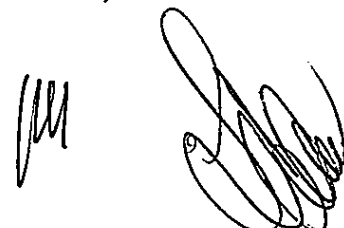
- esaminato il bilancio separato della società al 31 dicembre 2010;
- vista la relazione del collegio sindacale all'assemblea, di cui all'art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);
- vista la relazione della società di revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2010

d e l i b e r a

di approvare il bilancio separato della società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di portare a nuovo la perdita di euro 110.086.524."

Informa che la PRICEWATERHOUSECOOPERS s.p.a. ha espresso giudizio senza rilievi sia sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 sia sul bilancio consolidato alla stessa data di Saras s.p.a., come risulta dalle relazioni rilasciate in data 6 aprile 2011.

Inoltre, la società di revisione ha espresso giudizio di coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui all'art. 123-bis, comma 1, lett. c), d), f), l), e m), e comma 2, lettera



b), del Testo Unico della Finanza, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio.

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

Prende la parola il presidente del collegio sindacale prof. Ferdinando Superti Furga il quale legge le parti salienti della relazione del collegio contenuta nel fascicolo di bilancio: "il collegio sindacale ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto; ha ottenuto dagli amministratori con periodicità almeno trimestrali informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate, e può ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea e tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Egli informa l'assemblea che il collegio ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di questo ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Infine informa che il collegio ha tenuto dieci riunioni, ha partecipato a sei riunioni del comitato per il controllo interno, a cinque consigli di amministrazione, ad un'assemblea, a due riunioni del comitato di remunerazione, ad una riunione degli amministratori indipendenti e ad una riunione del comitato per le operazioni con parti correlate. Infine dichiara che, per quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 che chiude con una perdita di euro 110.086.524 da riportarsi a nuovo.

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

Intervengono i soci Roberto Vaiani (rappresentato da Viviano Vaiani), Umberto Zola, Stefano Tronconi e Laura De Rossi (rappresentata da Flavio Zappettini).

Viviano Vaiani in rappresentanza dell'azionista ROBERTO VAIANI chiede che il proprio intervento venga integralmente trascritto nel verbale: "Buongiorno a tutti. Formulo la seguente interpellanza interrogazione in piena serenità, senza nessuna animosità, ma, nel rispetto delle perdite subite dagli azionisti, sono a chiedere alcune informazioni. Innanzitutto il mio più sentito ringraziamento al Procuratore della Repubblica di Milano per l'opera sin qui svolta e con l'auspicio che questa possa continuare in difesa dei piccoli azionisti. Consentitemi inoltre di rivolgere un rispettoso pensiero al dolore delle famiglie delle vittime sul lavoro negli stabilimenti della società. Apro, prima di formulare l'interpellanza e interrogazione, con "quattro considerazioni": possiamo dire tre piccioni con una fava; mai un detto fu più efficace infatti, la prima fava fu collocare Saras a un prezzo eclatante, la seconda percepire laute commissioni da tale collocamento, la terza infine vendere allo scoperto direttamente o indirettamente "lecitamente o no" i titoli in precedenza collocati.

Bel colpo, non c'è che dire. Forse l'unica nostra consolazione di noi piccoli azionisti che però abbiamo subito dei grossi danni è che a volte la farina del diavolo si trasforma in crusca. Il prezzo di euro 1,68 segnato dall'azione Saras il giorno 27 aprile 2011 la dice lunga sul significato della quotazione del titolo ed esprime nella sua drammaticità meglio di ogni altro "chi sono le vittime finanziarie e chi sono gli impuniti furbettini del quartierone finanziario".

La quarta ed ultima considerazione è che il collocamento Saras somiglia sempre più alle monete d'oro nel campo dei miracoli; lascio intendere all'assemblea chi sono il gatto e la volpe e Pinocchio.

Nel merito le mie richieste formali indirizzate alla società e alla Consob sono le seguenti: mi riferisco alle assemblee di bilancio per gli anni 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009, e dai miei re-

lativi interventi le interrogazioni scritte e verbali, per significare che alla data odierna nessuna risposta è pervenuta al sottoscritto richiedente. In questa sede, pertanto, rinnovo tali richieste che sono peraltro ben note ai responsabili di codesta Società, e rimango in messianica attesa sperando che nostro Signore mi conceda tale privilegio. Inoltre chiedo alla società di fornirmi la totale mappatura dei sottoscrittori istituzionali e retails al momento del collocamento ai sensi e per gli effetti di legge; la totale mappatura dei venditori "short", istituzionali e retails nel primo giorno di collocamento, la totale mappatura dei venditori già sottoscrittori il primo giorno di collocamento, se tali vendite "short" erano legittimate dal regolare "prestito titoli" ovvero, se la società conosce i venditori di titoli Saras nel primo giorno di quotazione; infine quale trattamento è stato e/o verrà eventualmente riservato ai dipendenti sottoscrittori di stock option per i danni a loro procurati dalla vertiginosa discesa del prezzo dell'azione.

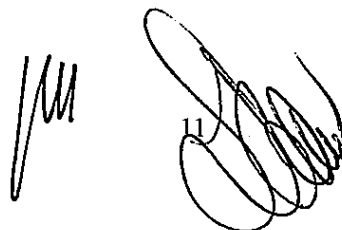
Alla Consob inoltre a seguito dei fatti sotto elencati, e cioè sentenza di Cassazione 6681/2011, reclamo presentato in data 20 giugno 2006 dall'avv. Carlo Emilio Esini e da risposta della medesima onorevole commissione di protocollo RM 7004176 e in merito alle indagini svolte dal Procuratore della Repubblica dr. Luigi Orsi, per falso in prospetto e aggiotaggio, chiedo di riaprire indagini più approfondite sul collocamento Saras per la tutela dei risparmiatori e con particolare riguardo a: prospetto informativo, legittimità e quantità di vendite allo scoperto effettuato nel primo giorno e seguenti il collocamento per giustificare il crollo del titolo (conflitto di interesse tra banche e fondi comuni da esse controllati); nonché di verificare la consegna dei prospetti da parte di Sim e banche collocatrici ai sottoscrittori retails (mi ricordo che all'agenzia RasBank di Livorno i prospetti arrivarono dopo il collocamento).”

Il socio UMBERTO ZOLA si complimenta innanzitutto per il fatto che la società, oltre ad aver inserito nel proprio sito internet tutta la documentazione al fine dell'odierna assemblea, ha consegnato la documentazione cartacea a tutti gli intervenuti.

Quindi rivolge al presidente alcune domande:

- 1) chiede innanzitutto notizie sul prestito obbligazionario emesso nel corso del 2010 per 250.000.000 di euro;
- 2) chiede di sapere se lo stop allo sfruttamento dell'energia nucleare produce effetti negativi sull'attività della società;
- 3) chiede di sapere se la società svolge attività di lobbying in sede nazionale o internazionale;
- 4) chiede di sapere se si ritiene possibile un declino dell'offerta petrolifera e che cosa la società intenda fare in tale prospettiva;
- 5) ritiene che la società abbia sufficiente competenza e strutture per dedicarsi alla produzione di energia da fonti alternative e chiede di conoscere che cosa si stia studiando in questa direzione;
- 6) chiede di conoscere quali migliorie sono state apportate nel 2010 alla sicurezza e se vi sono stati, nel corso del 2010 altri infortuni sul lavoro e di che entità;
- 7) chiede di conoscere il contributo pagato da Saras a Consob e se vi sono stati rilievi ispettivi e sanzioni da parte di Consob o di altre autorità di vigilanza;
- 8) chiede di sapere qual'è il campo di attività di Ensar srl e di Sarint SA;
- 9) chiede di sapere se vi sono state violazioni dell'embargo nei confronti della Libia;
- 10) chiede di sapere quali sono i paesi fornitori di materie prime per la società;
- 11) chiede di sapere, in termini di andamento delle emissioni di CO2, come mai non si registrino miglioramenti;
- 12) chiede, infine, di avere notizie in ordine ai compensi corrisposti al nuovo consigliere della società Gabriele Moratti.

Il socio STEFANO TRONCONI, rilevati dai dati del bilancio gli emolumenti che la società versa a presidente e amministratore delegato, si chiede se non sia opportuno, in presenza di risultati di esercizio così deludenti, che essi compiano un passo a favore della società, procedendo ad una revisione dei loro compensi.



Il socio rilevato altresì che i dirigenti del Gruppo stanno maturando il diritto a ricevere azioni sulla base dei programmi di attività da essi proposti, chiede di sapere quali sono i criteri per la attribuzione delle azioni, ritenendo che anche tale attribuzione non sia coerente con i risultati dell'esercizio.

Flavio Zappettini in rappresentanza del socio LAURA DE ROSSI chiede notizie al presidente sulle iniziative che la società ha assunto nel corso del 2010 per la sicurezza sia dei propri dipendenti che di quelli delle ditte esterne e notizie in riferimento ai procedimenti in corso a seguito del tragico evento del 2009.

Si associa poi al socio Tronconi nella richiesta di una revisione dei compensi del presidente e dell'amministratore delegato.

Terminati gli interventi alle ore 11,36 il presidente sospende l'assemblea per predisporre le risposte alle domande formulate.

Alle ore 12,10 il presidente riapre l'assemblea e vengono fornite risposte alle domande pervenute per iscritto prima dell'assemblea ai sensi dell'art. 127-ter testo unico della finanza.

#### Domande del socio ANTONIO BAXA

1) Capitale sociale "prive di valore nominale": le azioni non dovrebbero avere valore preciso e determinabile?

Il codice civile consente espressamente l'emissione di azioni senza valore nominale.

2) Nell'assemblea precedente si era stabilito di non dar corso all'esecuzione del prestito obbligazionario tasso 4.20-4.70 perché due mesi dopo lo si è fatto partire al 5.70?

Si ricorda che l'emissione di obbligazioni, ai sensi del codice civile e dello statuto di Saras, è deliberata dagli amministratori e non dall'assemblea.

#### Domande del socio MARCO BAVA

1) Vorrei conoscere le cause degli incidenti sul lavoro

In relazione all'incidente del maggio 2009, è in corso un procedimento penale con rito abbreviato dinnanzi al Giudice per l'Udienza Preliminare di Cagliari.

Quanto all'incidente dello scorso 11 aprile, sono in corso le indagini della magistratura volte ad accertare le cause.

2) Lo stato attuale degli incidenti sul lavoro, i loro risarcimenti e come si è operato al fine della prevenzione degli stessi

Con riferimento all'incidente del 2009, si è raggiunto un accordo con le parti lese che sono state integralmente risarcite.

Quanto alla sicurezza, negli oltre 40 anni di attività la nostra società ha sempre promosso la crescita economica nel rispetto della sicurezza e della salute, attraverso investimenti tecnici, attività di formazione e l'adozione di politiche e programmi di prevenzione e salvaguardia della sicurezza, profondendo grandissimo impegno umano e di risorse economiche.

Gli ultimi incidenti rappresentano per noi un fatto estremamente doloroso ed inaccettabile e che non può che spronarci a approfondire ancora maggior impegno su questi temi.

4) A quanto sono ammontate le multe Consob, Borsa ecc di quale ammontare e per cosa?

Né la Consob né Borsa Italiana hanno irrogato sanzioni nei confronti della Società.

10) Vorrei conoscere il nominativo dei primi dieci azionisti presenti in sala con le relative % di possesso, dei rappresentanti con la specifica del tipo di procura o delega.

I primi dieci azionisti presenti in sala sono:

Angelo Moratti s.a.p.a. di Gian Marco Moratti e Massimo Moratti - 62,4606%

Ina Assitalia - 1,3957%

Assicurazioni Generali s.p.a. - 1,0668%

Moratti Massimo - 0,6309%

Moratti Gian Marco - 0,6309%

Government of Norway - 0,4416%

Mellon Funds Trust Mellon International Fund - 0,4363%



Alleanza Toro s.p.a. - 0,4311%

American Beacon International Equity Fund - 0,4298%

TBC Inc Pooled Employee Funds International Equity - 0,2811%

11) vorrei conoscere in particolare quali sono i fondi pensione azionisti e per quale quota?

14) vorrei conoscere il numero dei soci iscritti a libro soci, e loro suddivisione in base a fasce significative di possesso azionario, e fra residenti in Italia ed all'estero

Le risultanze del libro soci sono a disposizione degli azionisti secondo le applicabili disposizioni di legge. Si precisa, peraltro, che la Società non è tenuta ad effettuare, né in questa sede né in altre, su richiesta degli azionisti, elaborazioni ed estrapolazioni di dati relativi al proprio azionariato.

12) vorrei conoscere il nominativo dei giornalisti presenti in sala o che seguono l'assemblea attraverso il circuito chiuso delle testate che rappresentano e se fra essi ve ne sono che hanno rapporti di consulenza diretta ed indiretta con società del gruppo anche controllate.

Reuters JEWKES Stephen

Reuters NAVACH Giancarlo

Ansa CAPPELLERI Paolo

AGI ALLIEVI Gianluca

DowJones FUSI Marco

Le società editrici, le agenzie ed i giornalisti che le rappresentano non intrattengono o hanno intrattenuto, direttamente o indirettamente rapporti di consulenza o simili con Saras e le società del Gruppo.

13) vorrei conoscere Come sono suddivise le spese pubblicitarie per gruppo editoriale, per valutare l'indice d'indipendenza? Vi sono stati versamenti a giornali o testate giornalistiche ed internet per studi e consulenze?

Le spese pubblicitarie della società sono molto limitate, e sono prevalentemente indirizzate ad attività di supporto e promozione del territorio (Bell'Italia speciale Sardegna, Sardinews, il corriere della scuola, etc.)

Inoltre, nell'ambito della comunicazione finanziaria e legale periodicamente Saras e/o le società del gruppo pubblicano gli avvisi legali sulle principali testate a carattere finanziario.

Non sono stati effettuati versamenti a giornali o testate giornalistiche ed internet per studi e consulenze.

15) vorrei conoscere se sono esistiti nell'ambito del gruppo e della controllante e o collegate dirette o indirette rapporti di consulenza con il collegio sindacale e società di revisione o sua controllante. A quanto sono ammontati i rimborsi spese per entrambi?

Non vi sono rapporti di consulenza con i sindaci del Gruppo. Le informazioni relative ai compensi corrisposti agli organi di controllo sono riportate nell'apposita tabella del bilancio di esercizio, conformemente a quanto previsto dall'art. 78 del Regolamento Emittenti di Consob.

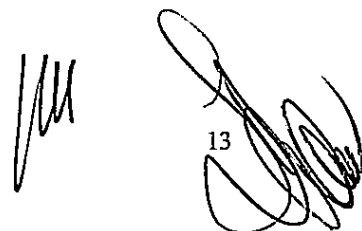
21) vorrei conoscere se vi sono dei dirigenti e/o amministratori che hanno interessenze in società fornitrici? Amministratori o dirigenti possiedono direttamente o indirettamente quote di società fornitrici?

La Società opera nel rispetto della disciplina legislativa e regolamentare applicabile alle operazioni con parti correlate e, il 17 novembre 2010, ha approvato una procedura che prevede il coinvolgimento, in misura crescente a seconda che l'operazione sia di minore o maggiore rilevanza, di un comitato di amministratori indipendenti. Non sono state effettuate operazioni con parti correlate che prevedessero il coinvolgimento del comitato.

24) vorrei conoscere se vi sono cause in corso con qualche antitrust?

Non ci sono contenziosi antitrust pendenti.

25) vorrei conoscere se vi sono cause penali in corso con indagini sui membri del cda e o collegio sindacale.



13

E' in corso un unico procedimento penale che vede coinvolto il direttore generale, Dario Scalfardi, che è anche membro del consiglio di amministrazione, ed è quello relativo all'incidente avvenuto in raffineria nel maggio 2009.

26) vorrei conoscere a quanto ammontano i Bond emessi e con quale banca (Credit Suisse First Boston, Goldman Sachs, Morgan Stanley e Citigroup, Jp Morgan, Merrill Lynch, Bank of America, Lehman Brothers, Deutsche Bank, Barclays Bank, Canada Imperial Bank of Commerce -Cibc-)

In data 16 luglio 2010, Saras S.p.A. ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono covenants.

Banca IMI S.p.A. ed UniCredit Bank AG hanno agito come "Joint Bookrunners" per la transazione di luglio 2010 e, insieme a Banca Akros S.p.A. Gruppo Bipiemme Banca Popolare di Milano, hanno agito come "Joint Lead Managers".

30) vorrei conoscere se si sono comperate opere d'arte?

Non sono state acquistate opere d'arte nel corso dell'esercizio 2010.

31) vorrei conoscere in quali settori si sono ridotti maggiormente i costi, esclusi i vs stipendi che sono in costante rapido aumento.

Nel corso dell'esercizio 2010, il Gruppo Saras ha avviato l'implementazione di un programma di asset management chiamato "Project Focus", mirato ad incrementare l'efficienza produttiva, l'efficacia delle operazioni industriali, e la disponibilità delle varie unità di raffineria. Nel 2011 il "Project Focus" prevede, tra l'altro, di conseguire ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi.

32) vorrei conoscere se vi sono società di fatto controllate (ai sensi c.c.) ma non indicate nel bilancio consolidato?

Non vi sono società controllate non indicate nel bilancio consolidato.

33) vorrei conoscere chi sono i fornitori di gas del gruppo qual'è il prezzo medio

La società non acquista gas metano in quantità significative.

36) vorrei conoscere a quanto ammonta il margine da 1 al 5% della franchigia relativa all'art.2622 c.

E' sufficiente far riferimento al comma 7 della citata disposizione e applicare il principio ivi menzionato ai dati desumibili dal fascicolo di bilancio.

39) Vorrei conoscere la tracciabilità dei rifiuti tossici.

Prima di tutto una premessa, i rifiuti come classificazione "tossici" non esistono più, ma si distinguono in speciali pericolosi e non pericolosi.

Per quanto concerne la tracciabilità dei rifiuti speciali pericolosi la società agisce nel pieno rispetto della normativa vigente.

Nello smaltimento dei rifiuti, Saras si avvale di un impianto di trattamento rifiuti situato all'interno del sito, gestito da una società terza, che tratta circa l'80% dei rifiuti prodotti dalla raffineria; lo stesso viene utilizzato principalmente per il trattamento dei rifiuti pericolosi.

Il restante 20% dei rifiuti viene smaltito in altri siti obbligatoriamente autorizzati; la tracciabilità è quella prevista dalla legge, ovvero attraverso il registro di carico e scarico ed il formulario di trasporto per i rifiuti.

Saras accerta l'avvenuta presa in carico del rifiuto da parte del destinatario, attraverso la restituzione da parte di questo della quarta copia del formulario trasporto rifiuto, che prova l'avvenuta consegna e presa in carico del rifiuto al destinatario.

Ovviamente a monte di tutto viene effettuato uno screening che accerta che le società destinatarie dei rifiuti abbiano le necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità competenti.

Infine dal primo gennaio 2011 aderiamo volontariamente al SISTRI ( Sistema di Tracciabilità dei Rifiuti Informatico), organizzato e gestito dal Ministero dell'Ambiente per la tracciabilità in tempo reale dei rifiuti. Lo stesso sarà obbligatorio dal 1° giugno del 2011.

#### GRUPPI DOMANDE CON RISPOSTA UNICA

##### 1° GRUPPO

3) vorrei conoscere la posizione finanziaria netta di gruppo alla data dell'assemblea con tassi medi attivi e passivi storici.

5) vorrei conoscere: variazione partecipazioni rispetto alla relazione in discussione.

6) vorrei conoscere ad oggi minusvalenze e plusvalenze titoli quotati in borsa all'ultima liquidazione borsistica disponibile

7) vorrei conoscere da inizio anno ad oggi l'andamento del fatturato per settore.

8) vorrei conoscere ad oggi trading su azioni proprie e del gruppo effettuato anche per interposta società o persona sensi art.18 DPR. 30/86 in particolare se è stato fatto anche su azioni d'altre società, con intestazione a banca estera non tenuta a rivelare alla CONSOB il nome del proprietario, con riporti sui titoli in portafoglio per un valore simbolico, con azioni in potage

##### RISPOSTA

Fermo restando che molte delle domande richiamate troveranno adeguata risposta nella pubblicazione dei prossimi risultati trimestrali del 13 maggio, la Società precisa che non è tenuta a elaborare, ai fini della divulgazione in sede assembleare, informazioni aggiornate alla data dell'assemblea, né a fornire informazioni ulteriori rispetto a quelle richieste dai principi contabili di riferimento e dalla disciplina legislativa e regolamentare applicabile.

##### 2° GRUPPO

16) vorrei conoscere se vi sono stati rapporti di finanziamento diretto o indiretto di sindacati, partiti o movimenti politici, associazioni di consumatori e/o azionisti nazionali o internazionali nell'ambito del gruppo anche attraverso tangenti? Anche attraverso il finanziamento di iniziative specifiche richieste direttamente?

17) vorrei conoscere se vi sono tangenti pagate da fornitori ? E come funziona la retrocessione di fine anno all'ufficio acquisti?

18) vorrei conoscere se si sono pagate tangenti per entrare nei paesi emergenti in particolare Cina, Russia e India?

19) vorrei conoscere se si è incassato in nero?

20) vorrei conoscere se si è fatto insider trading ?

23) vorrei conoscere se ci sono giudici fra consulenti diretti ed indiretti del gruppo quali sono stati i magistrati che hanno composto collegi arbitrarli e qual'è stato il loro compenso e come si chiamano?

##### RISPOSTA

Il rispetto della legge, così come la prevenzione degli episodi di corruzione e dei conflitti d'interesse, rientra tra i principi che il Codice Etico di Saras indica come principi cui si ispira l'attività della Società. La Società è estranea ai fenomeni cui fanno riferimento le domande in questione.

##### 3° GRUPPO

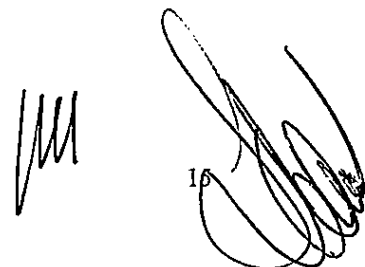
9) vorrei conoscere prezzo di acquisto azioni proprie e data di ogni lotto, e scostamento % dal prezzo di borsa

29) vorrei conoscere:

a. i benefici non monetari ed i bonus ed incentivi come vengono calcolati?

b. quanto sono variati mediamente nell'ultimo anno gli stipendi dei managers, degli impiegati e degli operai?

c. vorrei conoscere rapporto fra costo medio dei dirigenti/e non.



d. vorrei conoscere numero dei dipendenti suddivisi per categoria, ci sono state cause per mobbing, per istigazione al suicidio, incidenti sul lavoro e con quali esiti? Personalmente non posso accettare il dogma della riduzione assoluta del personale

e. quanti sono stati i dipendenti inviati in mobilità pre pensionamento e con quale età media

22) vorrei conoscere se totale erogazioni liberali del gruppo e per cosa ed a chi?

27) vorrei conoscere dettaglio costo del venduto per ciascun settore.

28) vorrei conoscere a quanto sono ammontate le spese per:

- acquisizioni e cessioni di partecipazioni
- risanamento ambientale
- quali e per cosa sono stati fatti investimenti per la tutela ambientale?

34) vorrei conoscere a quanto ammontano le consulenze pagate a società facenti capo al dr. Bragiotti e Berger?

35) vorrei conoscere a quanto ammonta la % di quota italiana degli investimenti in ricerca e sviluppo ?

37) vorrei conoscere i costi per le assemblee

38) vorrei conoscere i costi per valori bollati

40) dettaglio per utilizzatore dei costi per elicotteri ed aerei aziendali. Quanti sono gli elicotteri, di che marca e con quale costo orario?

41) a quanto ammontano i crediti in sofferenza?

42) ci sono stati contributi a sindacati e o sindacalisti se si a che titolo e di quanto?

43) c'è e quanto costa l'anticipazione su cessione crediti % ?

#### RISPOSTA

Le informazioni che la società è tenuta a fornire in base ai principi contabili di riferimento e alla disciplina legislativa e regolamentare applicabile sono contenute nel fascicolo di bilancio, nelle relazioni pubblicate in vista dell'assemblea e nell'informativa periodicamente resa, cui si rinvia.

Terminate le risposte alle domande scritte, il presidente risponde direttamente ad alcune domande formulate dai soci che sono intervenuti nella discussione, dichiarando preliminarmente anche a nome dell'amministratore delegato che intende consapevolmente prendere in seria considerazione la proposta avanzata dai soci Stefano Tronconi e Laura De Rossi di revisione del loro compenso.

1) Al signor Viviano Vaiani rappresentante del socio Roberto Vaiani risponde in merito alle domande sull'IPO, precisando peraltro che il tema non è all'ordine del giorno.

Il presidente ricorda che il prezzo di offerta è stato determinato secondo la prassi di mercato delle IPO e che si è registrata una domanda di oltre quattro volte il quantitativo offerto sia da investitori istituzionali sia dal pubblico indistinto.

La determinazione del prezzo è avvenuta il giorno venerdì 12 Maggio 2006, una settimana prima del primo giorno di quotazione (18 Maggio), in ottemperanza al regolamento di borsa, ed in considerazione del fatto che le richieste pervenute avevano largamente superato l'offerta di titoli Saras. Durante tale settimana si è verificato un calo generalizzato delle borse mondiali. Nessuno poteva prevedere un trend ribassista di lungo termine, ai tempi si pensava ad un'oscillazione temporanea dei mercati.

In ordine ad altre domande del socio Vaiani il presidente risponde che la società non è in possesso delle informazioni da lui richieste circa la "mappatura" dei sottoscrittori e delle operazioni di mercato evocate.

Il libro soci peraltro è accessibile dagli azionisti secondo le disposizioni di legge.

Con riferimento in particolare all'indagine ricordata dal socio, è noto che lo scorso febbraio, a chiusura delle indagini, la procura ha chiesto l'archiviazione delle medesime ed ha pertanto deciso di non esercitare l'azione penale. Non risulta che la Società o che i propri amministratori o dirigenti di Saras siano mai stati indagati. La Società, che nel corso delle indagini si era

dichiarata disposta a collaborare con la magistratura con piena trasparenza, è convinta della correttezza e conformità alle leggi del proprio operato in relazione all'IPO, convinzione che oggi è corroborata dalla richiesta di archiviazione formulata dalla procura.

2) Al socio Zola risponde specificamente ad ogni domanda a lui rivolta:

Emissione Bond: in data 16 luglio 2010, Saras S.p.A. ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono covenants. Le motivazioni che hanno spinto Saras a valutare l'opportunità di una emissione obbligazionaria risiedono nella differenziazione del profilo delle fonti di finanziamento, unitamente all'allungamento del profilo temporale dell'indebitamento a condizioni competitive.

Stop energia nucleare ed effetti sul business petrolio: la società non è coinvolta né interessata ad attività del settore nucleare.

Il petrolio è utilizzato soprattutto per produzione di carburanti e combustibili, molto meno nella produzione di energia elettrica.

Fonti alternative e prospettive petrolio: la strategia del Gruppo Saras è tradizionalmente orientata al continuo sviluppo tecnologico degli impianti del sito industriale di Sarroch. Gli investimenti dedicati a tale processo di crescita organica hanno consentito al Gruppo Saras di divenire nel tempo uno dei principali operatori del Mediterraneo, dotato di impianti altamente flessibili, efficienti e complessi.

Per quanto riguarda gli investimenti in fonti di energia alternativa, Saras come noto e precisato nella relazione dell'amministratore delegato, è attiva nel settore eolico. In particolare, durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo ha completato i lavori di installazione di 6 nuovi aero-generatori nel parco eolico di Ulassai. Pertanto, non appena saranno completati gli ultimi lavori minori attualmente in corso, il parco raggiungerà la piena potenza di 96 MW, già nel corso del secondo trimestre 2011. Verranno inoltre portate avanti anche le attività di sviluppo di alcuni altri siti presenti nel nostro portafoglio progetti ("pipeline"), sia in Italia che all'estero.

Infine, relativamente alle attività di esplorazione del gas, in seguito ai risultati incoraggianti conseguiti nei test sismici e nei rilievi geofisici effettuati nel corso del 2010, il Gruppo Saras ha determinato l'ubicazione ottimale dei primi pozzi esplorativi, e sta attualmente compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.

Attività di lobbying: Saras è associata ad Unione Petrolifera, associazione italiana di categoria, ed è presente a livello europeo in diverse iniziative delle società petrolifere.

Disponibilità del petrolio in futuro: da diversi anni si cita la riduzione potenziale della produzione di greggio, in base alle teorie del peak oil. In realtà la produzione aumenta e secondo i dati BP il rapporto riserve / produzione si mantiene intorno a 40 anni.

Infortuni sul lavoro: il presidente si richiama a quanto già detto in risposta ad altro azionista e precisa che gli infortuni occorsi nel 2010 sono:

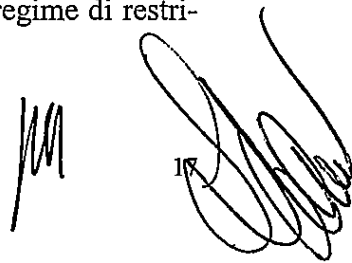
- 12 infortuni al personale Saras con indice di frequenza INAIL in discesa dal 7,5 del 2009 al 6,3 nel 2010;

- 11 infortuni per le ditte esterne con indice di frequenza INAIL in discesa dal 4,9 del 2009 al 2,8 nel 2010.

Contributo Consob: nel 2009 la quota pagata a Consob è stata di 15.000 euro; nel 2010 di 19.000 euro.

Rilievo ispezioni e sanzioni da parte di Consob ed altre autorità di vigilanza: nel corso del 2010 sono state pagati 67.000 euro per chiusura contenzioso fiscale in Eolica Italiana.

Violazione embargo libico: la società ha smentito quanto riportato da Reuter con apposito comunicato stampa in data 26 aprile, precisando di aver sempre rispettato il regime di restrizioni e sanzioni applicabili alle operazioni commerciali con la Libia.



Attività Ensar e Sarint: Ensar s.r.l. è la holding del settore rinnovabili; detiene partecipazioni ed effettua studi preliminari in tale ambito; Sarint s.a. è società di diritto lussemburghese (SO.PAR.FI. – Società di PARTECIPAZIONI FINANZIARIE) che detiene le partecipazioni estere del gruppo.

Quali sono altri paesi fornitori di materie prime: sono Colombia, Gabon, Angola e Iran; in medio oriente: Iraq e Siria; in Nord Africa: Libia e Tunisia; nella FSU. Azerbaijan e Russia; nel Nord sea: Norvegia.

Perché non si registrano miglioramenti nell'emissione di CO2: il presidente fa riferimento a quanto esposto nella sua relazione dall'amministratore delegato e precisa che l'analisi di dettaglio è indicata a pagina 142 e 143 del bilancio consolidato.

Occorre ricordare che l'assegnazione di quote viene effettuata per l'intero complesso produttivo (Saras più Sarlux).

Ruolo Gabriele Moratti emolumenti: il Dott. Gabriele Moratti è dirigente della Società con il ruolo di Assistente del Direttore Generale. I compensi indicati (132.372 euro) si riferiscono, oltre a quanto stabilito dall'Assemblea per l'incarico consiliare, anche alla remunerazione come dirigente della Società.

L'ammontare corrisposto come amministratore (36.000 euro) è stato attribuito su base annua.

3) Al socio Stefano Tronconi, con riferimento alla domanda sui criteri di maturazione dello stock grant management il presidente risponde che per il Piano di Stock Grant 2007 / 2009, l'esercizio 2009 non ha determinato assegnazione di azioni; le azioni attribuite nel 2010 si riferiscono alla possibilità concessa agli aventi diritto di rinviare la consegna delle azioni mature per gli esercizi 2007 e 2008 sino al 2013.

Il Piano di Stock Grant 2010 / 2012 prevede per l'esercizio 2010 l'assegnazione di 1.512.000 azioni la cui consegna è per regolamento differita al 2013, coerentemente con quanto previsto dal regolamento approvato dall'assemblea dei soci del 27 aprile 2010.

4) Al signor Flavio Zappettini rappresentante del socio Laura De Rossi, con riferimento alla domanda relativa alla sicurezza della società e alla richiesta di notizie sull'andamento del procedimento per gli eventi del 2009 si richiama ad una risposta già data sull'argomento e precisa inoltre che lo scorso 18 aprile il Pubblico Ministero ha formulato le richieste di condanna e di applicazione di sanzione pecuniaria per quattro dirigenti, per la società e per un dirigente della ditta appaltatrice; nel prossimo mese si terranno altre due udienze nel corso delle quali saranno sentiti gli avvocati della difesa.

Terminate le risposte, verificato che non vi sono altri soci che hanno chiesto di intervenire, il presidente dichiara chiusa la discussione ed invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui ha dato lettura.

Invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e gli aventi diritto al voto che non intendono partecipare a questa votazione a darne comunicazione al personale ausiliario presente in sala.

Comunica che alle ore 12,47 sono presenti n. 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale.

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

Invita chi ha espresso voto contrario e gli astenuti, al fine di controllare l'esatta rilevazione dei voti, ad esprimere il proprio voto anche utilizzando il tagliando n. 1 della scheda di votazione barrando la relativa casella e di consegnandolo al personale addetto al ritiro.

Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, dichiara che la proposta è stata approvata a maggioranza (contrari n. 1 pari allo 0,0006%; astenuti n.4 pari allo 0,0012%).

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

2) *Modifiche ai seguenti articoli del Regolamento Assembleare: 2 (partecipazione all'assemblea), 10 (durata degli interventi), 11 (risposte e repliche) e 18 (elezione degli amministratori e dei sindaci).*

Il presidente ricorda che la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno è stata depositata in data 25 marzo 2011 presso la sede sociale e la Borsa Italiana s.p.a., nonché pubblicata sul sito internet della società ed altresì consegnata a tutti i presenti.

Come illustrato nella relazione del consiglio di amministrazione, si rende opportuno adeguare il regolamento assembleare in seguito alle novità introdotte dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la direttiva comunitaria n. 36 del 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, e dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, che ha recepito in Italia la direttiva comunitaria n. 43 del 2006, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.

Il presidente invita il segretario ad illustrare le modifiche proposte ai singoli articoli. Il segretario riassume brevemente la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione e le ragioni delle modifiche introdotte nel testo a fronte allegato alla relazione e nuovamente allegato al presente verbale.

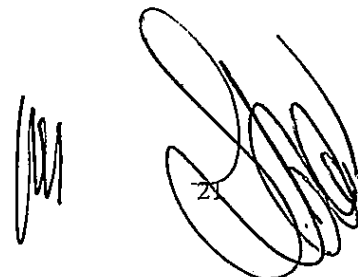
| Testo Vigente   | Testo Proposto   |
|---|--|
| <p style="text-align: center;">Articolo 2<br/>Partecipazione all'assemblea</p> <p>1. Possono intervenire in assemblea coloro che hanno diritto di parteciparvi ai sensi di legge e di statuto.</p> <p>2. È possibile intervenire mediante rappresentante ai sensi dell'art. 15 dello statuto. In ogni caso, la persona che interviene in assemblea, in proprio o per delega, deve farsi identificare mediante presentazione di documenti ufficiali a tal fine idonei, nonché per quanto concerne i poteri spettanti in eventuale rappresentanza di persona giuridica.</p> <p>3. Assistono all'assemblea, per lo svolgimento delle funzioni previste dai successivi articoli del presente Regolamento ma senza poter prendere la parola, i commissari e gli eventuali scrutatori non soci, nonché gli eventuali assistenti del segretario o del notaio ai sensi del successivo art. 3 comma 1.</p> <p>4. Possono assistere all'assemblea il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo della Società. Inoltre, quando la loro presenza sia ritenuta utile dal presidente dell'assemblea in relazione alla materia da trattare, possono assistere all'assemblea altri dipendenti della Società, amministratori e/o dipendenti di società del gruppo, rappresentanti della società di revisione alla quale è stato conferito l'incarico di certificazione del bilancio della Società nonché consulenti della</p> | <p style="text-align: center;">Articolo 2<br/>Partecipazione all'assemblea</p> <p><i>Invariato</i></p> <p><i>Invariato</i></p> <p><i>Invariato</i></p> <p>4. Possono assistere all'assemblea il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo della Società. Inoltre, quando la loro presenza sia ritenuta utile dal presidente dell'assemblea in relazione alla materia da trattare, possono assistere all'assemblea altri dipendenti della Società, amministratori e/o dipendenti di società del gruppo, rappresentanti della società di revisione <b>legale</b> alla quale è stato conferito l'incarico <b>revisione legale dei conti</b> di certificazione del bilancio</p> |

|  |   |
|--|---|
| <p>Società.</p> <p>5. Con il consenso del presidente dell'assemblea, possono inoltre assistere alla stessa, ma senza poter prendere la parola, giornalisti accreditati per la singola assemblea da giornali, anche elettronici, quotidiani o periodici, italiani o esteri, di diffusione nazionale e da reti radiotelevisive, italiane o estere, di diffusione nazionale. Gli accrediti e le richieste di partecipazione devono pervenire presso il luogo in cui l'assemblea è convocata ai sensi dell'art. 12 dello statuto entro le ore 18.00 del secondo giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea.</p> | <p>della Società nonché consulenti della Società.</p> <p><i>Invariato</i></p>   |
| <p style="text-align: center;">Articolo 10<br/>Durata degli interventi</p> <p>1. Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli argomenti all'ordine del giorno, può determinare il periodo di tempo - comunque non superiore a tre minuti - a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento. Trascorso tale periodo di tempo, il Presidente può invitare l'oratore a concludere nei due minuti successivi.</p>   | <p style="text-align: center;">Articolo 10<br/>Durata degli interventi</p> <p>1. Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli argomenti all'ordine del giorno <b>e delle eventuali domande formulate prima dell'Assemblea cui la Società non abbia già risposto</b>, può determinare il periodo di tempo - comunque non superiore a tre minuti - a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento. Trascorso tale periodo di tempo, il Presidente può invitare l'oratore a concludere nei due minuti successivi.</p>  |
| <p style="text-align: center;">Articolo 11<br/>Risposte e repliche</p> <p>1. Il Presidente e, su suo invito, gli amministratori, i sindaci, il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo rispondono agli oratori al termine di ciascun intervento ovvero, a scelta del Presidente, dopo che siano stati esauriti tutti gli interventi sul singolo punto dell'ordine del giorno.</p>   | <p style="text-align: center;">Articolo 11<br/>Risposte e repliche</p> <p>1. Il Presidente e, su suo invito, gli amministratori, i sindaci, il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo rispondono agli oratori al termine di ciascun intervento ovvero, a scelta del Presidente, dopo che siano stati esauriti tutti gli interventi sul singolo punto dell'ordine del giorno. <b>Alle eventuali domande formulate prima dell'Assemblea cui la Società non abbia già risposto prima dell'Assemblea e che non riguardino informazioni eventualmente già disponibili sul sito Internet della Società in formato "domanda e risposta", è data risposta entro la chiusura della discussione del punto all'ordine del giorno cui si riferiscono.</b></p> |



|   |   |
|---|---|
| <p>2. I legittimati al diritto di voto che siano già intervenuti nella discussione possono chiedere di prendere la parola una seconda volta per la durata massima di tre minuti, anche per effettuare eventuali dichiarazioni di voto.</p>  | <p><i>Invariato</i></p>   |
| <p style="text-align: center;">Articolo 18</p> <p style="text-align: center;">Elezione degli amministratori e dei sindaci</p> <p>1. La nomina di consiglieri di amministrazione e di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale avviene secondo le procedure descritte agli artt. 18 e 26 dello statuto.</p> <p>2. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di consiglieri di amministrazione una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 18 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> <p>3. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 26 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> <p>4. Le schede verranno consegnate a ciascun titolare del diritto di voto o suo delegato non appena accertata la legittimazione a partecipare all'assemblea ai sensi dell'art. 3.1.</p> | <p style="text-align: center;">Articolo 18</p> <p style="text-align: center;">Elezione degli amministratori e dei sindaci</p> <p>1. La nomina di consiglieri di amministrazione e di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale avviene secondo le procedure descritte agli artt. 18 e 26 dello statuto.</p> <p>2. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di consiglieri di amministrazione una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 18 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> <p>3. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 26 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> <p>4. Le schede verranno consegnate a ciascun titolare del diritto di voto o suo delegato non appena accertata la legittimazione a partecipare all'assemblea ai sensi dell'art. 3.1.</p> |

Il presidente apre quindi la discussione e prega il personale addetto di consegnare al notaio i moduli con le domande presentate dagli azionisti sul secondo punto all'ordine del giorno. Nessuno chiede di intervenire e il presidente invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di modifica degli articoli 2, 10, 11 e 18 del regolamento assembleare, secondo il testo proposto e riportato nella relazione del consiglio di amministrazione all'assemblea. Invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto ed invita gli aventi diritto al voto che non intendono partecipare a questa votazione, a darne comunicazione al personale ausiliario presente in sala.



21

Il presidente comunica che alle ore 12,55 sono presenti n. 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale.

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

Invita chi ha espresso voto contrario e gli astenuti, al fine di controllare l'esatta rilevazione dei voti, ad esprimere il proprio voto anche utilizzando il tagliando n. 2 della scheda di votazione barrando la rispettiva casella e consegnandolo al personale addetto al ritiro.

Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, dichiara che la proposta è stata approvata a maggioranza (astenuti n.1 pari allo 0,0006%).

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

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

Il presidente ricorda che la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione sul presente punto all'ordine del giorno è stata depositata in data 6 aprile 2011 presso la sede sociale e la Borsa Italiana s.p.a., nonché pubblicata sul sito internet della società ed altresì consegnata a tutti i presenti.

Sottopone, quindi, all'assemblea la seguente proposta di deliberazione in tutto conforme a quella contenuta nella relazione del consiglio di amministrazione all'assemblea:

“L'assemblea, preso atto della proposta del consiglio di amministrazione,  
delibera

1. di autorizzare, ai sensi degli artt. 2357 del codice civile e 132 del D.Lgs. n. 58 del 1998, atti di acquisto di azioni proprie sino al 10% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla società, da effettuarsi, anche in via frazionata, entro 12 mesi a far data dal 27 ottobre 2011, data in cui scadrà la precedente autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'assemblea il 27 aprile 2010; si precisa che (i) gli acquisti dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana s.p.a. (“MTA”) nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del Tuf inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d'acquisto verrà stabilito nel rispetto della suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA, e (iii) le operazioni di acquisto verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana s.p.a. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita; il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte;

2. di autorizzare, ai sensi dell'art. 2357-ter del codice civile atti di disposizione, anche in via frazionata e senza limitazioni temporali, delle azioni ordinarie Saras s.p.a. da acquisirsi in base alla deliberazione di cui al punto precedente; si precisa che (i) gli atti dispositivi, e, in particolare, la vendita di azioni proprie, non potranno essere effettuati a un prezzo inferiore di più del 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul MTA nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la società si proponga di utilizzare le azioni al fine dello svolgimento dell'attività di sostegno della liquidità del mercato in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del Tuf ammessa dalla Consob

con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, le vendite dovranno essere effettuate nel rispetto dei criteri ivi fissati. Ad oggi, tale prassi di mercato prevede che il prezzo di vendita non debba essere inferiore al prezzo più basso tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in vendita indipendente più bassa presente sul MTA, (iii) qualora le azioni proprie siano oggetto di scambio, permuta, conferimento o qualsiasi atto di disposizione non in denaro, i termini economici dell'operazione saranno determinati in ragione della natura e delle caratteristiche dell'operazione, anche tenendo conto dell'andamento del titolo, fermo restando il rispetto della normativa vigente e tenuto conto, eventualmente, di prassi di mercato ammesse, (iv) le azioni proprie a servizio di piani di incentivazione azionaria saranno assegnate con le modalità e i termini indicati nei relativi piani; il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte, ivi inclusa l'utilizzabilità per tali finalità anche delle azioni proprie già detenute dalla società;

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

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

Visto che nessuno ha chiesto di intervenire il presidente invita gli aventi diritto a votare sulla proposta di deliberazione di cui è stata data lettura.

Invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto e gli aventi diritto al voto che non intendono partecipare a questa votazione, a darne comunicazione al personale ausiliario in sala.

Invita gli azionisti a voler dichiarare l'eventuale carenza di legittimazione al voto ed invita gli aventi diritto al voto che non intendono partecipare a questa votazione, a darne comunicazione al personale ausiliario presente in sala.

Il presidente comunica che alle ore 13.03 sono presenti n. 162 aventi diritto rappresentanti in proprio o per delega numero 691.392.777 azioni ordinarie, pari al 72,7017% del capitale sociale.

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

Invita chi ha espresso voto contrario e gli astenuti, al fine di controllare l'esatta rilevazione dei voti, ad esprimere il proprio voto anche utilizzando il tagliando n. 3 della scheda di votazione barrando la rispettiva casella e consegnandolo al personale addetto al ritiro.

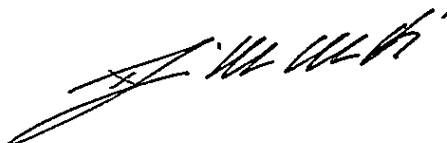
Dopo prova e controprova, visti i risultati della votazione, dichiara che la proposta è stata approvata a maggioranza (contrari n.8 pari allo 0,0625%).

Non essendovi altri argomenti da trattare e nessuno chiedendo ulteriormente la parola, il presidente dichiara chiusa l'assemblea alle ore 13,04.

IL SEGRETARIO  
(Lodovico Barassi)



IL PRESIDENTE  
(Gian Marco Moratti)



**Allegati:**

- 1) - la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 125-ter del D.Lgs. 58/98 illustrativa degli argomenti all'ordine del giorno;
- 2) - la relazione finanziaria annuale comprendente il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, la relazione degli amministratori sulla gestione e le attestazioni di cui all'art. 154-bis, comma 5 del Testo Unico della Finanza, approvati dal consiglio di amministrazione del 24 marzo 2011;
- 3) - la relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari;
- 4) - la relazione del collegio sindacale e le relazioni della società di revisione;
- 5) - la relazione sul terzo punto all'ordine del giorno, redatta ai sensi dell'art. 73 del regolamento Consob Emittenti;
- 6) - elenco nominativo dei soci partecipanti all'assemblea, in proprio e per delega, completo di tutti i dati richiesti dalla Consob, con l'indicazione delle rispettive azioni;
- 7) - elenco nominativo degli azionisti che hanno espresso voto favorevole, contrario, o si sono astenuti o allontanati prima di ogni votazione e il relativo numero di azioni rappresentate in proprio e/o per delega, nonché dettaglio dei risultati delle votazioni per l'ISTAT.

SARAS S.p.A.RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALL'ASSEMBLEA DEGLI  
AZIONISTI DEL 28 APRILE 2011

Signori Azionisti,

con avviso di convocazione datato 25 marzo 2011, siete stati convocati in Assemblea ordinaria in Milano, via Meravigli 9/b presso Palazzo Turati, per il giorno 28 aprile 2011, alle ore 10.30, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno 29 aprile 2011, stessi luogo e ora, in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

- 1) Approvazione bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 e presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.
- 2) Modifiche ai seguenti articoli del Regolamento Assembleare: 2 (partecipazione all'assemblea), 10 (durata degli interventi), 11 (risposte e repliche) e 18 (elezione degli amministratori e dei sindaci).
- 3) Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie e al compimento di atti di disposizione sulle medesime. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

La presente relazione illustra le proposte concernenti le materie poste al suddetto ordine del giorno ed è redatta ai sensi dell'art. 125-ter del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"). La presente relazione sarà messa a disposizione del pubblico, presso la sede sociale, la sede amministrativa, la società di gestione del mercato, nonché sul sito Internet ([www.saras.it](http://www.saras.it)) di Saras S.p.A. (la "Società"), entro il trentesimo giorno precedente la data dell'Assemblea.

## Primo punto all'ordine del giorno

Relativamente al primo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi informa che ha redatto ai sensi di legge e di regolamento il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, corredato dalla relativa relazione sulla gestione. Tali documenti saranno resi disponibili presso la sede sociale, la sede amministrativa, la società di gestione del mercato, nonché sul sito Internet ([www.saras.it](http://www.saras.it)) della Società a partire dal 6 aprile 2011.

Inoltre, entro il medesimo termine, rimarranno depositate in copia presso la sede sociale, la sede amministrativa, la società di gestione del mercato, nonché sul sito Internet ([www.saras.it](http://www.saras.it)) della Società, anche la relazione del Collegio Sindacale e la relazione della società di revisione relative al progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, l'attestazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del TUF da parte degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Nel rinviare alla consultazione e all'esame dei documenti sopra menzionati, e da intendersi espressamente qui richiamati, relativi al progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, il Consiglio di Amministrazione ribadisce le proposte in calce a tale progetto di bilancio.

Il bilancio separato al 31 dicembre 2010 della Vostra Società chiude con una perdita di Euro 110.086.524. 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*

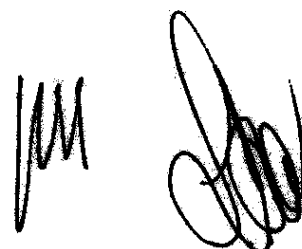
- *esaminato il bilancio separato della Società al 31 dicembre 2010;*
- *vista la relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea di cui all'art. 153 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico sulla Finanza);*
- *vista la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio separato al 31 dicembre 2010*

*delibera*

*di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di portare a nuovo la perdita di Euro 110.086.524."*

\*\*\*\*\*

Relativamente alla presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, la cui documentazione è stata o sarà resa disponibile in maniera analoga a quella sopra richiamata relativa al progetto di bilancio di esercizio, si precisa che tale bilancio consolidato non necessita di alcuna approvazione da parte dell'Assemblea.



## Secondo punto all'ordine del giorno

Relativamente al secondo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione fa presente che, in seguito alle novità introdotte dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito in Italia la Direttiva 2007/36/CE, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, e dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, che ha recepito in Italia la Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, è opportuno adeguare il regolamento assembleare alle nuove previsioni normative.

Il D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ha, tra le altre cose, modificato gli articoli 155 e seguenti del TUF, utilizzando una nuova terminologia per definire l'attività di revisione contabile – ora non più “revisione contabile”, bensì “revisione legale dei conti” - e individuare i soggetti che la svolgono – ora “revisore legale” e “società di revisione legale” anziché “società di revisione”. Si propone quindi di modificare l'art. 2 del regolamento assembleare, al fine di adeguarne la formulazione alla nuova terminologia introdotta dal D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

Il D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, ha introdotto nel TUF l'art. 127-ter, ai sensi del quale: (i) i soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea, (ii) a tali domande deve essere data risposta al più tardi durante l'assemblea, e (iii) non è dovuta una risposta *“quando le informazioni richieste siano già disponibili in formato <domanda e risposta> in apposita sezione del sito Internet della società”*. Si propone quindi di modificare l'art. 10 del regolamento assembleare, al fine di prevedere che il periodo di tempo a disposizione di ciascun oratore possa essere determinato anche alla luce delle domande formulate prima dell'assemblea, e l'art. 11, al fine di prevedere che alle domande poste prima dell'assemblea, cui non sia stata data risposta prima dell'assemblea e che non riguardino informazioni già disponibili in formato “domanda e risposta” sul sito Internet della Società, sia data risposta entro la chiusura della discussione del punto all'ordine del giorno cui si riferiscono.

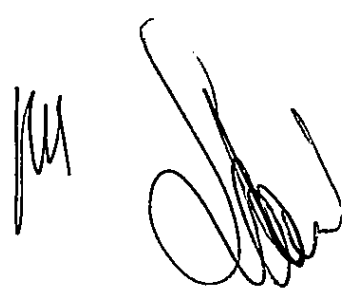
Il D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, ha introdotto il meccanismo della c.d. “*record date*”, che, riconoscendo la legittimazione all'intervento e al voto in assemblea a chi risulti essere azionista al *“termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea”*, non esclude che il soggetto legittimato all'intervento e al voto non sia più azionista alla data dell'assemblea medesima e non consente, di conseguenza, alcun “blocco” delle azioni. Si propone



quindi di modificare l'art. 18 del regolamento assembleare, al fine di eliminare il riferimento alle "azioni bloccate".

Vi proponiamo quindi di approvare la modifica degli articoli 2, 10, 11 e 18 del regolamento assembleare, secondo il testo proposto, nel seguito trascritto a fronte del testo vigente.

| Testo Vigente  | Testo Proposto  |
|--|---|
| <p style="text-align: center;">Articolo 2<br/>Partecipazione all'assemblea</p> <p>1. Possono intervenire in assemblea coloro che hanno diritto di parteciparvi ai sensi di legge e di statuto.</p> <p>2. È possibile intervenire mediante rappresentante ai sensi dell'art. 15 dello statuto. In ogni caso, la persona che interviene in assemblea, in proprio o per delega, deve farsi identificare mediante presentazione di documenti ufficiali a tal fine idonei, nonché per quanto concerne i poteri spettanti in eventuale rappresentanza di persona giuridica.</p> <p>3. Assistono all'assemblea, per lo svolgimento delle funzioni previste dai successivi articoli del presente Regolamento ma senza poter prendere la parola, i commessi e gli eventuali scrutatori non soci, nonché gli eventuali assistenti del segretario o del notaio ai sensi del successivo art. 3 comma 1.</p> <p>4. Possono assistere all'assemblea il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore</p> | <p style="text-align: center;">Articolo 2<br/>Partecipazione all'assemblea</p> <p><i>Invariato</i></p> <p><i>Invariato</i></p> <p><i>Invariato</i></p> <p>4. Possono assistere all'assemblea il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore</p> |

Two handwritten signatures in black ink are located in the bottom right corner of the page. The first signature is a stylized, cursive mark, and the second is a more complex, flowing signature.

|   |   |
|---|---|
| <p>amministrativo della Società. Inoltre, quando la loro presenza sia ritenuta utile dal presidente dell'assemblea in relazione alla materia da trattare, possono assistere all'assemblea altri dipendenti della Società, amministratori e/o dipendenti di società del gruppo, rappresentanti della società di revisione alla quale è stato conferito l'incarico di certificazione del bilancio della Società nonché consulenti della Società.</p> <p>5. Con il consenso del presidente dell'assemblea, possono inoltre assistere alla stessa, ma senza poter prendere la parola, giornalisti accreditati per la singola assemblea da giornali, anche elettronici, quotidiani o periodici, italiani o esteri, di diffusione nazionale e da reti radiotelevisive, italiane o estere, di diffusione nazionale. Gli accrediti e le richieste di partecipazione devono pervenire presso il luogo in cui l'assemblea è convocata ai sensi dell'art. 12 dello statuto entro le ore 18.00 del secondo giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea.</p> | <p>amministrativo della Società. Inoltre, quando la loro presenza sia ritenuta utile dal presidente dell'assemblea in relazione alla materia da trattare, possono assistere all'assemblea altri dipendenti della Società, amministratori e/o dipendenti di società del gruppo, rappresentanti della società di revisione <b>legale</b> alla quale è stato conferito l'incarico <b>revisione legale dei conti di</b> <del>certificazione del bilancio</del> della Società nonché consulenti della Società.</p> <p><i>Invariato</i></p> |
| <p style="text-align: center;">Articolo 10<br/>Durata degli interventi</p> <p>1. Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli argomenti all'ordine del giorno, può determinare il periodo di tempo - comunque non superiore a tre minuti - a disposizione di ciascun oratore per svolgere il</p>  | <p style="text-align: center;">Articolo 10<br/>Durata degli interventi</p> <p>1. Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli argomenti all'ordine del giorno e delle eventuali domande formulate prima dell'Assemblea cui la Società non abbia già risposto, può determinare il periodo di tempo</p>   |

|   |   |
|---|---|
| <p>proprio intervento. Trascorso tale periodo di tempo, il Presidente può invitare l'oratore a concludere nei due minuti successivi.</p>  | <p>- comunque non superiore a tre minuti - a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento. Trascorso tale periodo di tempo, il Presidente può invitare l'oratore a concludere nei due minuti successivi.</p>  |
| <p style="text-align: center;">Articolo 11<br/>Risposte e repliche</p> <p>1. Il Presidente e, su suo invito, gli amministratori, i sindaci, il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo rispondono agli oratori al termine di ciascun intervento ovvero, a scelta del Presidente, dopo che siano stati esauriti tutti gli interventi sul singolo punto dell'ordine del giorno.</p> <p>2. I legittimati al diritto di voto che siano già intervenuti nella discussione possono chiedere di prendere la parola una seconda volta per la durata massima di tre minuti, anche per effettuare eventuali dichiarazioni di voto.</p> | <p style="text-align: center;">Articolo 11<br/>Risposte e repliche</p> <p>1. Il Presidente e, su suo invito, gli amministratori, i sindaci, il direttore generale, il direttore finanziario e il direttore amministrativo rispondono agli oratori al termine di ciascun intervento ovvero, a scelta del Presidente, dopo che siano stati esauriti tutti gli interventi sul singolo punto dell'ordine del giorno. <b>Alle eventuali domande formulate prima dell'Assemblea cui la Società non abbia già risposto prima dell'Assemblea e che non riguardino informazioni eventualmente già disponibili sul sito Internet della Società in formato "domanda e risposta", è data risposta entro la chiusura della discussione del punto all'ordine del giorno cui si riferiscono.</b></p> <p><i>Invariato</i></p> |
| <p style="text-align: center;">Articolo 18</p>  | <p style="text-align: center;">Articolo 18</p>  |

Two handwritten signatures in black ink, one on the left and one on the right, located at the bottom right of the page.


| Elezione degli amministratori e dei sindaci  | Elezione degli amministratori e dei sindaci  |
|--|--|
| <p>1. La nomina di consiglieri di amministrazione e di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale avviene secondo le procedure descritte agli artt. 18 e 26 dello statuto.</p>  | <p>1. La nomina di consiglieri di amministrazione e di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale avviene secondo le procedure descritte agli artt. 18 e 26 dello statuto.</p>  |
| <p>2. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di consiglieri di amministrazione una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 18 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p>                          | <p>2. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di consiglieri di amministrazione una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 18 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p>                          |
| <p>3. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 26 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> | <p>3. Il consiglio di amministrazione predispone per il giorno dell'assemblea convocata per l'elezione di componenti effettivi e supplenti del collegio sindacale una scheda contenente le liste regolarmente presentate ai sensi dell'art. 26 dello statuto, riportante l'indicazione nominativa degli azionisti che hanno concorso alla presentazione di ciascuna lista e del numero delle rispettive azioni bloccate ai fini assembleari.</p> |
| <p>4. Le schede verranno consegnate a ciascun titolare del diritto di voto o suo delegato non appena accertata la legittimazione a partecipare all'assemblea ai sensi dell'art. 3.1.</p>   | <p>4. Le schede verranno consegnate a ciascun titolare del diritto di voto o suo delegato non appena accertata la legittimazione a partecipare all'assemblea ai sensi dell'art. 3.1.</p>   |

### Terzo punto all'ordine del giorno

Relativamente al terzo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi informa che siete stati convocati in sede ordinaria anche per deliberare sulla proposta di autorizzazione all'acquisto di azioni della Società e ad atti di disposizione dei titoli in tal modo acquisiti, nonché di quelli già detenuti, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 del codice civile nonché dell'articolo 132 del TUF, e relative norme di attuazione, e dell'articolo 2357-ter del codice civile (il "Programma"). Le finalità e le caratteristiche salienti del Programma, e le proposte del Consiglio di Amministrazione con riferimento al terzo punto all'ordine del giorno, sono descritte in una relazione, cui si rinvia, redatta in conformità e seguendo la struttura dell'Allegato 3A, schema n. 4, del regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, che sarà messa a disposizione del pubblico, presso la sede sociale, la società di gestione del mercato, nonché sul sito Internet ([www.saras.it](http://www.saras.it)) della Società, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea.

Milano, 24 marzo 2011

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente





BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO  
E PROGETTO DI BILANCIO SEPARATO DI SARAS S.P.A.  
AL 31 DICEMBRE 2010





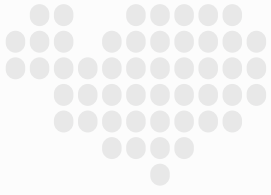


**SARAS**









Un cuore indipendente  
nel centro del Mediterraneo

MILANO

MADRID

ARCOLA

ROMA

CARTAGENA

ULASSAI

SARROCH

MACCHIAREDDU

# Profilo del Gruppo Saras

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio.

La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti.

Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo,

la raffineria Saras rappresenta anche un modello di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in quasi cinquant'anni di attività.

Con una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate all'anno (300.000 barili al giorno), la raffineria costituisce circa il 15% della capacità totale di distillazione in Italia.

Direttamente ed attraverso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (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 2010 circa 1,7 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia, tramite la controllata Arcola Petrolifera che opera esclusivamente nel canale extra-rete, e gestisce un deposito di proprietà del Gruppo ubicato ad Arcola (La Spezia), con capacità di 200.000 metri cubi.

Ulteriori 2,5 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 convenzionate, situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, Saras Energia gestisce anche un impianto per la produzione di biodiesel della capacità di 200.000 tonnellate all'anno, ubicato a Cartagena (Spagna), e perfettamente integrato con un deposito di prodotti petroliferi, anch'esso di proprietà del Gruppo, con capacità di 112.000 metri cubi.

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

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo Saras produce energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso il parco eolico di Ulassai, che ha una capacità di 72MW (in corso di potenziamento a 96MW), ed è di proprietà della controllata Parchi Eolici Ulassai S.r.l. (PEU).

Infine, il Gruppo 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.

PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

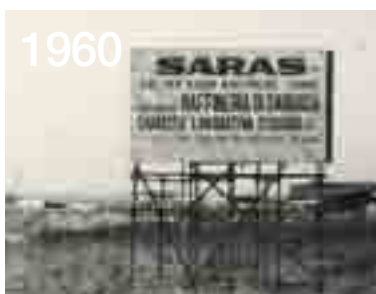
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Milestones



### Inizio attività

**1962:** Angelo Moratti fonda Saras

**1965:** avvio della raffineria di Sarroch

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



### Raffinazione per conto terzi

**1970:** 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



### Incremento della capacità di conversione

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

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

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



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

**1992:** installazione dell'unità di Mild Hydrocracking (MHC1)

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



## IPO, nuovi investimenti in alta tecnologia ed ambiente

**2001:** avviamento dell'impianto IGCC (impianto di gasificazione a ciclo combinato) installazione di una seconda unità Mild Hydrocracking (MHC2) installazione di un'unità di eterificazione (TAME)

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

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

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

**2008:** ottenimento della registrazione EMAS (Eco Management Audit Scheme) avvio dell'unità di trattamento dei gas di coda e recupero dello zolfo (TGTU) avviamento dell'unità di desolfurazione delle benzine (U800)

**2009:** Inizio commercializzazione di benzina e gasolio a 10 ppm (parti per milione) della concentrazione di zolfo. Significativa riduzione delle emissioni indirette di SO<sub>2</sub>

- Saras è stata la prima raffineria in Italia ad ottenere l'AIA (Autorizzazione Integrata

Ambientale), che rappresenta un percorso di miglioramento delle caratteristiche tecniche e strutturali degli impianti e del sito produttivo, e che consentono di minimizzare l'impatto delle attività produttive su tutte le matrici ambientali

- Estensione della rete di distribuzione nell'area meridionale della Spagna, mediante l'integrazione di 71 stazioni di servizio acquisite da ERG
- Inaugurata l'opera d'arte "La cattura dell'Ala del Vento" dedicata al parco eolico di Ulassai dall'artista Maria Lai
- Durante la manutenzione dell'impianto MHC1, si è verificato un tragico evento che ha portato il decesso di tre operai
- Completato un importante ciclo di manutenzione ed investimenti, determinanti per la redditività della società, agli impianti: Topping1, FCC, ALKY, TAME, MHC1, MHC2, e VSB.



## Focus su sicurezza e ambiente, efficienza e ritorno alla redditività.

- Avviato nei primi mesi dell'anno il Progetto Focus volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni, il programma coinvolge direttamente tutto il personale Saras e pone

obiettivi specifici su tutti gli aspetti dell'attività industriale con particolare attenzione all'efficienza energetica

- Manutenzione ordinaria ed investimenti agli impianti RT2, MHC2, Vacuum2, VSB, MHC1, U700 e a due delle tre turbine dell'impianto IGCC
- Saras è diventata membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum) una associazione volontaria di riferimento operante nel settore della sicurezza del trasporto via mare di prodotti petroliferi e che rappresenta oltre 40 compagnie petrolifere mondiali. Questo consente a Saras di operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell' OCIMF, un database a livello mondiale, alimentato da circa 12.000 ispezioni annuali eseguite su una flotta di circa 4.400 navi petrolifere, effettuate da ispettori accreditati dall' OCIMF, operanti secondo standard internazionali
- Sardeolica controllata di Saras ha ottenuto parere positivo sul potenziamento del Parco Eolico di Ulassai da 72 a 96 MW dalla Conferenza dei Servizi della Regione Sardegna
- Emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro della durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. L'operazione è finalizzata a rifinanziare ed estendere la durata del debito, e per fini aziendali generali

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

### MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

108  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Lettera agli Azionisti



Il 2010 è stato un anno caratterizzato da un progressivo e forte recupero dell'economia mondiale, seppure in maniera disomogenea: le economie emergenti hanno registrato una forte espansione, mentre le economie avanzate hanno conseguito una crescita solo modesta, inevitabilmente condizionate da alti livelli di indebitamento finanziario, ed elevati tassi di disoccupazione.

In tale contesto, i consumi di petrolio a livello mondiale hanno messo a segno un forte rimbalzo, raggiungendo una media di 87,8 milioni di barili/giorno (in ascesa di 2,8 mb/g rispetto al 2009, ovvero uno dei maggiori tassi di crescita degli ultimi decenni), e riportandosi così a livelli precedenti la recessione di fine 2008. D'altra parte, la disomogeneità della ripresa economica ha fatto sì che anche la crescita dei consumi petroliferi sia avvenuta principalmente in Cina e nelle altre economie emergenti, in particolare ad Oriente. Nel bacino del Mediterraneo, invece, la ripresa dei consumi si è materializzata soprattutto nella seconda parte dell'anno, e quindi i margini di raffinazione sono rimasti depressi.

In aggiunta a quanto sopra, il 2010 ha evidenziato l'esistenza di profondi squilibri nel contesto competitivo globale del settore raffinazione, intervenuti a partire dalla seconda metà del 2009 a seguito dell'entrata in produzione di nuove raffinerie in India, Cina ed altri paesi Asiatici. In questi paesi le raffinerie beneficiano di sussidi statali e regimi fiscali agevolati. Al contrario, i raffinatori europei si trovano sottoposti sempre più ad una moltitudine di vincoli tesi a limitare l'impatto ambientale. Questi oneri, uniti a tutti gli altri che tipicamente interessano le industrie occidentali, si traducono in forti aumenti dei costi produttivi, ponendo il settore della raffinazione europea in svantaggio rispetto ai nuovi concorrenti.

A tal proposito, Saras ha dato il proprio sostegno e contributo all'Unione Petrolifera e ad Europaia (le associazioni di categoria italiana ed europea), per rappresentare alle Autorità politiche nazionali ed europee la grave situazione di svantaggio che si è venuto a creare per l'industria europea, ed il forte pericolo di perdere know-how tecnologico, occupazione qualificata ed indipendenza energetica.

A livello interno il Gruppo Saras ha inoltre scelto di cogliere l'opportunità offerta dal difficile contesto, per avviare un importante programma di miglioramento che, iniziato nel 2010, proseguirà fino al 2012. Questo programma, denominato "Focus", mira a migliorare significativamente l'efficienza nella produzione, l'efficacia nelle operazioni, il controllo dei costi ed il posizionamento commerciale della società. È un programma ambizioso che, per dimensioni, impegno professionale e di risorse finanziarie, non ha eguali nella storia del Gruppo.

"Focus" è stato accolto con crescente entusiasmo da tutto il personale Saras che, nel tempo, sta sviluppando una cultura orientata alla ricerca di soluzioni originali ed efficaci, dove la routine diventa innovazione, gli approcci alle situazioni ed ai problemi vengono costantemente ampliati con nuove



Il Risultato Netto *adjusted* di Gruppo è stato pari a -43,9 milioni di Euro, in crescita del 19% rispetto all'esercizio 2009, per i medesimi motivi commentati a livello di EBITDA, e nonostante gli ammortamenti del 2010 siano risultati superiori di 14,3 milioni di Euro rispetto all'anno precedente.

idee, ed ogni sfida viene colta come opportunità di miglioramento, al fine di assicurare la sostenibilità e la competitività aziendale nel lungo periodo.

Il grande impegno fin qui profuso, insieme all'attento controllo dei costi ed alla maggior affidabilità degli impianti, hanno fatto sì che, nonostante i deludenti margini di raffinazione nel Mediterraneo, l'esercizio 2010 si sia comunque chiuso per il Gruppo Saras con una posizione finanziaria netta di assoluta solidità.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 149,2 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in crescita del 6% rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto di una miglior prestazione operativa del segmento Raffinazione (che ha anche beneficiato di una manutenzione più limitata rispetto a quella effettuata l'anno precedente), e grazie anche al segmento Generazione di Energia Elettrica. Il contributo di questi due segmenti ha più che compensato i risultati del segmento Marketing, che è stato condizionato dalla debolezza del mercato. Il segmento Eolico, invece, ha confermato l'ottima prestazione conseguita l'anno precedente.

Guardando al 2011, i principali fattori di redditività del *business* Saras, quali appunto i consumi petroliferi, il "crack spread" del diesel, il premio di conversione dell'olio combustibile in distillati medi, ed il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti, sono tutti impostati secondo tendenze fondamentalmente favorevoli. Ciò consente quindi di prevedere un rafforzamento dei margini di raffinazione, soprattutto per le raffinerie a maggior complessità.

D'altra parte, i recenti tragici avvenimenti in Libia hanno temporaneamente alterato questo scenario di fondo. La brusca salita delle quotazioni del grezzo, non completamente seguita dal corso dei prodotti raffinati, ha nell'immediato compresso i margini a livello globale.

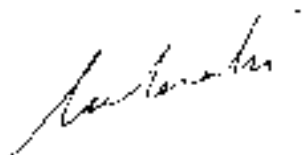
Il Gruppo Saras, che intrattiene importanti relazioni commerciali con la Libia da molti anni, è in primo luogo preoccupato per la sorte delle popolazioni locali, che stanno vivendo momenti difficilissimi. A loro va il nostro pensiero e l'augurio che le situazioni si normalizzino presto.

Al momento della stesura di questa lettera, l'acutizzarsi della crisi libica rende impraticabile l'approvvigionamento di certi grezzi con peculiari caratteristiche, che la raffineria di Sarroch ha tradizionalmente utilizzato.

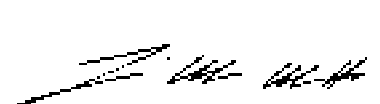
Le strutture della società, che ha sempre avuto tra i propri punti di forza la flessibilità operativa e l'attiva presenza sui mercati internazionali, sono peraltro attivamente impegnate nell'ottimizzazione della fornitura di grezzi simili, con l'obiettivo di mantenere il pieno utilizzo della capacità produttiva.

Allargando poi l'orizzonte di osservazione al prosieguo dell'anno, è vivo l'auspicio che la situazione geopolitica in Nord Africa e Medio Oriente possa trovare una soluzione in tempi brevi, riportando condizioni di stabilità e consentendo la ripresa delle tendenze positive iniziate nella seconda metà dello scorso anno. In tal modo, le migliorate condizioni di mercato, unitamente al forte impegno di tutto il personale del Gruppo, consentiranno di generare nuovamente risultati positivi.

L'Amministratore Delegato  
Massimo Moratti



Il Presidente  
Gian Marco Moratti



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





Relazione sulla gestione Gruppo Saras



# Indice Relazione sulla gestione Gruppo Saras

15

Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

16

Principali indicatori finanziari e non

21

Organi Societari

28

Andamento dei Mercati Azionari

30

Andamento del titolo Saras

32

Struttura del Gruppo Saras

43

Raffinazione

53

Generazione Energia Elettrica

57

Marketing

70

Strategia

72

Investimenti realizzati nel 2010 e sviluppi futuri

74

Risorse Umane

96

Analisi dei Rischi

99

Altre informazioni

100

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

22

Consiglio di Amministrazione  
e Top Management

24

Corporate  
Governance

26

Quadro Normativo  
di Riferimento

34

Principali fatti avvenuti  
nel corso dell'esercizio

37

Commento ai risultati  
del Gruppo Saras

41

Analisi  
dei segmenti

59

Eolico

63

Altre Attività:  
Akhela, Sartec

69

Posizione Finanziaria  
Netta

83

Salute, Ambiente  
e Sicurezza

90

Responsabilità Sociale -  
Attività con il Territorio

92

Evoluzione prevedibile  
della Gestione





# Principali dati di Bilancio Consolidato ed Operativi

| Milioni di Euro  |                        | 2010          | 2009          | Var%        |
|--|------------------------|---------------|---------------|-------------|
| RICAVI   |                        | 8.615         | 5.317         | 62%         |
| EBITDA   |                        | 223,5         | 345,5         | -35%        |
| <b>EBITDA comparable <sup>1</sup></b>                      |                        | <b>149,2</b>  | <b>141,2</b>  | <b>6%</b>   |
| EBIT   |                        | 16,1          | 152,4         | -89%        |
| <b>EBIT comparable <sup>1</sup></b>                        |                        | <b>(58,1)</b> | <b>(51,9)</b> | <b>-12%</b> |
| Utile Netto  |                        | (9,5)         | 72,6          | -113%       |
| <b>Utile Netto adjusted <sup>1</sup></b>                   |                        | <b>(43,9)</b> | <b>(54,5)</b> | <b>19%</b>  |
| Azioni in circolazione, '000.000 (n° medio)                |                        | 928           | 928           |             |
| <b>Utile Netto adjusted <sup>1</sup> per azione (Euro)</b> |                        | <b>(0,05)</b> | <b>(0,06)</b> |             |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>                         |                        |               |               |             |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>                    |                        | <b>129</b>    | <b>317</b>    |             |
| <b>CASH FLOW OPERATIVO <sup>2</sup></b>                    |                        | <b>102</b>    | <b>274</b>    |             |
| <b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>                           |                        |               |               |             |
|  | migliaia di ton        | 14.340        | 13.305        | 8%          |
|  | milioni di barili      | 104,7         | 97,1          | 8%          |
|  | migliaia barili/giorno | 287           | 266           | 8%          |
| di cui:  |                        |               |               |             |
| Lavorazione conto proprio                                  | migliaia di ton        | 13.284        | 9.311         | 43%         |
| Lavorazione conto terzi                                    | migliaia di ton        | 1.056         | 3.994         | -74%        |
| <b>TASSO DI CAMBIO</b>                                     | EUR/USD                | 1,326         | 1,395         | -5%         |
| <b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>                               |                        |               |               |             |
|  | \$/bl                  | 0,6           | 0,7           | 0%          |
| <b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b>                          | \$/bl                  | 1,8           | 1,8           | 0%          |
| <b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA IGCC</b>                   |                        |               |               |             |
|  | MWh/1000               | 4.337         | 4.066         | 7%          |
| <b>TARIFFA ELETTRICA IGCC</b>                              | <b>Eurocent/kWh</b>    | <b>9,5</b>    | <b>10,1</b>   | <b>-6%</b>  |
| MARGINE IGCC   | \$/bl                  | 3,8           | 4,1           | -7%         |
| <b>VENDITE TOTALI MARKETING</b>                            |                        |               |               |             |
|  | migliaia di ton        | 4.266         | 3.972         | 7%          |
| di cui in Italia   | migliaia di ton        | 1.731         | 1.239         | 40%         |
| di cui in Spagna   | migliaia di ton        | 2.535         | 2.733         | -7%         |

1. I dati *comparable* ed *adjusted* non sono soggetti a revisione.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

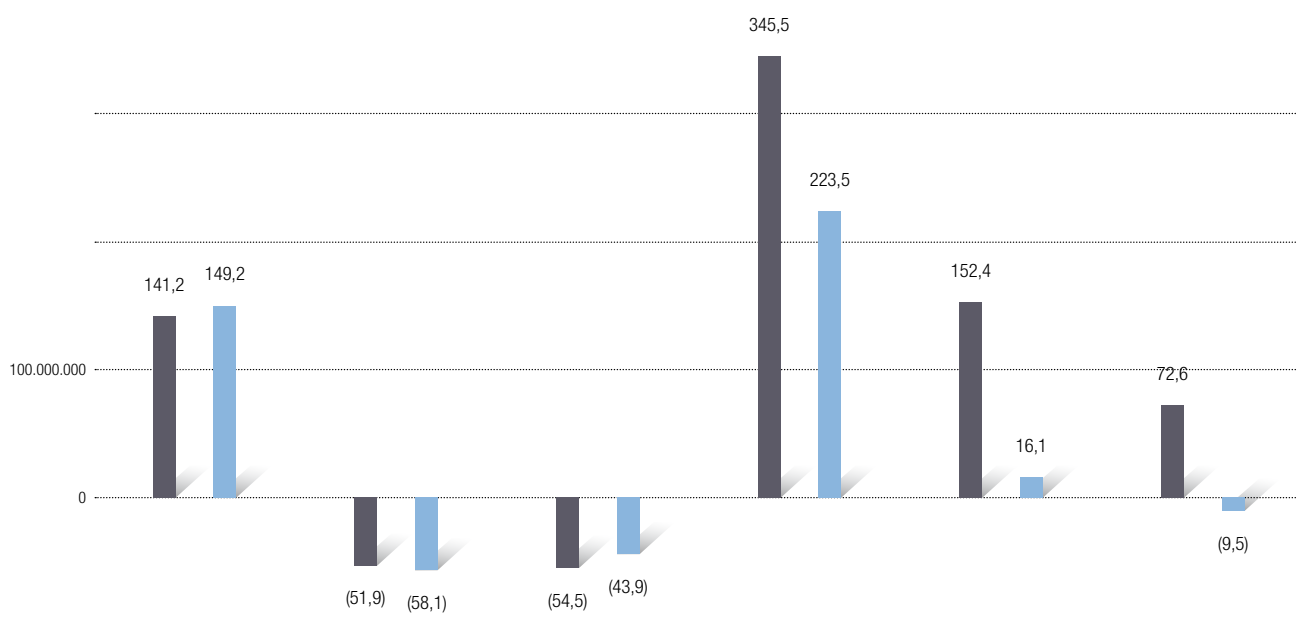
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Principali indicatori finanziari e non

### Principali dati di Conto Economico [2009 > 2010]



EBITDA<sup>3</sup>  
comparable

EBIT<sup>3</sup>  
comparable

Utile Netto  
adjusted<sup>4</sup>

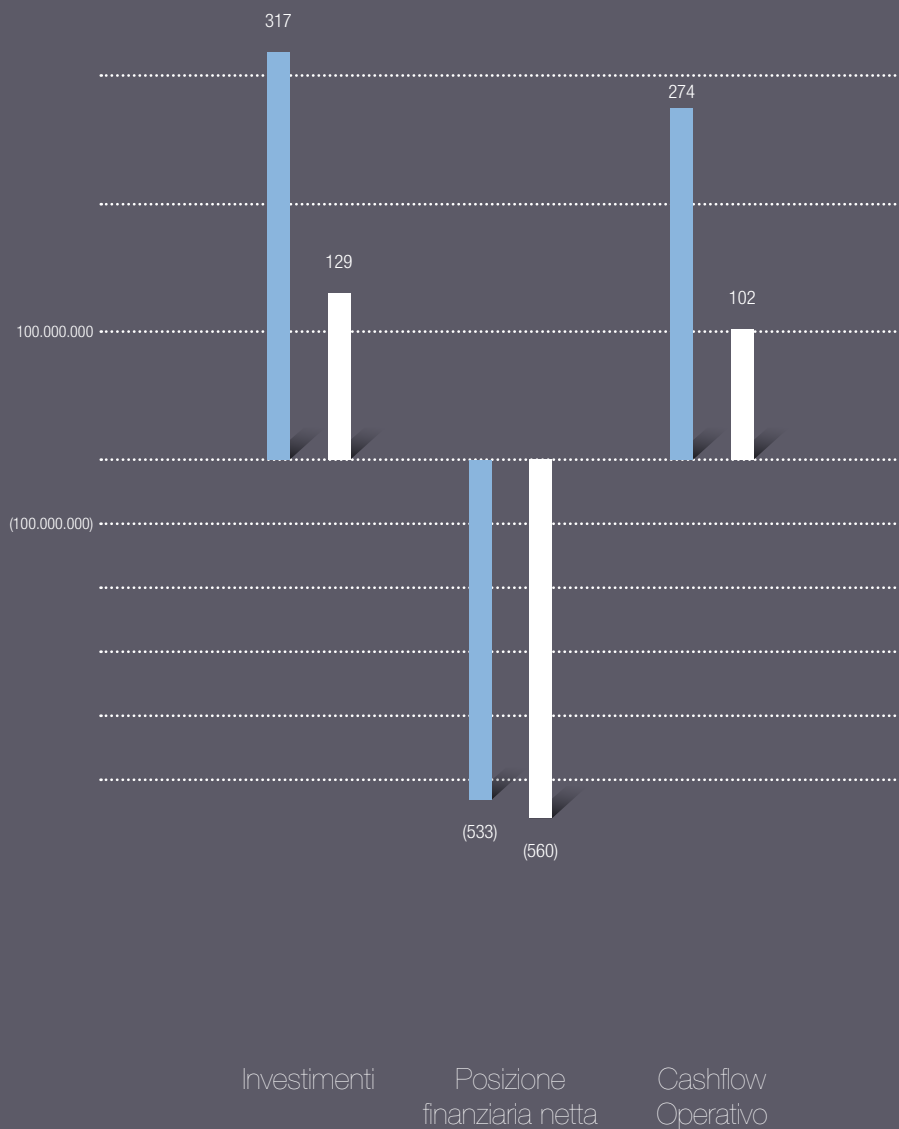
EBITDA<sup>5</sup>

EBIT<sup>6</sup>

Utile Netto

**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 [2009 > 2010]



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

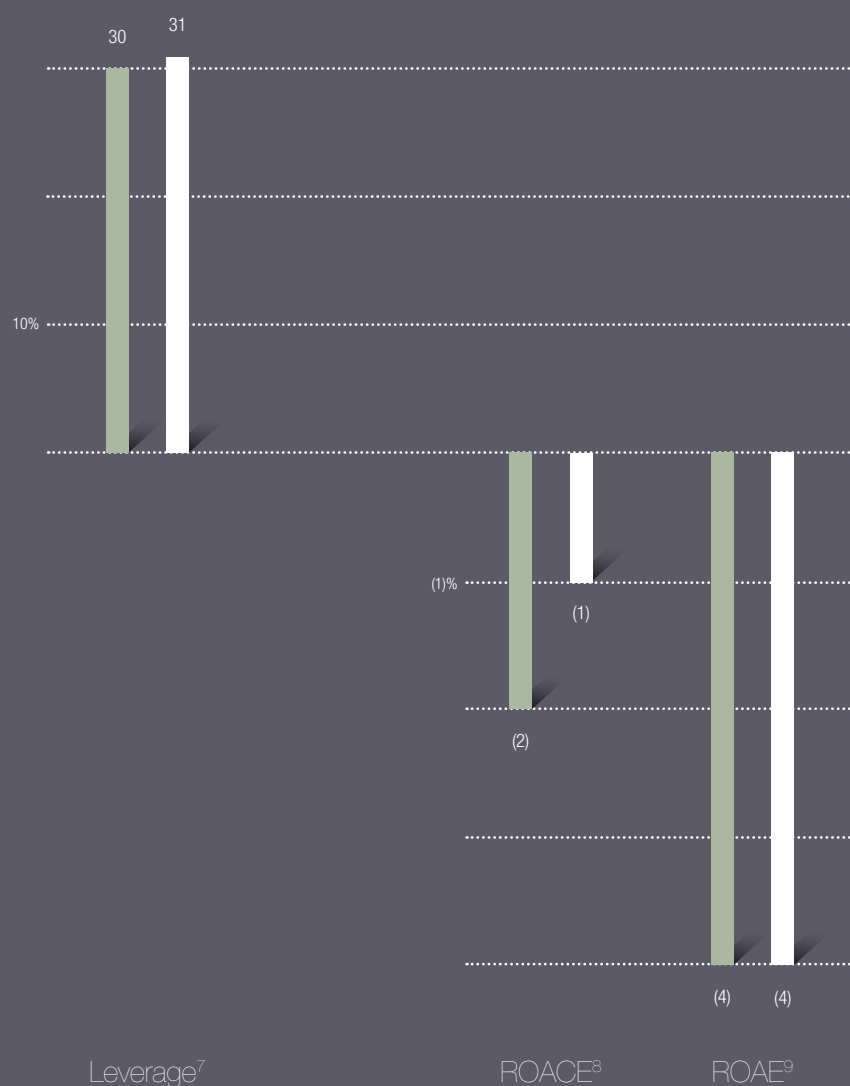
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

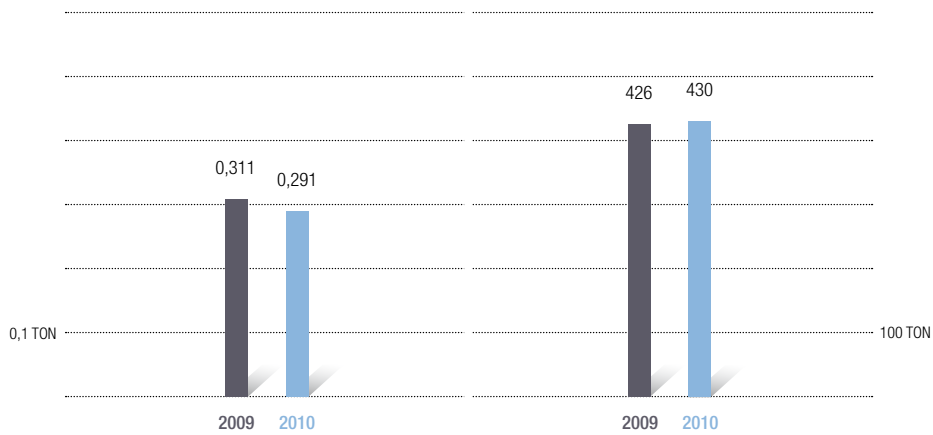
## Principali indici di bilancio [2009 > 2010]



**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%.



## Indici di tipo ambientale



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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Organi Societari

## Consiglio d'Amministrazione

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

## Collegio Sindacale

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

## Dirigente Preposto

CORRADO COSTANZO

## Società di Revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Consiglio di Amministrazione e Top Management

Gian Marco Moratti  
Presidente



Massimo Moratti  
Amministratore Delegato



Angelo Moratti  
Vice Presidente



Angelomario Moratti  
Presidente Saras Energia



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Gabriele Moratti  
Consigliere



Gabriele Prevati  
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 dall'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2010.

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 2010 e nel 2011.

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.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

I due Comitati hanno le funzioni consultive e propositive di cui al Codice di Autodisciplina e si sono riuniti regolarmente nel corso del 2010 e del primo trimestre 2011, 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 istaurano rapporti o relazioni con Saras, nonché il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrative degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, a cui sovrintende un apposito organismo di vigilanza.

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

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

## Quadro Normativo di Riferimento

I provvedimenti di maggior rilievo che hanno caratterizzato nel 2010 il settore ambientale nonché i settori dell'energia e della sicurezza sul lavoro sono i seguenti:

- Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 10 settembre 2010, recante *"Linee guida per l'autorizzazione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili"*. Tali linee guida dettagliano il procedimento unico di cui all'art. 12 del D.Lgs. 387/03 per l'autorizzazione alla costruzione ed esercizio degli impianti da fonte rinnovabile. In particolare, le linee guida definiscono, oltre alla procedura ordinaria, procedure semplificate per particolari tipologie di impianto nonché i criteri di inserimento degli impianti nel paesaggio e sul territorio. Infine vengono stabilite le modalità e i criteri per l'erogazione di misure di compensazione ai Comuni.
- Decreto-legge 105/2010, convertito dalla Legge 129/2010. Tale decreto reca misure urgenti in materia di energia. Una delle disposizioni principali di tale decreto intende dare esecuzione alla sentenza della Corte costituzionale n. 215 del 2010 relativa al decreto-legge 78/2009 in materia di interventi urgenti per le reti di energia. Ai sensi della nuova disciplina, l'individuazione degli interventi urgenti ed indifferibili connessi non

solo alla produzione ma anche alla trasmissione e alla distribuzione dell'energia deve avvenire d'intesa con le regioni interessate. Il decreto istituisce, inoltre, presso l'Acquirente Unico un sistema informatico integrato per la gestione dei flussi informativi relativi ai mercati dell'energia elettrica e del gas. Sono state infine introdotte numerose specifiche disposizioni inerenti la disciplina della produzione di energia da fonti rinnovabili, con riferimento alla realizzazione dei relativi impianti o agli incentivi concessi.

- A seguito del parziale annullamento della Deliberazione dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas (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 e, pertanto, ad oggi, la disciplina relativa alla de-

finizione del CEC con riferimento all'anno 2008 resta indeterminata. L'udienza di discussione degli appelli inerenti la Deliberazione n. 154/08 avanti al Consiglio di Stato è fissata per il 29 marzo 2011.

- Decreto Legislativo 3 dicembre 2010, n. 205. Tale decreto reca disposizioni di attuazione della direttiva 2008/98/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008 relativa ai rifiuti e modifica, con riferimento alla disciplina dei rifiuti, il Decreto Legislativo 3 aprile 2006 n. 152. In particolare viene integrata nell'ambito del D.Lgs. 152/2006 la disciplina del SISTRI (Sistema di controllo della tracciabilità dei rifiuti), istituito dal D.M. 17 dicembre 2009. L'operatività di tale sistema ha subito, nel corso del 2010, varie proroghe ad opera di Decreti del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare del 9 luglio 2010, del 28 settembre 2010 e del 22 dicembre 2010.
- Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 35 di attuazione della direttiva 2008/68/CE relativa al trasporto interno di merci pericolose. Le nuove norme riguardano, tra l'altro, le operazioni di carico e scarico delle merci pericolose.





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Andamento dei Mercati Azionari

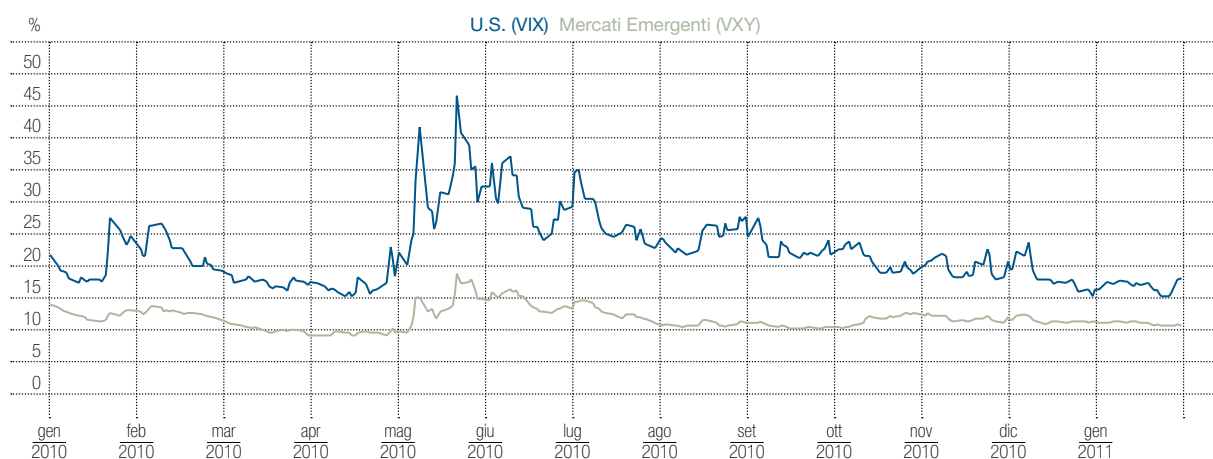
La spirale negativa nella quale si erano involuppati i mercati finanziari e l'attività produttiva durante i mesi bui della recessione globale si è interrotta verso la fine del 2009, grazie all'azione di politiche economiche fortemente espansive ed alle misure di sostegno a favore del sistema finanziario. Il 2010 si è quindi aperto con una impostazione rialzista e con una ritrovata fiducia dei mercati azionari, che confidavano in una solida ripresa dell'attività economica mondiale.

Le borse di tutti i principali paesi hanno quindi messo a segno corposi guadagni e, fatta eccezione per un breve ritracciamento verificatosi a febbraio, il movimento rialzista si è protratto fino agli inizi di aprile. Nel mese di aprile però, sono emerse forti tensioni sulla situazione del debito pubblico di alcuni paesi europei, ed in particolare della Grecia. Tali tensioni si sono intensificate ad inizio maggio, provocando un brusco aumento dell'avversione al rischio sui mercati

internazionali, ed una drastica correzione ribassista delle borse mondiali. In particolare, le perdite hanno iniziato a colpire dapprima i titoli del settore finanziario Europeo, ma si sono poi rapidamente estese alle altre regioni ed agli altri settori (in particolare a quelli dell'energia, costruzioni, e beni di consumo).

Per far fronte alla crisi della Grecia, il 2 maggio le autorità dell'Unione Europea (UE) ed i governi dei paesi

Volatilità Implicita (Fonte: Bloomberg, Datastream, IMF)



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

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

dell'area dell'euro hanno concordato un piano triennale di sostegno finanziario, con la partecipazione del Fondo monetario internazionale (FMI), per un ammontare complessivo pari a 110 miliardi di euro. In seguito, il Consiglio Europeo ha annunciato la creazione di un meccanismo che prevede, in caso di necessità, ulteriori interventi di sostegno a favore di paesi membri della UE, per un ammontare complessivo fino a 500 miliardi di euro, con l'eventuale partecipazione

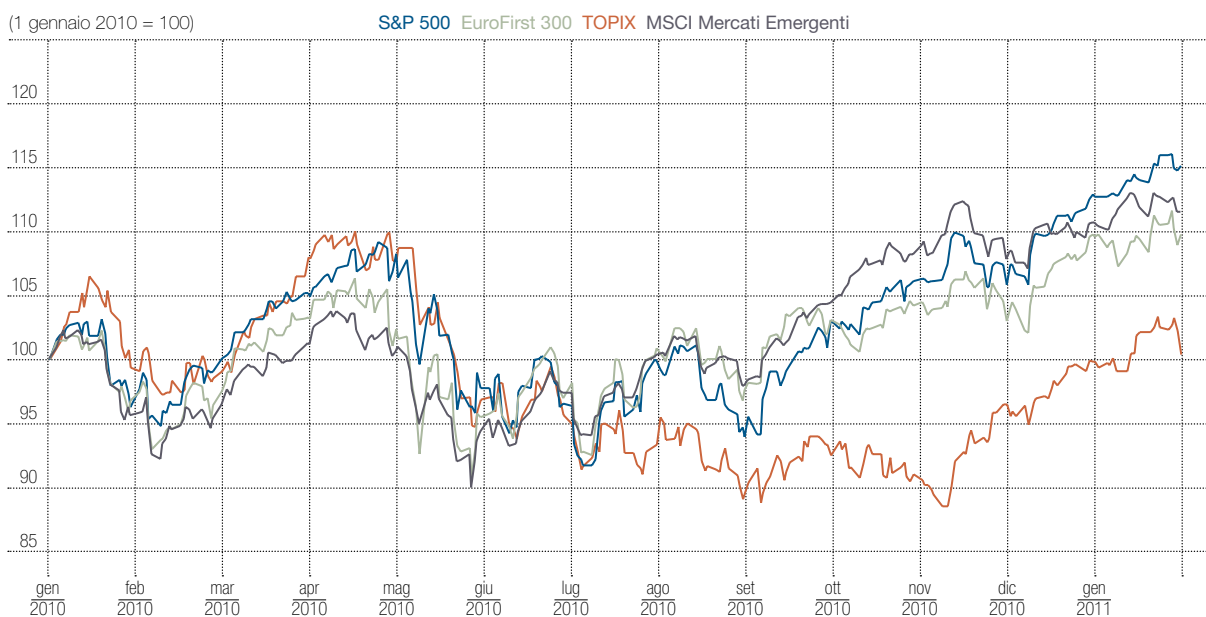
anche del FMI. Sulla scia di tali notizie rassicuranti, nella seconda metà del 2010, i mercati azionari hanno ripreso la loro progressione positiva.

Tuttavia, in alcune economie avanzate (Stati Uniti ed Europa in primis) sono rimaste alcune aree di vulnerabilità: in particolare, il mercato immobiliare, la disoccupazione e i redditi personali. Perciò, quando la turbolenza finanziaria è riemersa in altri paesi periferici della zona Euro (questa volta in Irlanda e Portogal-

lo), i mercati hanno immediatamente subito una nuova battuta d'arresto.

Questa volta però, il cordone di sicurezza eretto dall'UE e dal FMI ha dimostrato in pieno la sua efficacia, ed in breve tempo la fiducia è ritornata sui mercati principali. Gli ultimi mesi dell'anno si sono quindi chiusi con un movimento rialzista, sostenuto anche da indicatori macroeconomici sostanzialmente positivi, e da numerosi "leading indicators" che confermano ottime prospettive future.

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



**TOPIX:** Indice azionario della Borsa di Tokio

**MSCI Mercati Emergenti:** indice azionario aggregato dei Mercati Emergenti

## Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras in termini di prezzo che di volumi scambiati, durante il periodo che va dal 04/01/2010 al 30/12/2010 (Borsa Italiana è stata chiusa per festività i giorni venerdì 1 gennaio 2010, e venerdì 31 dicembre 2010).

| <b>PREZZO DEL TITOLO (Euro)</b> | <b>2010</b> |
|---------------------------------|-------------|
| Prezzo minimo (26/08/2010) *    | 1,333       |
| Prezzo massimo (06/01/2010) *   | 2,305       |
| Prezzo medio                    | 1,689       |
| Chiusura del 30/12/2010         | 1,575       |

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

| <b>VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI</b>                | <b>2010</b> |
|--|-------------|
| Massimo in milioni di Euro (26/02/2010)            | 31,6        |
| Massimo in numero di azioni (26/02/2010) (milioni) | 18,8        |
| Minimo in milioni di Euro (28/12/2010)             | 0,6         |
| Minimo in numero di azioni (28/12/2010) (milioni)  | 0,4         |
| Volume medio in milioni di Euro                    | 5,4         |
| Volume medio in milioni di azioni                  | 3,2         |

La capitalizzazione di mercato al 30/12/2010 ammontava a circa 1.498 milioni di Euro ed, alla medesima data, le azioni in circolazione erano circa 928 milioni.

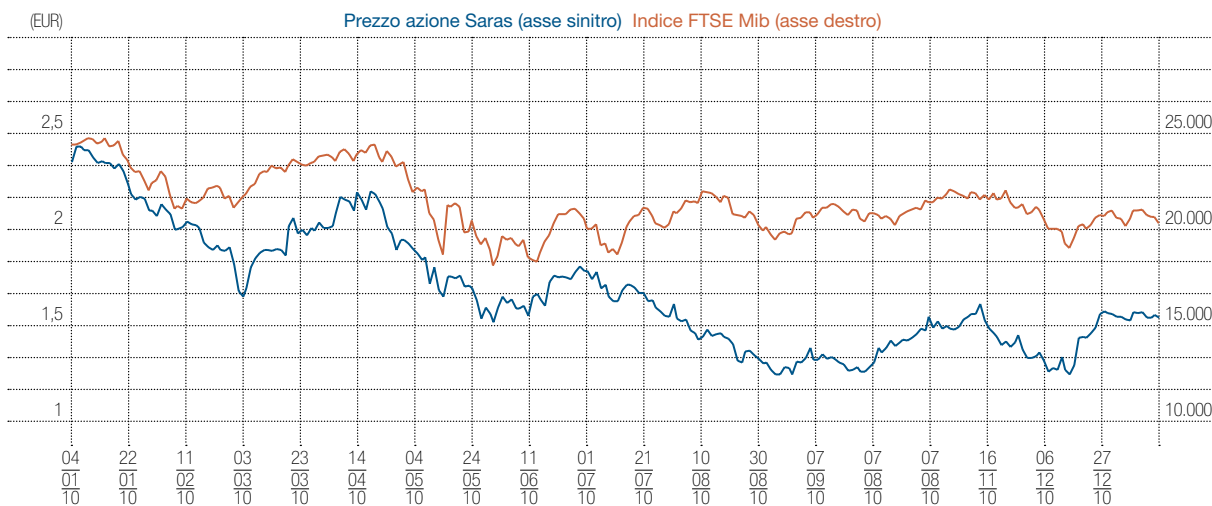
Nel grafico che segue, viene confrontato l'andamento giornaliero del titolo Saras con l'indice FTSE MIB della Borsa di Milano. È possibile riscontrare che, partendo dal valore massimo di Euro 2,305 al 6 gennaio 2010, il titolo Saras si è mosso pressoché in sincronia con l'indice FTSE MIB per i primi sei mesi dell'anno.

Successivamente, i corsi azionari di Saras hanno subito un progressivo deterioramento, raggiungendo il minimo di Euro 1,333 in data 26 agosto, per effetto di risultati trimestrali che hanno disatteso le aspettative dei mercati.

Il titolo Saras ha poi messo a segno un discreto recupero nei due mesi successivi, toccando un picco relativo di Euro 1,635 (il 1 novembre 2010), salvo poi ripiegare nuovamente nel mese di novembre, fino ad un valore di Euro 1,340 al 30 novembre,

penalizzato dall'andamento deludente dei margini di raffinazione.

Infine, dicembre è stato caratterizzato da un discreto recupero nelle quotazioni del titolo Saras (+17,5% rispetto ad inizio mese), che ha dunque chiuso l'anno con la quotazione di Euro 1,575. Nel complesso, però, la variazione annua è stata negativa (-29,7%), inevitabilmente condizionata dalle incertezze del contesto macroeconomico, e dal deludente andamento dei margini di raffinazione in Europa.



In data 27 Aprile 2010, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato un nuovo programma di riacquisto di azioni proprie, che consente l'acquisto di azioni Saras fino alla soglia del 10% delle azioni in circolazione, equivalente ad un numero massimo di 71.911.326 azioni ordinarie (tenuto conto delle azioni già detenute dalla Società a tale data).

Come di consueto, le azioni eventualmente acquistate non saranno cancellate, bensì verranno messe al servizio dei piani azionari per i managers e per i dipendenti approvati dall'Assemblea degli Azionisti, e potranno

essere utilizzate anche nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali, o altri investimenti coerenti con le linee strategiche della Società, nonché per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità dei corsi azionari della Società.

Il programma di riacquisto di azioni proprie potrà essere effettuato in un periodo di 18 mesi dall'approvazione, in linea con la prassi consolidata di mercato per queste operazioni, a discrezione del management aziendale

che deciderà in funzione della situazione di mercato contingente, oltre che dei piani di crescita del Gruppo, sia organici che mediante acquisizioni, al fine di creare valore per gli azionisti.

Si segnala infine che, nel corso del 2010 non vi sono stati acquisti di azioni proprie. Per contro, sono state assegnate ai dipendenti 512.276 azioni secondo quanto previsto dai piani azionari di attribuzione a managers e dipendenti. Pertanto, al 31/12/2010, Saras detiene 22.676.398 azioni proprie, pari al 2,4% circa del capitale sociale.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

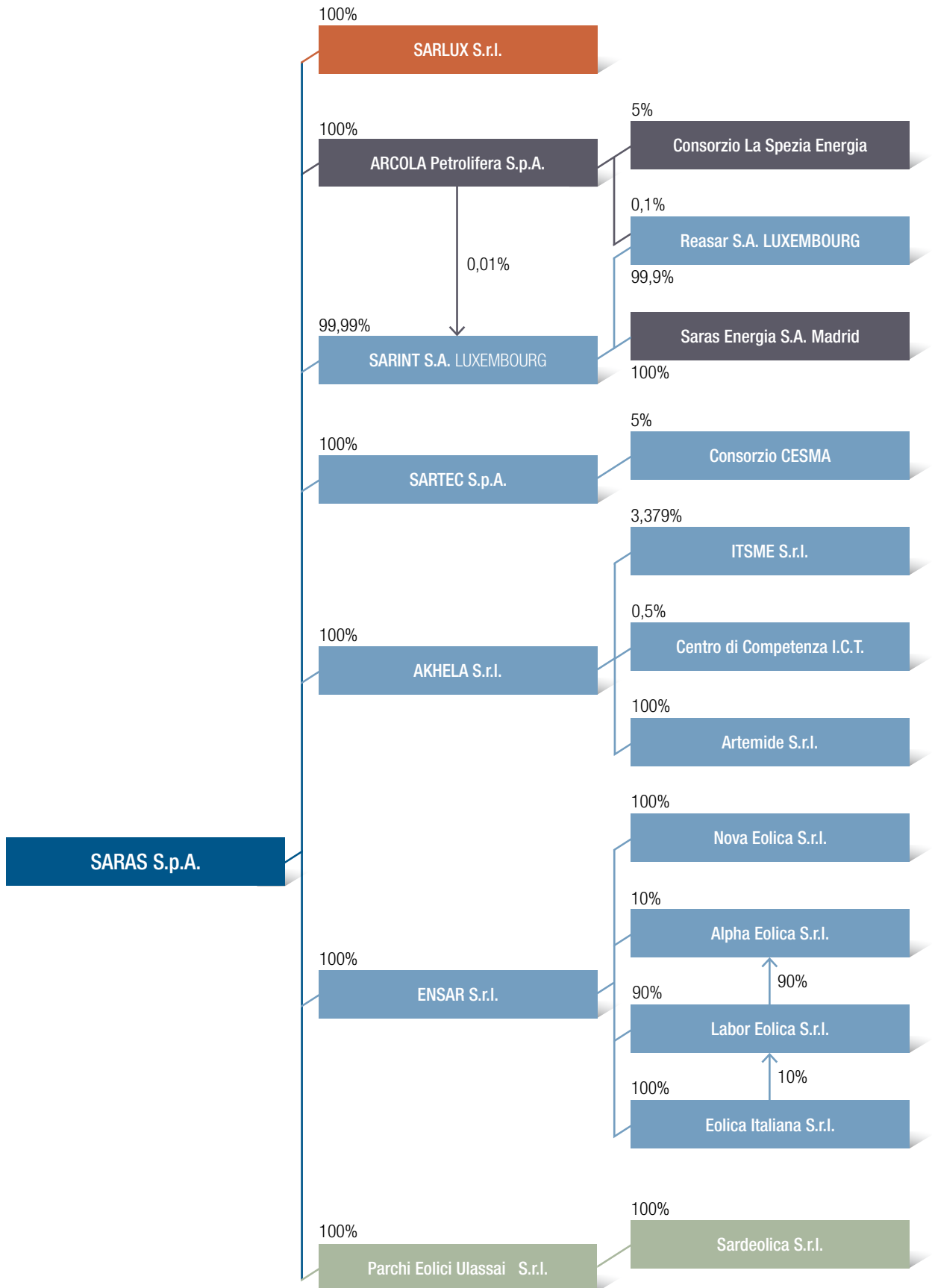
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

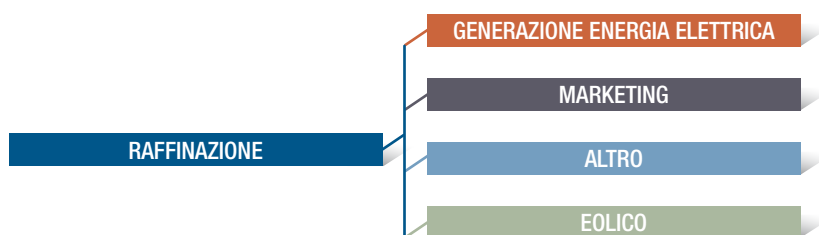
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Struttura del Gruppo Saras





05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

#### Sedi legali delle Società consolidate

##### Saras S.p.A.

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Arcola Petrolifera S.p.A

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Saras Enegia S.A.

Calle José Abascal,56  
28003 Madrid  
Spagna

##### Sarlux S.r.l.

SS. Sulcitana 195, Km 19  
09018 Sarroch - Cagliari

##### Parchi Eolici Ulassai S.r.l.

Via Roma 149  
09100 Cagliari

##### Sardeolica S.r.l.

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

##### Ensar S.r.l.

Galleria De Cristoforis, 1  
20122 Milano

##### Eolica Italiana S.r.l.

Via Roma, 149  
09124 Cagliari

##### Nova Eolica S.r.l.

Via Roma, 149  
09124 Cagliari

##### Labor Eolica S.r.l.

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

##### Alpha Eolica S.r.l.

Blvd Ficusului, 44A  
Sector 1 - Bucarest  
Romania

##### Akhela S.r.l.

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

##### Artemide S.r.l.

V.le dell'Esperanto 71  
00144 Roma

##### Sarint S.A.

23, rue Beaumont  
1219 Luxembourg  
Lussemburgo

##### Reasar S.A.

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

##### Sartec S.p.A.

Traversa Seconda Strada Est  
Zona Industriale Macchiareddu  
09032 Assemini – Cagliari

## Principali fatti avvenuti nel corso dell'esercizio

Gen/10

### **Progetto Focus**

È stato avviato un programma di "asset management" volto a migliorare l'efficienza produttiva e l'efficacia nelle operazioni. Nel complesso, il programma coinvolge direttamente la vasta maggioranza del personale Saras, e pone obiettivi specifici da raggiungere in differenti aree operative della raffineria:

- **"Asset Integrity"** (relativo alle politiche di manutenzione sia ordinaria che di fermata)
- **"Asset Efficiency"** (relativo all'ottimizzazione dei consumi e la riduzione delle perdite)
- **"Asset Effectiveness"** (ovvero la produttività degli impianti)

Nel medio periodo, il progetto "Focus" prevede di conseguire risultati al momento quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi. Il Progetto "Focus" proseguirà fino al 2012.

Apr/10

### **Nomine Consiglio di Amministrazione**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha deliberato l'ampliamento del Consiglio di amministrazione a 10 membri, ed ha nominato il Dott. Gabriele Moratti Amministratore non esecutivo, che rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

### **"Piano di Stock Grant" per il management e "Stock Plan" per i dipendenti**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha deliberato il "Piano di Stock Grant", indirizzato ai *managers* della Società e delle società controllate ed uno "Stock Plan" per i dipendenti.

Il primo ha la finalità di rendere i *managers* partecipi dei benefici derivanti dallo sviluppo positivo dei risultati aziendali, in modo da far convergere l'impegno di tutti verso obiettivi di accrescimento del valore del Gruppo. Il "Piano di Stock Grant" prevede l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie della Società negli anni 2010, 2011 e 2012, secondo termini e condizioni che tengono conto della *performance* azionaria di Saras. La consegna avverrà nel 2013 in un'unica soluzione, mentre il numero massimo complessivo delle Azioni oggetto del "Piano di Stock Grant", in relazione al triennio di riferimento, è pari a 15 milioni.

Nell'ambito del "Piano di Stock Grant" viene inoltre offerta ai managers che hanno partecipato al precedente "Piano di Stock Grant" per gli anni 2007/2009 la possibilità di rinviare fino alla scadenza del nuovo "Piano di Stock Grant" il ricevimento delle azioni cui gli stessi hanno diritto ai sensi del precedente "Piano di Stock Grant" per gli anni 2007/2009, a fronte del riconoscimento di un premio straordinario in azioni da corrispondersi parimenti alla scadenza del nuovo "Piano di Stock Grant".

Lo "Stock Plan" per i dipendenti è un piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società, e rappresenta uno strumento di fidelizzazione, finalizzato a rinforzare ulteriormente il senso di appartenenza al Gruppo. Inoltre esso avrà un effetto premiante sui beneficiari in ragione del loro investimento in azioni Saras, in quanto prevede l'attribuzione gratuita di azioni ordinarie della società negli anni 2010, 2011 e 2012 – in ragione di un'azione ogni sei acquistate - ed è indirizzato ai dipendenti della Società e delle società controllate.

### **Piano di riacquisto azioni proprie**

L'Assemblea degli Azionisti di Saras ha approvato il programma di riacquisto di azioni proprie che consente l'acquisto di azioni Saras fino alla soglia del 10% delle azioni in circolazione, equivalente – tenuto conto delle azioni già detenute dalla Società alla data di approvazione del programma – ad un numero massimo di 71.911.326 azioni ordinarie.



Lug/10

### Prestito obbligazionario

Saras ha lanciato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Set/10

### Sarlux S.r.l. estinzione anticipata del debito

Il 15 settembre 2010, Sarlux S.r.l. ha effettuato l'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accesi il 29 novembre 1996, per un totale di 960 milioni di Euro. L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants*.

Nov/10

### Saras: ispettore accreditato dall'OCIMF

Saras è diventata membro accreditato dell'OCIMF (Oil Companies International Marine Forum) una associazione volontaria di riferimento operante nel settore della sicurezza del trasporto via mare di prodotti petroliferi e che rappresenta oltre 40 compagnie petrolifere mondiali. Questo consente a Saras di operare nell'ambito del "vetting" all'interno del programma SIRE dell'OCIMF, un database a livello mondiale, alimentato da circa 12.000 ispezioni annuali eseguite su una flotta di circa 4.400 navi petroliere, effettuate da ispettori accreditati dall'OCIMF, operanti secondo standard internazionali.

Dic/10

### Autorizzazione al potenziamento del Parco Eolico di Ulassai

Sardegna, controllata indiretta di Saras, ha ottenuto parere positivo sul potenziamento del Parco Eolico di Ulassai da 72 a 96 MW dalla Conferenza dei Servizi della Regione Sardegna. Il parco raggiungerà la piena potenza di 96 MW nel corso del secondo trimestre 2011.



# Commento ai Risultati del Gruppo Saras

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

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

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

## DATI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DEL GRUPPO SARAS:

| Milioni di Euro                 | 2010          | 2009          | Var %       |
|---------------------------------|---------------|---------------|-------------|
| RICAVI                          | 8.615         | 5.317         | 62%         |
| EBITDA                          | 223,5         | 345,5         | -35%        |
| <b>EBITDA comparable</b>        | <b>149,2</b>  | <b>141,2</b>  | <b>6%</b>   |
| EBIT                            | 16,1          | 152,4         | -89%        |
| <b>EBIT comparable</b>          | <b>(58,1)</b> | <b>(51,9)</b> | <b>-12%</b> |
| RISULTATO NETTO                 | (9,5)         | 72,6          | -113%       |
| <b>RISULTATO NETTO adjusted</b> | <b>(43,9)</b> | <b>(54,5)</b> | <b>19%</b>  |

## DETTAGLI SUL CALCOLO DEL RISULTATO NETTO ADJUSTED:

| Milioni di Euro   | 2010          | 2009          |
|---|---------------|---------------|
| <b>RISULTATO NETTO reported</b>   | <b>(9,5)</b>  | <b>72,6</b>   |
| (inventari LIFO - inventari FIFO) al netto delle imposte                  | (49,5)        | (128,6)       |
| poste non ricorrenti al netto delle imposte                               | 0,0           | 0,0           |
| variazione del fair value degli strumenti derivati al netto delle imposte | 15,1          | 1,5           |
| <b>RISULTATO NETTO adjusted</b>   | <b>(43,9)</b> | <b>(54,5)</b> |

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

| Milioni di Euro                 | 2010         | 2009         |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| <b>EBITDA reported</b>          | <b>223,5</b> | <b>345,5</b> |
| inventari LIFO - inventari FIFO | (74,3)       | (204,3)      |
| poste non ricorrenti            | 0,0          | 0,0          |
| <b>EBITDA comparable</b>        | <b>149,2</b> | <b>141,2</b> |

## ALTRI DATI DI GRUPPO:

| Milioni di Euro                   | 2010  | 2009  |
|-----------------------------------|-------|-------|
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA       | (560) | (533) |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI  | 129   | 317   |
| CASH FLOW OPERATIVO <sup>10</sup> | 102   | 274   |

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Commenti ai risultati dell'esercizio 2010

Le performance dei segmenti Raffinazione e Marketing del Gruppo Saras sono state inevitabilmente influenzate da uno scenario di mercato Europeo ancora debole, e con consumi petroliferi ancora abbastanza limitati. Al contrario, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un importante effetto di stabilizzazione ai risultati del Gruppo a livello di EBITDA, ed in maniera analoga anche il segmento Eolico ha fornito un'eccellente contributo, anche grazie alle favorevoli condizioni climatiche nel primo e nell'ultimo trimestre dell'anno.

**I ricavi di Gruppo nell'esercizio 2010 si sono attestati a 8.615 milioni di Euro**, in crescita del 62% rispetto all'esercizio 2009, con ricavi sostanzialmente più alti provenienti dai segmenti Raffinazione e Marketing, in conseguenza della minor percentuale di lavorazione in conto terzi e di prezzi decisamente più elevati per tutti i prodotti petroliferi. Al fine di fornire una rapida misura di riferimento, nell'anno 2010 il prezzo del diesel ha segnato una media di 683 \$/ton, che si confronta con la media di 533 \$/ton nell'anno 2009; in maniera analoga, il prezzo della benzina ha registrato una media pari a 730 \$/ton, rispetto alla media di 583 \$/ton del 2009.

**L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2010 si è attestato a 223,5 milioni di Euro**, (in calo del 35% rispetto al 2009). Il risultato del 2010 è stato più debole di quello del 2009, nonostante la raffineria di Sarroch abbia conseguito una prestazione operativa migliore nel 2010 (grazie ad una manutenzione programmata di minor entità, che ha permesso di cogliere un margine più elevato), ed anche il segmento di Generazione di Energia Elettrica abbia ottenuto risultati migliori dell'anno precedente.

Occorre infatti considerare che i risultati "reported" del 2009 hanno beneficiato di una maggior rivalutazione degli inventari petroliferi di fine anno, in funzione dell'andamento crescente dei prezzi petroliferi nel corso dell'anno.

**Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -9,5 milioni di Euro nell'esercizio 2010**, in calo del 113% rispetto ai 72,6 milioni di Euro dell'esercizio 2009, per la medesima ragione citata a livello di EBITDA. Inoltre, nel 2010 gli ammortamenti sono stati pari a 207,3 milioni di Euro (rispetto ai 193,1 milioni di Euro dell'esercizio 2009).

**L'EBITDA comparabile di Gruppo nell'esercizio 2010 si è attestato a 149,2 milioni di Euro**, in crescita del 6% rispetto ai 141,2 milioni di Euro dell'esercizio 2009, ed il **Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a -43,9 milioni di Euro**, in crescita del 19% rispetto ai -54,5 milioni di Euro dell'anno 2009. così come commentato in precedenza, tali miglioramenti possono essere spiegati principalmente con la maggior efficienza operativa e disponibilità degli impianti di raffineria, e anche con i migliori risultati del segmento Generazione di Energia Elettrica. Il contributo di questi due segmenti ha più che compensato i deboli risultati conseguiti dal segmento Marketing. Come descritto all'inizio della sezione, i risultati "comparable" e quelli "reported" differiscono principalmente per le diverse metodologie utilizzate nella valorizzazione delle scorte di prodotti petroliferi. Più precisamente, i dati reported (IFRS) contengono una valutazione degli inventari secondo la metodologia FIFO, mentre i dati comparable sono basati sulla metodologia LIFO. Nell'anno 2010, la sopra citata differenza di metodologie LIFO/FIFO dopo le imposte è stata uguale a -49,5 milioni di Euro, a causa dell'incremento dei prezzi del grezzo e dei prodotti petroliferi. La differenza rimanente si riferisce alla variazione nel "fair value" degli strumenti derivati al netto delle tasse, e vale circa 15,1 milioni di Euro.

**Gli Investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a circa 129 milioni di Euro**, in linea con quanto precedentemente annunciato nel programma di investimento per l'anno 2010, e distribuiti principalmente tra il segmento Raffinazione (92,5 milioni di Euro) ed il segmento Eolico (14,9 milioni di Euro) ed il segmento Generazione di Energia Elettrica (10,3 milioni di Euro).

**La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è stata negativa per 560 milioni di Euro**, in miglioramento rispetto al negativo di 644 milioni di Euro al 30 settembre 2010, e sostanzialmente in linea con la posizione al 31 dicembre 2009, che è stata negativa per 533 milioni di Euro. La variazione anno su anno della PFN può essere spiegata sostanzialmente dal flusso di cassa negativo associato agli investimenti di periodo (129 milioni di Euro), che sono stati in larga parte compensati dal flusso di cassa positivo derivante dalla gestione ordinaria (102 milioni di Euro, dovuti in parte ad un decremento del capitale circolante, ed in parte all'autofinanziamento mediante gli ammortamenti).





# Analisi dei Segmenti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





# Raffinazione

## Mercato di riferimento

Il 2010 è stato un anno caratterizzato da un netto recupero delle attività economiche ed industriali su scala globale. Tuttavia, occorre sottolineare che la ripresa si è manifestata in maniera piuttosto disomogenea: nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i gravi problemi di indebitamento di alcuni paesi periferici della Zona Euro, hanno mantenuto elevato il rischio di

un possibile ritorno alle condizioni di recessione. Per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. In parallelo, anche il PIL, l'occupazione e gli investimenti sono cresciuti significativamente ed, in talune circostanze, hanno addirittura dato luogo a pressioni inflazionistiche e fenomeni localizzati di surriscaldamento economico.

In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha messo a segno un forte rimbalzo a livello globale, ritornando a livelli precedenti a quelli del 2008. Fonti ufficiali dell'Agenzia Internazionale

dell'Energia (IEA), riportano infatti che la domanda petrolifera globale del 2010 è stata pari a 87,8 milioni di barili giorno, in ascesa del 3,3% rispetto al 2009 (ovvero un incremento dei consumi pari a 2,8 milioni di barili giorno). E tuttavia, guardando in maggior dettaglio, è facile riscontrare come dietro a questo robusto recupero globale, si celino delle marcate differenze regionali, in stretta correlazione con le precedentemente citate disomogeneità nella crescita del PIL e dell'occupazione.

Esaminiamo dunque nel dettaglio l'andamento delle quotazioni del prezzo,

| Valori medi anno <sup>11</sup>         | 2010  | 2009  |
|--|-------|-------|
| <b>Greggio (\$/bl)</b>                 |       |       |
| prezzo Brent Dated (FOB Med)           | 79,6  | 61,7  |
| prezzo Ural (CIF Med)                  | 78,4  | 61,2  |
| Differenziale "heavy-light"            | -1,2  | -0,5  |
| <b>Prodotti raffinati (\$/ton)</b>     |       |       |
| prezzo ULSD                            | 683,0 | 532,7 |
| prezzo Benzina 10ppm                   | 730,3 | 583,3 |
| prezzo HSFO                            | 436,8 | 345,3 |
| <b>Crack spreads (\$/bl)</b>           |       |       |
| crack spread ULSD                      | 12,2  | 9,7   |
| crack spread Benzina                   | 7,9   | 8,0   |
| crack spread HSFO                      | -10,3 | -6,9  |
| <b>Altri indicatori di redditività</b> |       |       |
| Margine EMC Benchmark (\$/bl)          | 0,6   | 0,7   |
| Cambio USD/EUR                         | 1,326 | 1,395 |

11. Fonte Platts' e EMC per quanto riguarda il margine di riferimento "EMC Benchmark"

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

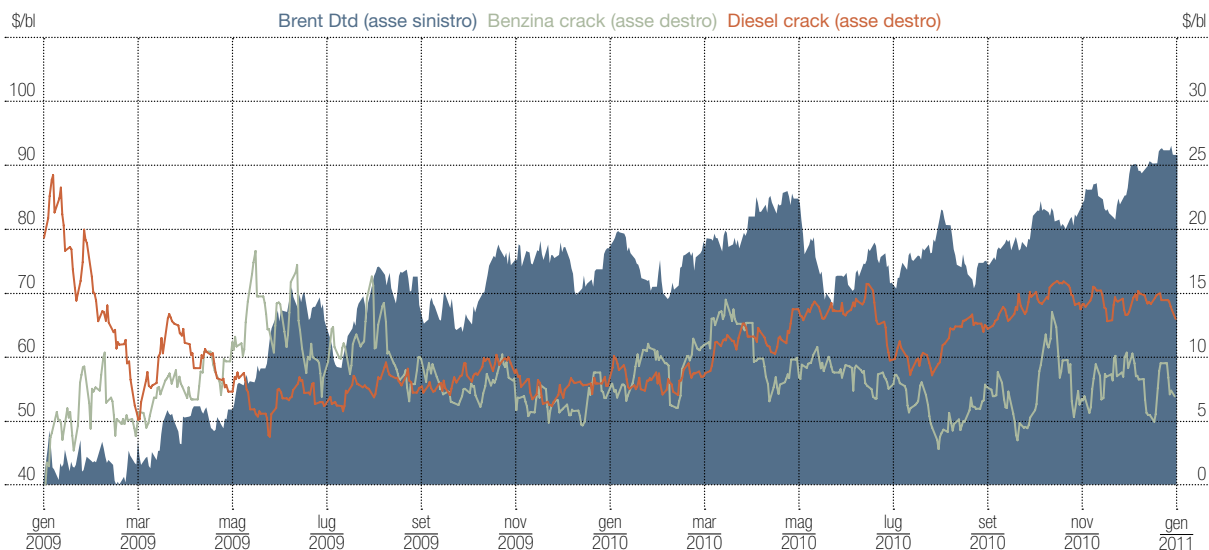
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 2009/10: Brent DTD e Benzina/Diesel "crack spreads" vs. Brent DTD (Fonte: Platt's)



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

dei prodotti petroliferi, e dei margini di raffinazione in Europa, che costituisce il contesto geografico di riferimento per il segmento Raffinazione del Gruppo.

### Greggio

La media annua delle quotazioni del greggio Brent Datato è stata pari a 79,6 \$/bl, in ascesa di circa 18 \$/bl rispetto alla quotazione media del 2009, sulla scia della ripresa dei consumi globali. Tuttavia, come si evince dal grafico precedente, i prezzi hanno seguito un andamento altalenante per i primi nove mesi dell'anno, rimanendo confinati in una fascia compresa tra i 70 e gli 85 \$/bl, muovendosi verso la parte alta o quella bassa di tale banda, a seconda del prevalente sentimento di mercato. Solo nell'ultimo trimestre dell'anno, numerosi fattori positivi hanno spinto le quotazioni al rialzo, raggiungendo livelli che non si vedevano sin dall'autunno del 2008.

Una prima tendenza rialzista è iniziata nella seconda metà di gennaio e si è protratta fino a fine aprile, grazie alle aspettative di una ripresa economica rapida su scala globale, con il conseguente aumento della domanda di prodotti petroliferi. Su tali premesse, il Brent Datato ha raggiunto gli 85 \$/bl. Tuttavia, verso la fine di aprile, la crisi europea relativa all'indebitamento di alcuni paesi periferici ha causato una

caduta a picco dei mercati, ed ha trascinato al ribasso anche i prezzi del petrolio greggio, così come quelli delle altre materie prime. Il Brent Datato ha segnato una brusca flessione durante il mese di maggio, raggiungendo un minimo di 67 \$/bl in data 20 maggio. In seguito, i prezzi petroliferi hanno recuperato nella speranza di una veloce soluzione istituzionale per la crisi del debito della Zona Euro, ed il Brent Datato ha chiuso il secondo trimestre a circa 75 \$/bl.

Nel terzo trimestre, i prezzi hanno continuato ad aumentare, raggiungendo un picco ad 84 \$/bl all'inizio di agosto, aiutati anche da alcune discontinuità nella produzione di greggio, e dalla performance positiva dei mercati finanziari. Tuttavia, agosto si è rivelato un mese problematico per i prezzi del greggio che sono stati penalizzati ancora una volta da dati sconcertanti relativi all'accumulo di scorte petrolifere a livello globale, e da rinnovati timori circa un possibile rallentamento della ripresa economica. Il 24 agosto il Brent Datato è sceso nuovamente a 71 \$/bl. Poco dopo, i prezzi hanno ricominciato a salire, sostenuti dalla debolezza del dollaro americano, e da nuove letture positive su vari indicatori macro economici. Il Brent Datato ha chiuso il terzo trimestre sopra gli 80 \$/bl, ed il trend rialzista è proseguito anche nel quarto trimestre. Una forte crescita della domanda globale, simul-

taneamente ad una contrazione nei volumi di grezzo in esportazione dalla Russia all'Europa, ha sospinto i prezzi a novembre e dicembre, portando il Brent Datato oltre la soglia dei 94\$/bl alla fine dell'anno (il 29 dicembre).

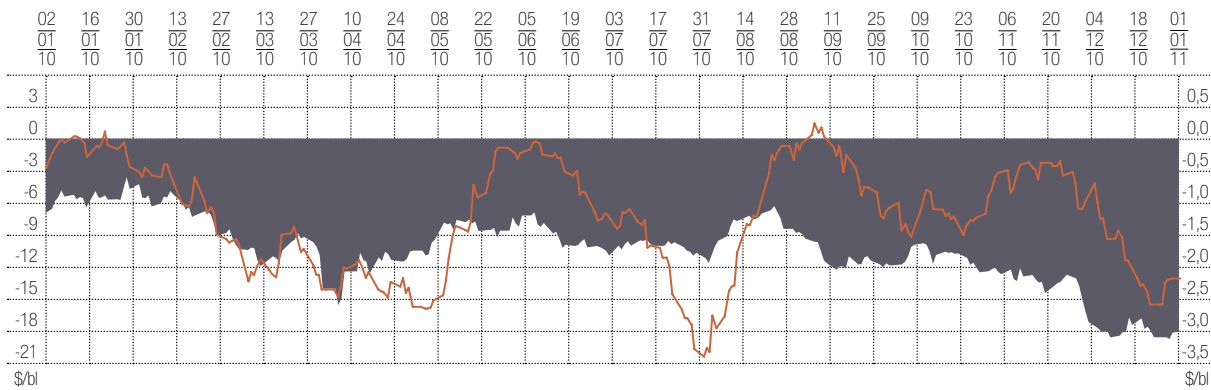
Continuando a commentare le quotazioni del greggio, occorre soffermarsi sul differenziale di prezzo tra i grezzi "heavy" e quelli "light" (ovvero rispettivamente "Ural" e "Brent"), che costituisce un importante indicatore della redditività della raffinazione. Infatti, più è ampio tale differenziale di prezzo, tanto maggiore sarà il vantaggio competitivo delle raffinerie complesse rispetto a quelle più semplici.

Come si può osservare dal grafico che segue, dall'inizio di gennaio fino alla fine di aprile, il differenziale "heavy-light" si è aperto portandosi a circa -2,0 \$/bl. Questo ragguardevole livello è stato raggiunto dopo un periodo di compressione estrema, che si è protratto per tutto il 2009 (la media annua si era infatti attestata a circa -0,5 \$/bl). La ragione di tale apertura del differenziale è principalmente correlata ad una maggiore disponibilità di grezzi pesanti, dovuta allo scarso rispetto delle quote di produzione dei paesi OPEC.

Tuttavia, il grafico mostra come il differenziale si sia contratto nuovamente nei mesi di maggio e giugno, in seguito a

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

Olio Combustibile alto zolfo crack (asse sinistro) Differenziale Ural-Brent (asse destro)



forti movimenti speculativi sul mercato del greggio sovietico "Ural", avvenuti in concomitanza con una riduzione dei volumi esportati dai porti Russi di Primorsk e Novorossiysk. Successivamente, a causa di margini di raffinazione sfavorevoli, le raffinerie europee hanno tagliato la lavorazione e ridotto l'interesse verso greggi di tipo "medium sour". Ciò ha portato ad una nuova apertura del differenziale "heavy-light" nel mese di luglio. In agosto poi, il differenziale è andato nuovamente sotto pressione, portandosi addirittura in territorio positivo nella prima settimana di settembre, a causa di una ritrovata forza del greggio "Ural", come conseguenza della sua

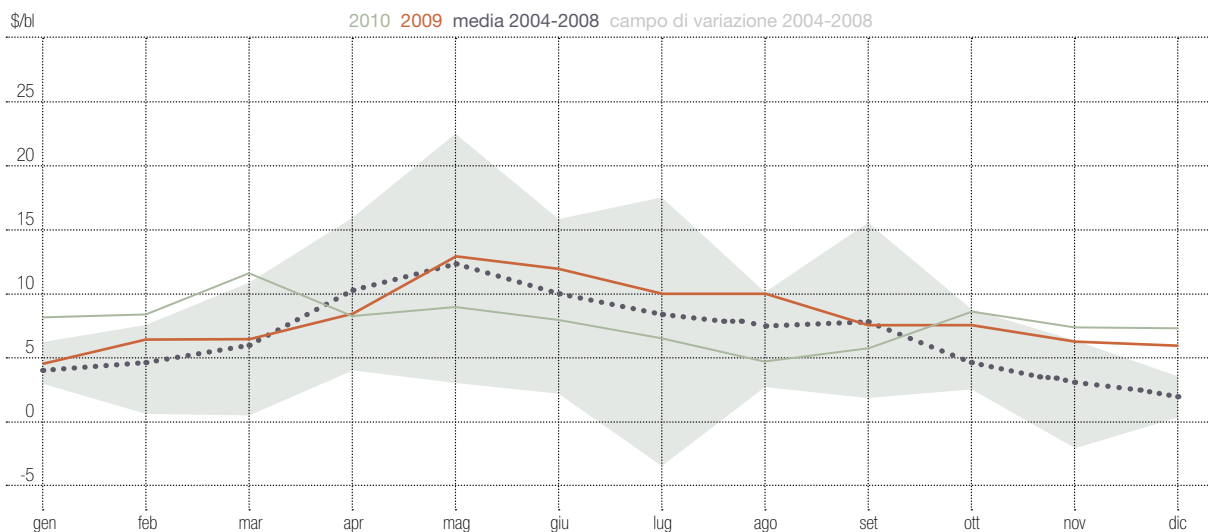
scarsa disponibilità (rincaro delle tasse di esportazione e manutenzione nel terminale russo di Primorsk). Infine, a partire dalla seconda metà di settembre, la debolezza della domanda di olio combustibile, insieme all'aumento della disponibilità di greggi "heavy sour", hanno progressivamente riallargato il differenziale "heavy-light", che ha chiuso l'anno a circa -2,5 \$/bl.

### Prodotti Petroliiferi

Partendo dai prodotti più leggeri, il seguente grafico mostra che il "crack spread" (ovvero la differenza tra il va-

lore di un prodotto e quello del greggio di riferimento) della benzina è rimasto depresso durante i mesi di gennaio e febbraio, con una media pari a circa 8 \$/bl nell'area del Mediterraneo, a livelli molto simili a quelli registrati nel corso del quarto trimestre 2009. Successivamente, il tradizionale ciclo di "manutenzione primaverile" per numerose raffinerie Europee ed Americane, insieme ad alcuni importanti ordini d'acquisto provenienti dall' Africa Occidentale e dal Medio Oriente, hanno portato ad un rafforzamento del "crack spread" nel mese di marzo, spingendo la media mensile a 12 \$/bl (con un picco di 14 \$/bl in data 19 Marzo).

## Mediterraneo: "crack spread" Benzina vs. Brent (medie mensili)





Tuttavia, in aprile, maggio e giugno, il "crack spread" della benzina è tornato ad una media mensile inferiore ai 10 \$/bl, a seguito di una domanda ancora troppo bassa negli Stati Uniti d'America, nonostante la tradizionale "driving season". Gli stoccaggi hanno così raggiunto livelli molto elevati, e si è chiusa ogni possibilità di arbitraggio dall'Europa. Tale scenario non è poi migliorato, nel terzo trimestre, ed in effetti il crack della benzina si è addirittura indebolito ulteriormente ad agosto e settembre, anche a seguito del passaggio alle specifiche invernali, ed agli effetti stagionali di riduzione dei consumi di benzina.

Il quarto trimestre ha riservato una sorpresa inaspettata: il "crack spread" della benzina è schizzato a 13 \$/bl a metà ottobre, per via di una severa riduzione di produzione causata dallo sciopero che ha in-

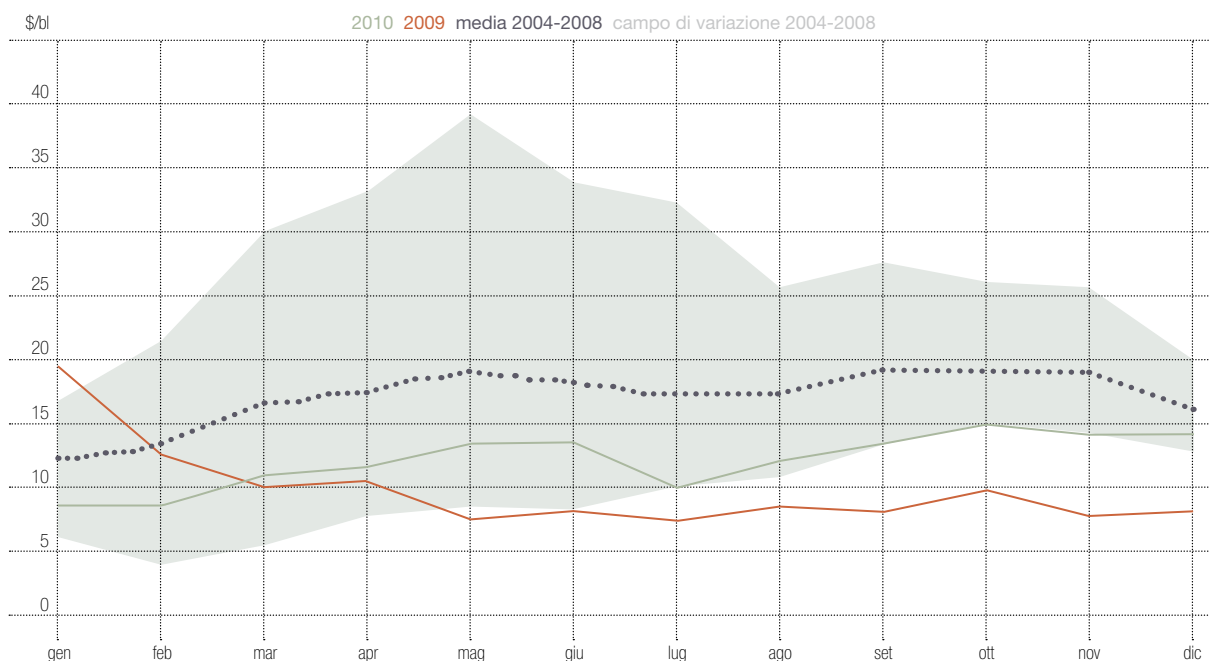
teressato tutte le raffinerie francesi, in concomitanza con la consueta stagione manutentiva per numerose raffinerie Europee. La media di ottobre si è così attestata a 8,6 \$/bl (il livello più alto degli ultimi 5 anni). In seguito, nei mesi di novembre e dicembre, il "crack spread" della benzina è rimasto quasi invariato ad una media di circa 7,5 \$/bl, nonostante le ridotte opportunità di export verso l'Africa Occidentale e gli Stati Uniti.

I distillati medi sono stati sostanzialmente depressi nei primi due mesi del 2010, a causa degli elevati stoccaggi e del debole trend della domanda, che si è mossa in sincronia con la lenta ripresa delle attività industriali e dell'economia. Nel mese di marzo, poi, la già citata attività di "manutenzione primaverile" ha giocato un ruolo fondamentale nel ridurre l'importante esubero di inventari petroliferi. In parti-

colare, si sono più che dimezzati i volumi di gasolio trattenuti in stoccaggio galleggiante ("floating storage").

Successivamente, nei mesi di aprile, maggio e giugno, il diesel ha proseguito il suo graduale recupero, grazie ad un forte interesse in acquisto proveniente da Medio Oriente ed Asia, che è venuto a coincidere con una riduzione nelle forniture di gasolio in esportazione dalla Russia. Tuttavia, a luglio, il "crack spread" del diesel ha subito una nuova flessione, scendendo sotto i 10 \$/bl, malgrado una discreta domanda in alcuni importanti mercati regionali (come ad esempio la Turchia). La flessione è stata essenzialmente attribuita alla crescita dei volumi in esportazione dalla Russia, dopo il riavviamento delle raffinerie di Ryazan, Yanos e Mosca, che avevano terminato le attività di manutenzione. Nel mese di agosto la situazione

Mediterraneo: "crack spread" Diesel vs. Brent (medie mensili)



è poi leggermente migliorata, e la tendenza al rialzo è proseguita anche a settembre, grazie ai consumatori Europei che hanno riempito i serbatoi di gasolio da riscaldamento, come tipicamente accade in questo periodo dell'anno, in previsione di un inverno particolarmente rigido.

In seguito, ad ottobre, i distillati medi hanno continuato il loro graduale recupero, sostenuti dagli scioperi che hanno fermato tutte le raffinerie francesi e dalla manutenzione autunnale di numerose raffinerie Europee. Infine, a novembre e dicembre, si è effettivamente concretizzato l'inverno più freddo degli ultimi trent'anni, e ciò ha mantenuto alta la domanda. In tali circostanze, le scorte di distillati medi sono drasticamente diminuite, anche per effetto di ritardi nella consegna di alcune navi di gasolio provenienti dal Mar Nero, che hanno subito forti

rallentamenti nell'attraversamento del Bosforo e dello Stretto dei Dardanelli, per via del maltempo.

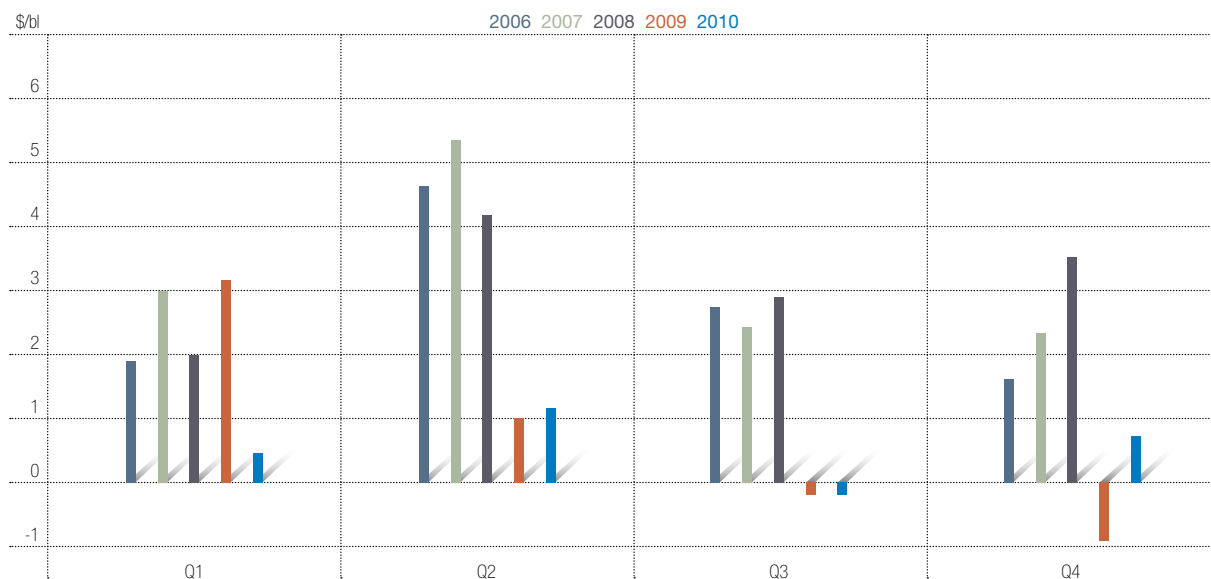
### Margini di Raffinazione

Il grafico seguente mostra il margine di raffinazione dopo i costi variabili calcolato da EMC (Energy Market Consultants) per una raffineria costiera di media complessità nel bacino del Mediterraneo. Questo margine è chiamato "EMC Benchmark" e viene tradizionalmente utilizzato da Saras come riferimento.

La media del margine "EMC Benchmark" nell'esercizio 2010 è stata pari a 0,6 \$/bl, addirittura inferiore rispetto al già basso livello di 0,7 \$/bl della media 2009. Più nello specifico, l'EMC Benchmark è stato negativo a gennaio e febbraio, ed in seguito

ha beneficiato di un forte rimbalzo del "crack spread" della benzina nel mese di marzo, che ha portato la media del primo trimestre a 0,5 \$/bl. In seguito, il margine di riferimento EMC è salito ad 1,2 \$/bl in media nel secondo trimestre 2010, grazie alla riduzione nel prezzo del grezzo ed alla crescente domanda di diesel in Asia e Medio Oriente. Nel terzo trimestre però la media del margine EMC Benchmark ha avuto un drastico calo, attestandosi a -0,2 \$/bl, in quanto i prezzi dei prodotti petroliferi non sono stati in grado di tenere lo stesso passo del grezzo. Infine, il margine EMC Benchmark ha recuperato nel quarto trimestre del 2010, portandosi ad una media di 0,7 \$/bl, sospinto da un buon rimbalzo della benzina e dei distillati medi, che hanno giovato di una combinazione di fattori esogeni e strutturali, così come commentato in precedenza.

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



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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

La lavorazione di raffineria nell'anno 2010 si è attestata a 14,3 milioni di tonnellate (104,7 milioni di barili, corrispondenti a 287 mila barili al giorno). Tale prestazione operativa è

stata superiore dell' 8% rispetto allo scorso anno, in quanto le attività di manutenzione effettuate sulle unità di distillazione primaria nel corso del 2009 sono state significativamente più intense che nell'esercizio 2010, dando quindi luogo a maggiori riduzioni di carica.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 7% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 30% dell'anno 2009). Questo risultato è la conseguenza del mancato rinnovo di un contratto giunto a scadenza a fine 2009, in un contesto di mercato sfavorevole.

|                                  |                           | 2010   | 2009   | %    |
|----------------------------------|---------------------------|--------|--------|------|
| <b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b> |                           |        |        |      |
|                                  | Migliaia di ton           | 14.340 | 13.305 | 8%   |
|                                  | Milioni di barili         | 104,7  | 97,1   | 8%   |
|                                  | Migliaia di barili/giorno | 287    | 266    | 8%   |
| di cui:                          |                           |        |        |      |
| Lavorazione conto proprio        | Migliaia di ton           | 13.284 | 9.311  | 43%  |
| Lavorazione conto terzi          | Migliaia di ton           | 1.056  | 3.994  | -74% |

## Materie prime per provenienza

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 (basso differenziale "heavy-light", elevato valore del "crack spread" dell'olio combusti-

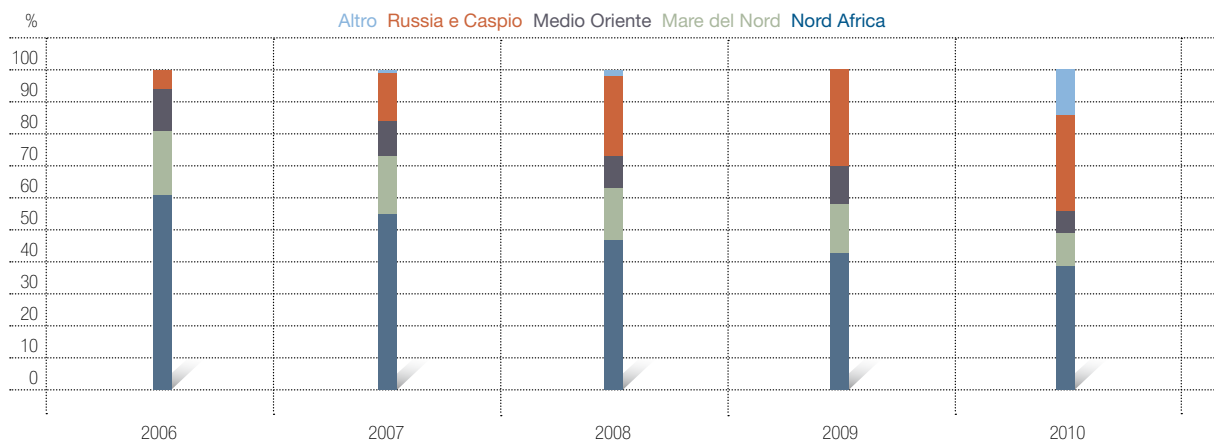
bile, etc.), Saras ha continuato a ridurre le proprie importazioni di grezzi acidi pesanti provenienti da tale area.

Sostanzialmente invariata invece la percentuale di grezzo importato dall'area del mar Caspio (Azeri Light) la cui disponibilità e competitività eco-

nomica rispetto ad altre alternative si è confermata anche per il 2010.

È infine diminuita la quantità di grezzi di provenienza Nord Africana, a favore di grezzi provenienti da altre origini, e che, volta per volta, hanno costituito interessanti opportunità di mercato.

### Materie prime per provenienza



## Materie prime per tipologia

Con una densità media di 32,4°API nell'anno 2010, il mix dei grezzi lavorati è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno. Tuttavia la percentuale di grezzi

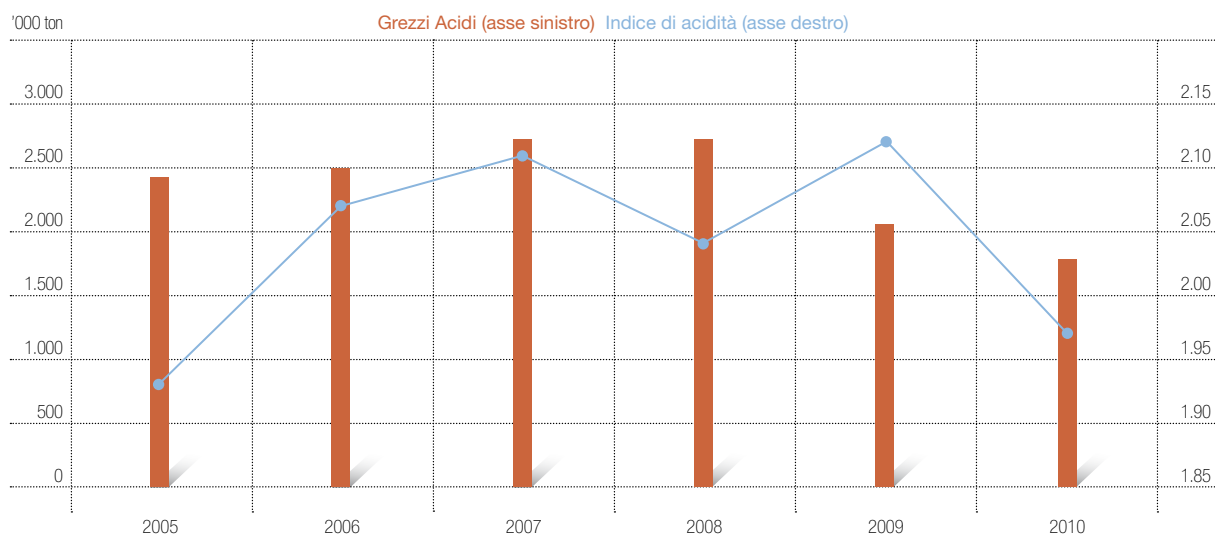
"sour" (sia di tipo "heavy" che "medium") è diminuita significativamente nell'esercizio 2010, rispetto ai livelli dell'esercizio 2009, principalmente a vantaggio dei grezzi "light sweet". Tale cambiamento deriva dalla scelta di privilegiare l'uso di

grezzi più pesanti per la preparazione della carica all'impianto di gassificazione, ed alla corrispondente necessità di acquistare un basket di grezzi più leggeri per portare le unità di distillazione primaria alla piena capacità.



|                    |      | 2010  | 2009  |
|--------------------|------|-------|-------|
| Light extra sweet  |      | 46,8% | 47,5% |
| Light sweet        |      | 2,7%  | 0,0%  |
| Medium sweet       |      | 0,5%  | 0,0%  |
| Light sour         |      | 0,0%  | 0,0%  |
| Medium sour        |      | 26,8% | 28,1% |
| Heavy sour         |      | 23,1% | 24,4% |
| Densità del grezzo | °API | 32,4  | 32,4  |

### Lavorazione Grezzi Acidi



### Produzione

Analizzando le rese in prodotti finiti, si può notare che nell'esercizio 2010 i distillati medi hanno raggiunto il 52,4%, mentre i distillati leggeri sono stati pari al 28,1%. Quindi, conside-

rando anche la produzione di GPL, la resa totale di prodotti ad alto valore aggiunto è risultata nell'anno 2010 pari all' 82,7%.

Quando tali risultati vengono confrontati con l'esercizio 2009 (durante

il quale si svolse un ciclo molto impegnativo di manutenzione sull'unità FCC), le rese dell'esercizio 2010 confermano in pieno l'eccellente prestazione raggiunta dalle nostre unità di conversione, ed in particolare dall'FCC e dai MildHydrocrackers.

|                           |                 | 2010  | 2009  |
|---------------------------|-----------------|-------|-------|
| GPL                       | migliaia di ton | 323   | 221   |
|                           | resa            | 2,3%  | 1,7%  |
| NAPHTHA + BENZINE         | migliaia di ton | 4.024 | 3.343 |
|                           | resa            | 28,1% | 25,1% |
| DISTILLATI MEDI           | migliaia di ton | 7.517 | 6.769 |
|                           | resa            | 52,4% | 50,9% |
| OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO | migliaia di ton | 463   | 1.119 |
|                           | resa            | 3,2%  | 8,4%  |
| TAR                       | migliaia di ton | 1.166 | 1.077 |
|                           | resa            | 8,1%  | 8,1%  |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

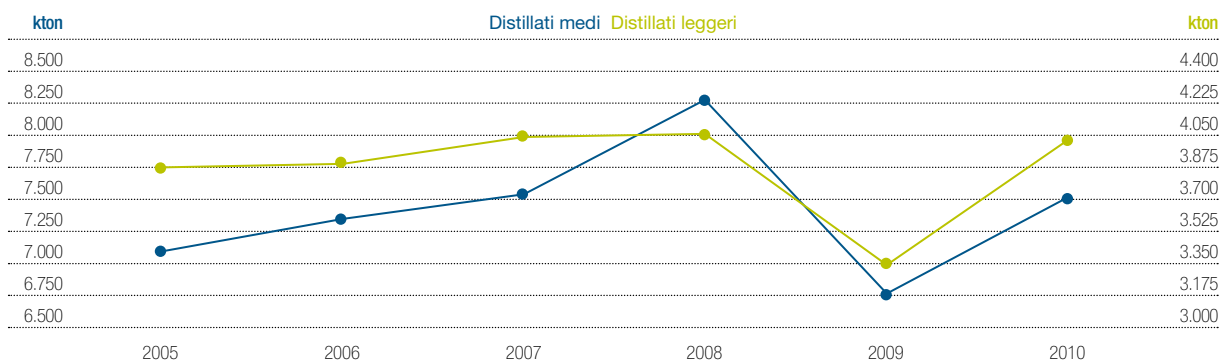
169  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

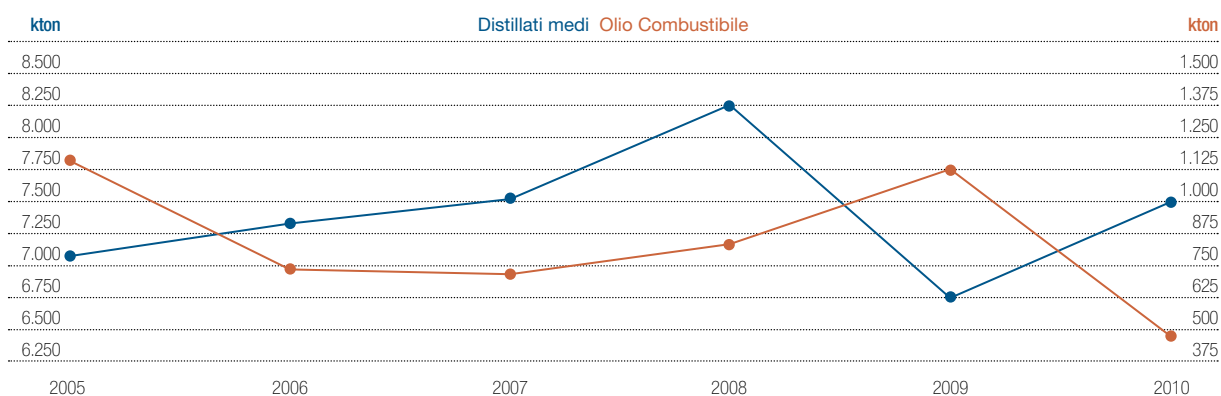
187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Distillati medi vs. distillati leggeri



## Distillati medi vs. olio combustibile



### Margine di raffinazione

Il grafico seguente contiene importanti informazioni relative al margine di raffinazione Saras, ed al premio ottenuto dalla raffineria di Sarroch al di sopra del margine di riferimento "EMC Benchmark". In particolare, si può osservare che, nell'esercizio 2010 il margine di raffinazione Saras si è attestato a 1,8 \$/bl, esattamente in linea con il margine conseguito nell'esercizio precedente. Ciò evidenzia inoltre, che il premio ottenuto da Saras al di sopra del margine EMC è stato pari a 1,2 \$/bl nell'esercizio 2010, di poco migliore rispetto al premio di 1,1 \$/bl registrato nell'esercizio 2009.

Il livello generalmente depresso dei margini di raffinazione è la conseguen-

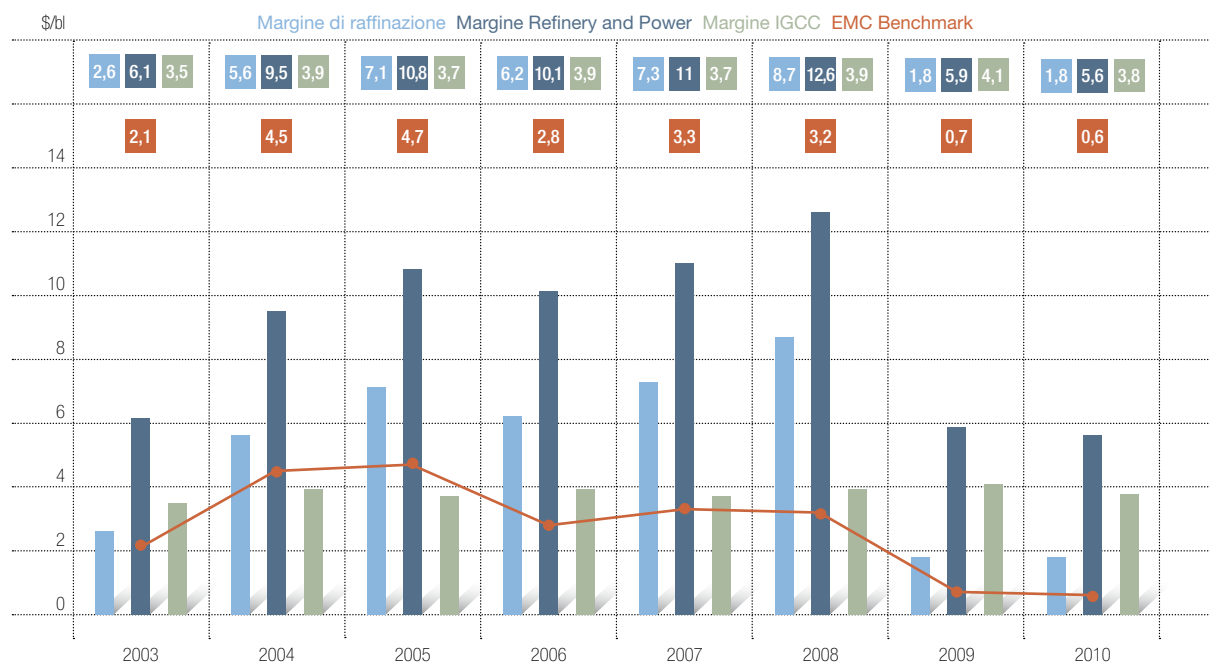
za diretta delle condizioni di mercato sfavorevoli, che sono state precedentemente descritte nell'apposita sezione relativa al "mercato di riferimento". Peraltro, la modesta entità del premio Saras al di sopra del margine di riferimento EMC, è da mettersi in relazione al perdurare di fattori che non hanno permesso di sfruttare appieno il vantaggio legato alla "complessità" degli impianti della raffineria di Sarroch.

Infatti, occorre ricordare che le raffinerie complesse, grazie alle peculiarità dei loro impianti di distillazione, conversione e desolfurazione, sono capaci di lavorare grezzi di qualità più scadente, come ad esempio quelli pesanti ("heavy") e con un alto contenuto di zolfo ("sour"), ed a trasformare l'olio combustibile, in prodotti a più alto valore aggiunto, come ad esempio i distillati

medi (i gasoli ed il kerosene) ed anche i distillati leggeri (le benzine, e la nafta).

Ovviamente, tale configurazione di raffineria "complessa" è tanto più premiante, quanto maggiore è il "conversion spread" (ovvero il premio di conversione dell'olio combustibile in diesel, calcolato come Platt's Diesel - media olio combustibile alto zolfo e basso zolfo), ed anche quanto maggiore è la differenza di prezzo tra i grezzi più scadenti (quelli "heavy sour" appunto), ed i grezzi qualitativamente più pregiati (cosiddetti "light sweet"). In tal senso, l'esercizio 2010 (così come il 2009) è stato caratterizzato ancora una volta da un modesto differenziale di prezzo tra grezzi "leggeri" e "pesanti" (media annua pari a -1,2\$/bl), da un "conversion spread" poco gratificante, a 234 \$/tons in media nell'esercizio.

## Gruppo Saras: margini integrati 2003 - 2010



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

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

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

### Principali dati finanziari

L'EBITDA *comparabile* si è attestato a -86,8 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in crescita del 16% rispetto a -103,3 milioni di Euro dell'esercizio 2009. Infatti, anche se il 2010 è stato un'altro anno difficile per i margini di raffinazione, la raffineria Saras ha conseguito un miglioramento della *performance* operativa, che si è tradotto

direttamente in una maggiore disponibilità dei vari impianti di raffineria.

Si può inoltre notare che, durante l'esercizio 2010, il dollaro si è rafforzato nei confronti dell'euro. Nello specifico, la media 2010 del tasso di cambio USD / EUR si è attestata ad 1,326, in ascesa del 5% rispetto alla media di 1,395 nel 2009. Tale movimento ha portato un contributo posi-

vo ai risultati del segmento Raffinazione, per via della ben nota esposizione del margine lordo alla forza del dollaro.

Infine, gli investimenti effettuati nel segmento Raffinazione sono stati pari a 92,5 milioni di Euro, coerentemente con il programma previsto per l'esercizio, ed il cui dettaglio si può trovare riportato nel capitolo specifico sugli investimenti.

| Milioni di Euro                           | 2010           | 2009           | %          |
|---|----------------|----------------|------------|
| EBITDA                                    | (54,4)         | 78,5           | -169%      |
| <b>EBITDA comparabile</b>                 | <b>(86,8)</b>  | <b>(103,3)</b> | <b>16%</b> |
| EBIT                                      | (161,4)        | (17,4)         | -828%      |
| <b>EBIT comparabile</b>                   | <b>(193,7)</b> | <b>(199,2)</b> | <b>3%</b>  |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>   | <b>92,5</b>    | <b>244,4</b>   |            |
| <b>TASSO DI CAMBIO (EUR/USD)</b>          | <b>1,326</b>   | <b>1,395</b>   | <b>-5%</b> |
| <b>MARGINE BENCHMARK EMC (\$/bl)</b>      | <b>0,6</b>     | <b>0,7</b>     |            |
| <b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS (\$/bl)</b> | <b>1,8</b>     | <b>1,8</b>     |            |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

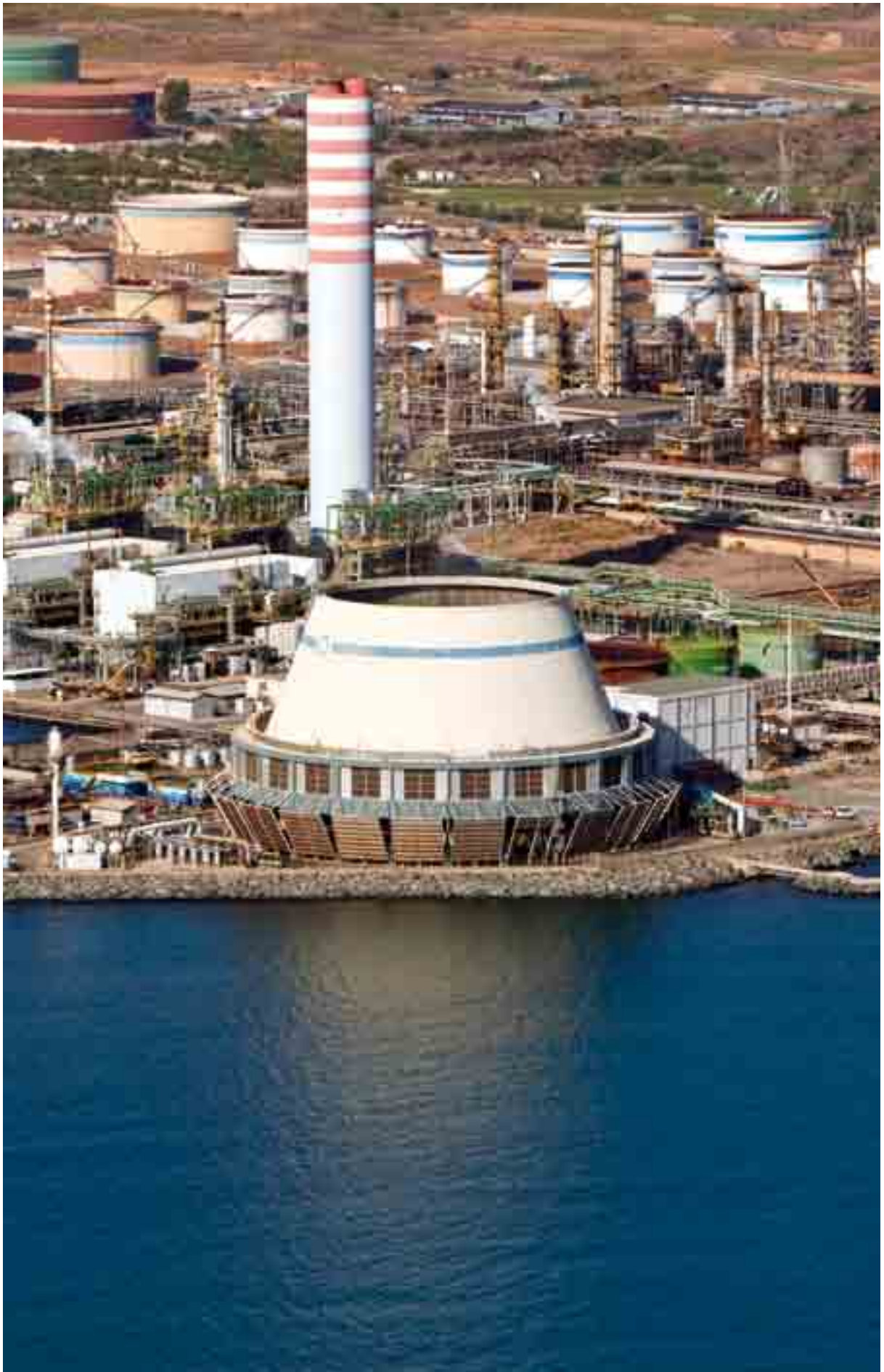
109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



# Generazione Energia Elettrica

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della produzione di energia elettrica, mediante la controllata Sarlux S.r.l., che gestisce un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato cogenerativo) con una potenza installata pari a 575MW, ed utilizza in carica i residui pesanti della raffinazione, per trasformarli in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 30% al fabbisogno energetico della Sardegna.

## Mercato di riferimento

La domanda nazionale di energia elettrica nell'anno 2010 (incluse le perdite di rete ed al netto dell'energia elettrica destinata ai pompaggi) è stata pari a 326.165 GWh, in aumento dell'1,8% rispetto al 2009, che rappresenta la variazione positiva più alta dal 2007 ad oggi. D'altra parte, occorre considerare che il 2009 era stato caratterizzato da una drastica contrazione dei consumi, soprattutto quelli industriali, a causa della recessione economica

globale, il cui impatto era stato particolarmente pesante in tutte le economie avanzate, e quindi anche in Italia.

A trainare l'incremento dei consumi è stata principalmente la regione Lombardia (+3,0%), l'area Nord-Ovest del Paese (Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta) con un +3,4%, ed anche il Sud (isole escluse) che ha fatto segnare la crescita più consistente con un +4,2%. Più contenuto è stato invece l'incremento della domanda elettrica del Triveneto (+1,4%) e della Sicilia (+1,0%). Quasi stazionario il fabbisogno di elettricità nell'Emilia Romagna ed in Toscana (+0,2%) e nell'area centrale (Abruzzo, Marche, Lazio, Umbria, Molise) che ha registrato un -0,1%. In lieve flessione (-0,7%) invece la Sardegna, che rappresenta la zona di mercato di riferimento per il Gruppo Saras.

La copertura del fabbisogno energetico nazionale nel 2010 è stata garantita per il 68% con produzione termoelettrica, per il 15% con produzione idroelettrica, per il 4% con pro-

duzione da altre fonti rinnovabili (geotermoelettrica, eolica e fotovoltaica), e per il restante 13% con l'importazione dall'estero.

La produzione interna netta di energia elettrica è stata pari a 286.531 GWh, in ascesa del 2,8% rispetto al 2009 (281.107 GWh). A tale produzione, gli impianti CIP6/92 hanno contribuito per 36.939 GWh, ovvero circa il 17% del totale. Si evidenzia comunque che tale contribuzione è stata tuttavia inferiore di circa il 16% rispetto al 2009.

## Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Anche nel 2010, l'impianto di gasificazione e generazione di energia elettrica operato dalla consociata Sarlux ha confermato il suo ruolo cruciale all'interno del sito industriale di Sarroch. Infatti, oltre ad essere un importantissimo produttore di energia elettrica, l'impianto operato da Sarlux è anche una delle maggiori unità di conversio-

| Valori medi anno <sup>12</sup>   |             | 2010    | 2009    |
|----------------------------------|-------------|---------|---------|
| Domanda Energia Elettrica Italia | GWh         | 326.165 | 320.268 |
| Import                           | GWh         | 43.944  | 44.959  |
| Produzione Interna <sup>13</sup> | GWh         | 286.531 | 281.107 |
| di cui: Termoelettrica           | GWh         | 222.157 | 216.087 |
| di cui: CIP6/92                  | GWh         | 36.939  | 44.011  |
| Prezzo Unico Nazionale (PUN)     | EURcent/KWh | 6,41    | 6,37    |

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

13. Produzione al netto dei consumi per servizi ausiliari

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

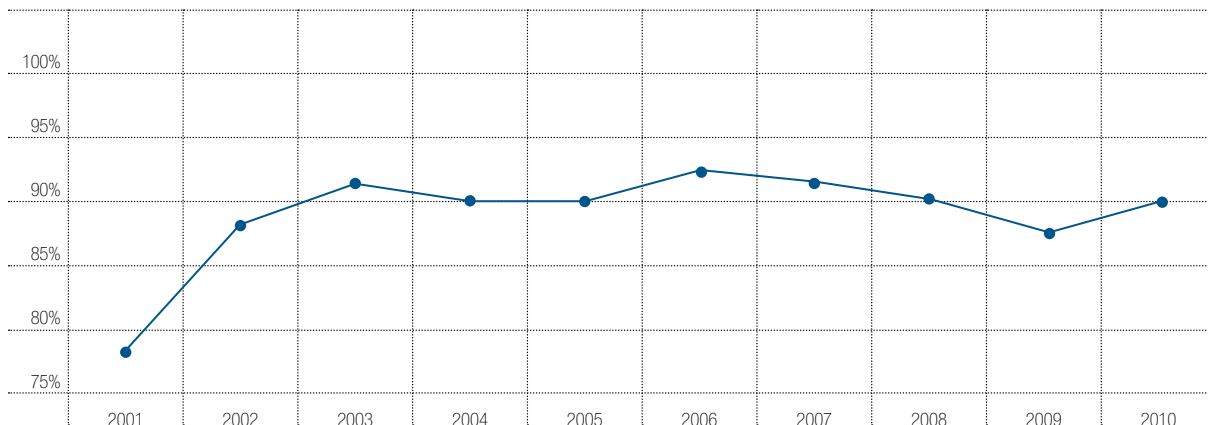


ne della raffineria, ed allo stesso tempo la più importante "utility" del sito produttivo, grazie alla sua elevatissima produzione di idrogeno, che viene poi fornito agli impianti di *hydrocracking* e *hydrotreating*, ed alla produzione di grandi quantitativi di vapore, necessari per numerosi altri impianti di raffineria. Il processo di gasificazione dei residui pesanti della raffinazione e la successi-

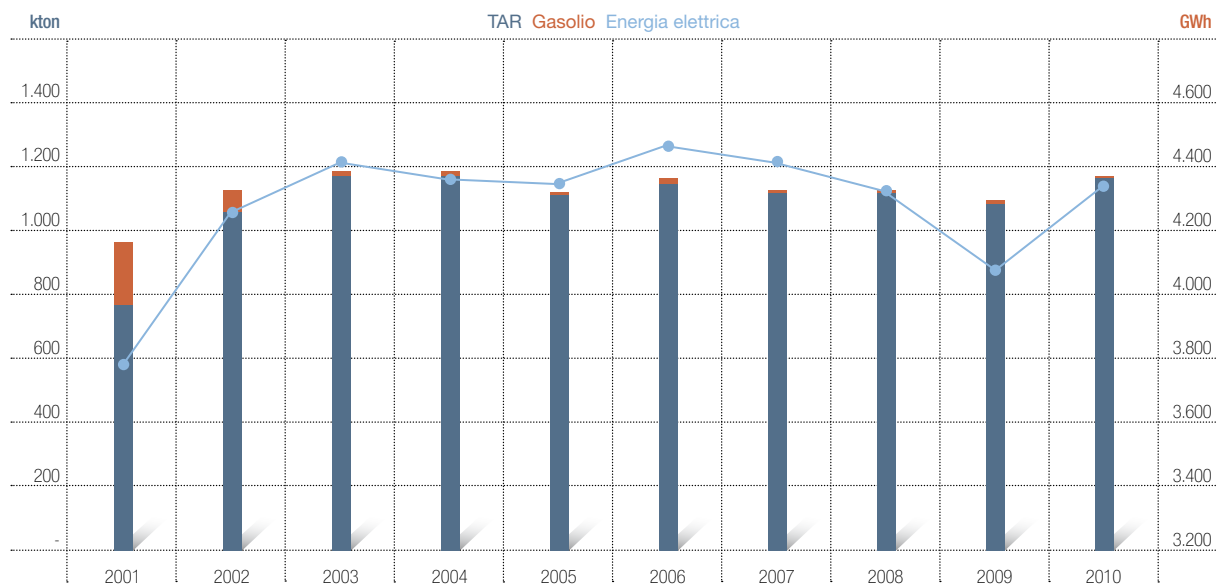
va generazione di energia elettrica mediante treni di turbine gas-vapore a ciclo combinato (IGCC), è dotato di grande stabilità ed efficienza. In particolare, dopo la fase di avviamento e consolidamento delle operazioni avvenuta negli anni 2001 e 2002, il fattore di servizio si è attestato stabilmente a valori prossimi al 90%, che rappresentano un livello di eccellenza per questo tipo di impianti.

Più nello specifico, anche nel 2010 il fattore di servizio è stato pari al 90%. Tale risultato deriva, oltre che da un'impeccabile gestione operativa dell'impianto, anche dall'aver completato, perfettamente in linea con le previsioni, l'intero programma di manutenzione prevista nell'esercizio (che, come di consueto, ha coinvolto due dei tre treni paralleli di "Gasificatore - Turbina a ciclo combinato").

Fattore di servizio della generazione elettrica



Produzione di Energia Elettrica e carica IGCC



L'elevato fattore di servizio ha quindi consentito di ottenere una produzione di energia elettrica pari a 4,337 TWh, in ascesa del 7% rispetto all'esercizio 2009. Inoltre, è importante notare che, per quanto concerne la carica utilizzata dall'impianto IGCC, l'impiego di gasolio nelle turbine è stato strettamente limitato alle fasi transitorie legate alla fermata programmata. 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.

### Principali dati finanziari

L'EBITDA *Comparable* nell'anno 2010 si è attestato a 200,4 milioni di Euro, in crescita del 9% rispetto al 2009, riconducibile principalmente alle maggiori vendite di idrogeno e vapore (per circa 13 milioni di Euro), i cui ricavi non sono soggetti alla procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS. Più in dettaglio, nel 2009 le minori vendite furono il risultato di una minor domanda della raffineria (che marciava a regime ridotto per via di importanti attività di manutenzione), ed allo stesso tempo di una

minore produzione dovuta a limitazioni tecniche dell'impianto IGCC.

L'EBITDA calcolato secondo i Principi Contabili Italiani è stato pari a 143,4 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in contrazione del 6% rispetto all'esercizio 2009. Il risultato leggermente inferiore può essere spiegato considerando che la scadenza in aprile 2009 della componente "Incentivo" della tariffa elettrica CIP6/92, ha dato luogo ad una riduzione dell'EBITDA per l'anno 2010 pari a circa 40 milioni di Euro; conseguentemente, il valore medio della tariffa elettrica CIP6/92 nel 2010 è sceso del 6% rispetto all'anno precedente (9,5 EURcent/kWh nel 2010, rispetto a 10,1 EURcent/kWh nel 2009). D'altra parte, nell'esercizio 2010 il risultato ha beneficiato di una maggiore produzione di energia elettrica (+7% rispetto all'esercizio precedente), ed anche di un provento "una tantum" ante imposte di circa 23 milioni di Euro nel secondo trimestre 2010, relativo al conguaglio della componente CEC della tariffa CIP6/92 per l'anno 2009, definito lo scorso luglio dal Ministero dello Sviluppo Economico.

È rilevante segnalare che, in data 15 settembre 2010, Sarlux S.r.l. ha

provveduto all'estinzione anticipata dei finanziamenti residui di 32 milioni di Euro e di 47 milioni di Euro, rispettivamente dovuti a E.I.B. (European Investment Bank) ed a Banca Intesa San Paolo S.p.A., sottoscritti il 29 novembre 1996, per un ammontare originario totale pari a 960 milioni di Euro. L'estinzione dei suddetti finanziamenti ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e "covenants" previsti dai contratti stessi.

Da un punto di vista contabile, i principi Italiani richiedono di includere nel valore delle immobilizzazioni immateriali il costo degli oneri accessori di eventuali finanziamenti, da ammortizzarsi sulla base della durata dei finanziamenti stessi. Pertanto, a seguito dell'estinzione anticipata dei finanziamenti, il costo residuo di tali oneri accessori è stato completamente speso nel corso del terzo trimestre 2010, con conseguente riduzione del risultato a livello di EBIT del periodo pari a circa 18 milioni di Euro. Per contro, i principi contabili IFRS impongono di spendere parte di tali oneri al momento del sostenimento.

Infine, nel periodo sono stati effettuati Investimenti per 10,3 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per l'esercizio 2010.

| Milioni di Euro                         |              | 2010         | 2009         | var%        |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|
| EBITDA                                  |              | 200,4        | 184,5        | 9%          |
| <b>EBITDA comparable</b>                |              | <b>200,4</b> | <b>184,5</b> | <b>9%</b>   |
| EBIT                                    |              | 123,3        | 107,7        | 14%         |
| <b>EBIT comparable</b>                  |              | <b>123,3</b> | <b>107,7</b> | <b>14%</b>  |
| <b>EBITDA ITALIAN GAAP</b>              |              | <b>143,4</b> | <b>152,5</b> | <b>-6%</b>  |
| <b>EBIT ITALIAN GAAP</b>                |              | <b>72,4</b>  | <b>95,9</b>  | <b>-25%</b> |
| <b>UTILE NETTO ITALIAN GAAP</b>         |              | <b>43,4</b>  | <b>54,2</b>  | <b>-20%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> |              | <b>10,3</b>  | <b>12,4</b>  |             |
| <b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>     | MWh/1000     | 4.337        | 4.066        | 7%          |
| <b>TARIFFA ELETTRICA</b>                | Eurocent/KWh | 9,5          | 10,1         | -6%         |
| <b>MARGINE IGCC</b>                     | \$/bl        | 3,8          | 4,1          | -7%         |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





## 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 Energia

gestisce inoltre una componente "retail", costituita da 124 stazioni di servizio (di cui 88 di proprietà ed altre 36 convenzionate), situate principalmente lungo la costa Mediterranea della Spagna. Inoltre, sempre sotto la gestione di Saras Energia, vi è un impianto per la produzione di biodiesel di prima generazione, con capacità di 200.000 tonnellate/anno, perfettamente integrato con la logistica esistente.

### Mercato di riferimento

Le difficili condizioni economiche che hanno interessato la Spagna e l'Italia durante il 2010, hanno portato ad una contrazione nei consumi totali di prodotti petroliferi in questi paesi, dove sono localizzate le vendite del segmento Marketing del Gruppo Saras.

In particolare, il mercato spagnolo ha segnato una diminuzione della domanda di benzina pari al 5,6% rispetto all'anno 2009, accompagnata da

un'ulteriore contrazione dello 0,2% nei consumi di distillati medi (suddivisi in un calo dello 0,4% per il diesel, ed un incremento dello 0,6% per il gasolio da riscaldamento ed agricolo).

Inoltre, per quanto riguarda il mercato italiano, nell'anno 2010 la domanda totale di prodotti petroliferi ha subito un rallentamento pari al 2,4% rispetto all'anno precedente. I consumi di benzina hanno registrato un calo pari al 4,8%, mentre i distillati medi hanno avuto una contrazione totale dello 0,5% (con una ripartizione pari al -1,3% per il diesel da autotrazione extrarete, +1,0% per il diesel autotrazione rete, -4,8% per il gasolio da riscaldamento, e -4,9% per il gasolio agricolo).

### Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Nel contesto di mercato descritto poc'anzi, Saras Energia ha proseguito la propria strategia di ottimizzazione

|                       |                 | 2010  | 2009  | var% |
|-----------------------|-----------------|-------|-------|------|
| <b>VENDITE TOTALI</b> | Migliaia di ton | 4.266 | 3.972 | 7%   |
| <b>Italia</b>         | Migliaia di ton | 1.731 | 1.239 | 40%  |
| <b>Spagna</b>         | Migliaia di ton | 2.535 | 2.733 | -7%  |



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

| Milioni di Euro                         | 2010        | 2009        | var%        |
|---|-------------|-------------|-------------|
| EBITDA                                  | 54,8        | 57,6        | -5%         |
| <b>EBITDA Comparable</b>                | <b>12,9</b> | <b>35,1</b> | <b>-63%</b> |
| EBIT                                    | 42,6        | 48,5        | -12%        |
| <b>EBIT Comparable</b>                  | <b>0,7</b>  | <b>26,0</b> | <b>-97%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>5,1</b>  | <b>56,6</b> |             |

nel mix dei canali di vendita, al fine di proteggere i margini a livelli accettabili. In termini pratici, la controllata spagnola ha ridotto le vendite all'ingrosso verso gli operatori commerciali e le altre società petrolifere. Al contempo ha aumentato le vendite verso i canali più redditizi (ad es. stazioni di servizio indipendenti, rivenditori di piccole dimensioni, ecc.). In termini assoluti, i volumi di vendita sono calati del 7% circa (ovvero 2.535 mila tonnellate nell'esercizio 2010, rispetto a 2.733 nell'esercizio 2009). Analizzando poi in maggior dettaglio, le vendite dei distillati medi sono scese del 6,5% rispetto al 2009 (suddivise in -4,8% per il diesel da autotrazione, e -12,3% per il gasolio da riscaldamento e agricolo), ed anche le vendite di benzina si sono ridotte del 12,3%.

Nonostante lo scenario sfavorevole, le vendite di Arcola Petrolifera sono cresciute del 39,7% nell'anno 2010 (per un totale di 1.731 mila tonnellate), grazie ad un significativo incremento delle vendite dirette sul mercato della Sardegna. Più nel dettaglio, le vendite di benzina sono cresciute del 137,8%, le vendite di gasolio da autotrazione sono cresciute del 29,9%, mentre le vendite delle altre categorie di gasolio hanno registrato un calo del 17,0%, rispetto all'anno 2009. Malgrado un avvio debole nel primo trimestre 2010, a causa di effetti stagionali, i margini lordi sono risaliti a livelli soddisfacenti durante il resto dell'anno e, il margine lordo unitario per l'anno 2010 ha registrato un aumento di circa 11% rispetto all'anno 2009.

### Principali dati finanziari

Nell'esercizio 2010, il segmento Marketing ha registrato un EBITDA comparabile pari a 12,9 milioni di Euro, rispetto ai 35,1 milioni di Euro dell'Esercizio 2009. L'ampia differenza tra i due pe-

riodi è principalmente dovuta all'effetto sulla valutazione delle scorte derivante dall'incremento delle stesse, a causa di necessità operative sorte nel corso del quarto trimestre del 2010. Sebbene tale effetto si invertirà nel corso dei trimestri successivi, l'EBITDA del quarto trimestre 2010 ha invece risentito di una penalizzazione pari a circa 7 milioni di Euro. Inoltre, i risultati dell'esercizio 2010 sono stati ulteriormente penalizzati da una svalutazione per crediti inesigibili del valore di circa 5 milioni di Euro, conteggiati interamente nei risultati del quarto trimestre 2010. Infine, l'impianto di biodiesel non è riuscito a fornire supporto ai risultati del segmento, in quanto il costo della materia prima si è mantenuto molto elevato durante l'intero anno, deprimendo i margini.

Gli investimenti dell'esercizio 2010 sono stati pari a 5,1 milioni di Euro, in linea con il piano previsto per il periodo.



# Eolico

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

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 loro reversibilità. Infatti a fine ciclo produttivo essi 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 composto da 48 aerogeneratori Vestas V80. Nel corso del 2010 sono state installate le ultime sei turbine previste dal progetto originario.

Nell'ultima parte dell'anno la Regione Sardegna ha rilasciato a Sardeolica

l'Autorizzazione Unica per l'aumento di potenza dell'impianto da 72 a 96 MW: la nuova configurazione, che prevede l'installazione di un terzo trasformatore e alcune modifiche software al sistema di gestione degli aerogeneratori, verrà completata entro il primo semestre 2011.

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.

A regime il Parco di Ulassai produrrà circa 190 GWh/anno, corrispondenti al fabbisogno annuale di circa 65.000 famiglie, rappresentando circa il 12% della potenza eolica installata in Sardegna e circa il 2% dell'eolico installato in Italia (a dicembre 2010, la potenza eolica complessiva in Italia ha raggiunto quota 5.797 MW).

L'energia elettrica che il parco eolico produce è 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. Al contempo, l'impianto beneficia dei Certificati Verdi per 15 anni dalla data di avviamento.

Il Parco eolico di Ulassai è situato in uno dei siti più ventosi della regione. Tali condizioni consentono una pro-

duzione di energia durante gran parte dell'anno con una media superiore a quella nazionale.

Nel 2010 la produzione è stata di 175.934 MWh, portando la produzione complessiva dall'entrata in esercizio a oltre 854.000 MWh e confermando le stime di produzione attese. L'ottimo risultato conseguito nel 2010, superiore alle previsioni di oltre l'11%, si deve alle ottime condizioni anemologiche registrate nell'anno appena trascorso.

A titolo esemplificativo l'energia elettrica prodotta nel corso del 2010 dal Parco di Ulassai corrisponde al fabbisogno energetico annuo di oltre 58 mila famiglie.

La produzione di energia eolica nel periodo 2005-2010 può essere tradotta in un risparmio pari a oltre 530.000 barili di petrolio e corrisponde a oltre 707.000 tonnellate di emissioni di CO<sub>2</sub> evitate.

Il sito di Ulassai contribuisce in maniera significativa alla produzione di energia eolica in Sardegna con circa il 15% della produzione realizzata in regione nel periodo di attività del nostro Parco Eolico (valore riferito a dicembre 2010).

## Certificazione ambientale ISO 14001:2004

Fin dall'entrata in esercizio dell'impianto di Ulassai, Sardeolica ha ritenuto impor-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

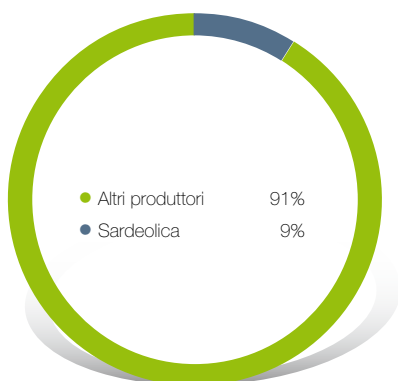
109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

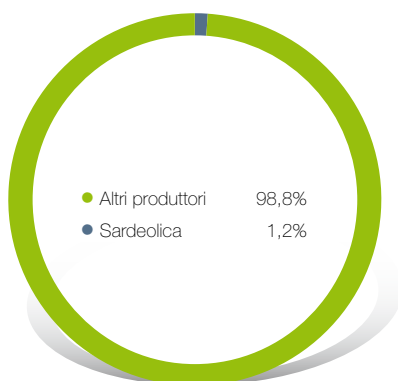
181  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



**POTENZA EOLICA INSTALLATA IN SARDEGNA: CIRCA 800 MW**



**POTENZA EOLICA INSTALLATA IN ITALIA: CIRCA 5.797 MW**

| Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2010 [MWh] | Famiglie equivalenti <sup>14</sup> | TEP <sup>15</sup> "risparmiati" | Barili di petrolio <sup>14</sup> "risparmiati" |
|--|------------------------------------|---------------------------------|--|
| 854.022,1                                    | 284.674                            | 72.993,3                        | 532.851  |

| Produzione Agosto 2005 - Dicembre 2010 [MWh] | Inquinante      | Emissioni specifiche <sup>16</sup> [kg/MWh] | Emissioni evitate [t] |
|--|-----------------|---|-----------------------|
| 854.022,1                                    | CO <sup>2</sup> | 828   | 707.130,3             |
|  | SO <sup>2</sup> | 3,8   | 3.245,3               |
|  | NOX             | 1,9   | 1.622,6               |

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

15. 1 TEP = 7,3 barili = 11.700 kWh ([http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia\\_ambiente\\_01.php](http://www.galileo2001.it/materiali/documenti/energia/energia_ambiente_01.php))

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

tante dotarsi di un Sistema di Gestione Ambientale per conseguire obiettivi di miglioramento continuo dei diversi aspetti ambientali: consumi energetici, consumi di risorse idriche e di materiali ausiliari, produzione di rifiuti e prevenzione e riduzione di ogni inquinamento.

Dal 2006 Sardeolica ha conseguito la certificazione del proprio Sistema di Gestione Ambientale (SGA) secondo lo standard internazionale ISO 14001:2004, certificazione rinnovata positivamente a luglio 2009. Come previsto dalle attività di controllo da parte dell'Ente di certificazione, il Lloyd's Register Quality Assurance, annualmente vengono effettuate apposite visite di sorveglianza da parte dello stesso Ente. Nel marzo 2006 è stata comunicata a tutti i dipendenti la Politica Ambientale aziendale, contenente i principi ispiratori e gli impegni della gestione ambientale di Sardeolica; successi-

vamente, l'elaborazione delle procedure attuative del Sistema di Gestione Ambientale (SGA) ha codificato le modalità di azione ed i comportamenti per tutto il personale aziendale.

### Sicurezza informatica

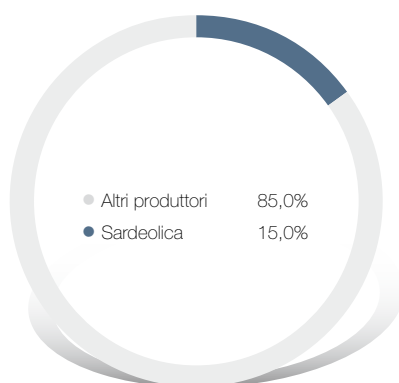
In un'ottica di miglioramento della sicurezza informatica anche nel 2010 sono proseguite le attività di miglioramento ed aumento dell'efficienza dei sistemi informativi, in particolare con due *assessment* sulla sicurezza industriale e fisica dei sistemi informativi e delle infrastrutture asservite al Parco.

### Rapporti con il territorio

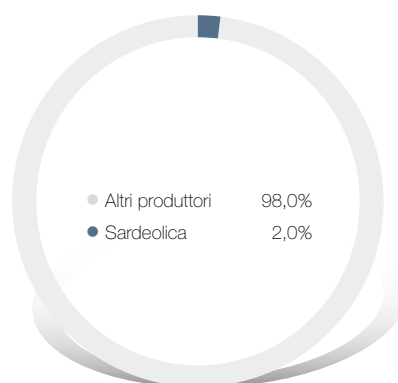
Dal punto di vista dell'impatto sul territorio, Sardeolica impiega 25 dipen-

enti, in prevalenza giovani laureati e diplomati di Ulassai o delle immediate vicinanze, impegnati nell'esercizio e manutenzione dell'impianto, nella supervisione tecnico-operativa, nei monitoraggi ambientali, nelle attività connesse al Sistema di Gestione della Società e nelle attività amministrative, di acquisti ed appalti. Sono inoltre stati formati i tecnici progettisti per le attività di studio, analisi di fattibilità, sviluppo e costruzione di nuovi impianti eolici, anche come supporto ad altre società del Gruppo Saras.

Il dato è particolarmente importante perché, con questa iniziativa, è stato creato un gruppo di lavoro con competenze tecniche avanzate orientate all'industria, in un territorio a vocazione prevalentemente agropastorale, interessato da forti tassi di disoccupazione ed emigrazione. Tra l'altro,



**STIMA DI PRODUZIONE DI ENERGIA EOLICA IN SARDEGNA: DICEMBRE 2010**



**STIMA DI PRODUZIONE DI ENERGIA EOLICA IN ITALIA: DICEMBRE 2010**

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

| Milioni di Euro                         | 2010        | 2009        | var%       |
|---|-------------|-------------|------------|
| EBITDA                                  | 21,2        | 21,0        | 1%         |
| <b>EBITDA comparabile</b>               | <b>21,2</b> | <b>21,0</b> | <b>1%</b>  |
| EBIT                                    | 11,8        | 12,1        | -2%        |
| <b>EBIT comparabile</b>                 | <b>11,8</b> | <b>12,1</b> | <b>-2%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>14,9</b> | <b>0,3</b>  |            |

|                                     |              | 2010    | 2009    | var% |
|-------------------------------------|--------------|---------|---------|------|
| <b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b> | MWh          | 175.934 | 155.970 | 13%  |
| <b>TARIFFA ELETTRICA</b>            | Eurocent/KWh | 6,9     | 7,0     | -2%  |
| <b>CERTIFICATI VERDI</b>            | Eurocent/KWh | 8,0     | 8,7     | -8%  |

una positiva ricaduta economica deve essere evidenziata anche in termini di incremento delle attività legate a forniture di lavori di manutenzione, ristorazione e turismo (occupazione indotta).

Anche nel corso del 2010 il parco è stato oggetto di numerose visite da parte di scolaresche, gruppi organizzati e turisti occasionali. Sono inoltre stati ospitati, per un breve stage, 15 studenti di un corso di alta formazione per esperti ambientali finanziato dalla Regione Sardegna.

### Sintesi dei principali risultati operativi e finanziari

Nel 2010 il parco eolico di Ulassai ha ottenuto risultati solidi, con un EBITDA comparabile a 21,2 milioni di Euro, in crescita dell' 1% rispetto all'esercizio

2009, grazie ad una produzione di energia elettrica decisamente maggiore (+13%), che ha più che compensato il minor valore dei Certificati Verdi. Inoltre, l'EBITDA dell'esercizio 2009 aveva ricevuto una contribuzione di circa 1,3 milioni di Euro, derivate dal maggior valore realizzato nella vendita di Certificati Verdi pertinenti all'anno 2008.

La produzione di energia elettrica nell'esercizio 2010 è stata pari a 175.934 MWh (in crescita del 13% rispetto ai 155.970 MWh prodotti nell'esercizio 2009), grazie alle favorevoli condizioni climatiche registrate nel primo e quarto trimestre del 2010, che hanno più che compensato la produzione decisamente inferiore nel secondo e nel terzo trimestre 2010, per i consueti motivi legati alla stagionalità.

Il prezzo medio dei Certificati Verdi nell'esercizio 2010 si è attestato ad 8,0 Eurocent/kWh (in calo del 8% rispetto al 2009), mentre la tariffa elettrica è rimasta sostanzialmente invariata a 6,9 Eurocent/kWh (in calo del 2% rispetto al 2009), riflettendo una domanda contenuta di energia elettrica nel mercato italiano, mentre le condizioni economiche erano ancora in via di risanamento.

Gli Investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a 14,9 milioni di Euro, quasi interamente effettuati nel secondo e terzo trimestre, per il completamento del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aero-generatori modello "Vestas V80", ciascuno con capacità nominale pari a 2MW.







## Altre Attività: Akhela e Sartec

### Akhela: 2010 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 2010 per il mercato dell' ICT italiano è proseguito il trend di crescita negativo, le ultime stime mostrano una contrazione pari al -2% rispetto all'anno precedente (Fonte Simi).

In contrapposizione a questo contesto di mercato Akhela ha confermato le attese della società, registrando una significativa crescita del fatturato (+15% rispetto al 2009) attestatosi intorno ai 24 milioni di Euro.

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

+15%  
Crescita del fatturato 2010  
rispetto all'anno 2009

In questo quadro si inserisce l'apertura della sede di Maranello che ha rappresentato un punto di svolta nei rapporti con un'importante azienda automobilistica, consentendo inoltre un allargamento delle opportunità di *business* attraverso il presidio territoriale nel centro Italia.

Nel corso dell'anno è stata considerevole anche la crescita registrata sul mercato *automotive*, attraverso lo sviluppo di componenti per *l'infotainment* (informazione-spettacolo) di bordo delle autovetture, soprattutto sui mercati francesi e tedesco: un incremento del giro d'affari di oltre il 70% rispetto all'anno precedente.

Anche il settore Finance è cresciuto, sia attraverso il completamento dell'acquisizione (ora al 100%) di Artemide Tecnologie Informatiche, sia con lo sviluppo di nuovi progetti, rispetto a quelli avviati sul mercato internazionale (Ucraina) lo scorso anno. In questo segmento sono stati acquisiti nuovi clienti, in particolare nell'ambito delle soluzioni di sicurezza applicativa e fisica.

Il 2010 ha visto anche l'ingresso di Akhela in due nuove aree di offerta, che da subito si sono rivelate interes-

santi in termini di risultati di *business*. Uno è il segmento dell'*High Performance Computing*, un settore che sta suscitando l'interesse di sempre più vendors sia *Hardware* che *Software*, per soddisfare le richieste di enormi potenze di calcolo, richieste soprattutto dai clienti attivi nel settore finanziario e da realtà industriali complesse, più in generale da tutti coloro che devono sviluppare modelli di simulazione rispetto a diversi scenari possibili di realtà alternative.

Akhela ha avviato diversi progetti con clienti nell'area europea grazie alla partnership con Microsoft, e alle capacità della società in ambito di gestione di complesse infrastrutture informatiche.

Nel corso dell'anno hanno registrato una forte crescita di interesse da parte del mercato anche le applicazioni di comunicazione mobile. L'enorme successo delle nuove generazioni di smartphone e dei nuovi tablet pc, ha portato a una crescente domanda di applicazioni volte a migliorare la produttività anche in contesti lavorativi e non più confinate al solo ad un utilizzo "privato".

Akhela, ha colto questa nuova richiesta del mercato, ed ha realizzato ormai diverse applicazioni sia in ambito *end user* sia in ambito professionale, mettendo a frutto la sua conoscenza delle diverse piattaforme di sviluppo oggi presenti sul mercato (Apple e Android le principali).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

**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 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 ESCO per l'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 2010 l'andamento dei volumi di produzione ha risentito delle severe condizioni di mercato, registrando rispetto al dato consuntivo dell'anno 2009, un calo del 23% relativo prevalentemente alle attività verso la Capogruppo (in termini assoluti, ridotte di circa -5 M €, contro -0,4 sul mercato non captive). La riduzione dei volumi di produzione è stata accompagnata da una contrazione dei costi diretti e da una attenta politica di controllo dei costi indiretti e delle spese generali che ha consentito un risparmio di spesa proporzionale alla riduzione del volume

del fatturato, confermando la capacità della Società di creare marginalità e valore aggiunto, resistendo alle variazioni negative di mercato.

Il portafoglio attività per il Gruppo (pari a circa l'80% del totale) è rimasto incentrato su servizi di ingegneria e supporto nella tutela ambientale, ingegneria impiantistica e dell'automazione, controllo di processo. In particolare, nel corso dell'anno sono proseguite le attività 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), al monitoraggio delle emissioni fuggitive ed alla qualità dell'aria.

In ambito petrolifero sono proseguite le attività di approfondimento specialistico su 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.

Il restante 20% del volume delle attività è stato rivolto al mercato non captive, verso il quale nel corso del 2010 la Società ha profuso un impegno commerciale mirato all'espansione dei volumi di fatturato, sia sul territorio nazionale, sia sui mercati esteri.

Sul territorio nazionale, sono state individuate e concretizzate alcune opportunità per attività in campo ambien-

tale (caratterizzazione di siti industriali e consulenze per iter autorizzativi) e in campo industriale (prodotti proprietari quali prese campione, valvole di drenaggio tetti e un nuovo sistema, di monitoraggio di inquinanti per migliorare la sicurezza delle operazioni di manutenzione dentro cisterne e serbatoi in aree classificata ATEX).

Sul mercato estero, i contatti avviati in collaborazione con partner commerciali già presenti, hanno generato vari processi di qualifica tecnica, superati positivamente (ad esempio presso i gruppi di raffinazione in Russia, Turchia e Iraq) e richieste di collaborazione. Siglato inoltre un accordo di collaborazione con il Dipartimento delle Risorse Naturali ed il Controllo dello Stato Ambientale di Krasnodovar/Russia, a fronte del quale sono state emesse due offerte, per un laboratorio mobile ambientale e un sistema di monitoraggio di un sito industriale.

Anche nel 2010 sono proseguiti numerosi rapporti di collaborazione scientifica con gli enti universitari su progetti di ricerca e sviluppo, mediante i quali Sartec arricchisce continuamente la crescita delle conoscenze al suo interno e sul territorio. In particolare, oltre ai numerosi tirocini di orientamento per laureandi in ingegneria chimica, nel corso dell'anno, sono state finanziate due borse di studio per dottorati di ricerca per approfondimenti su catalizzatori per impianti di *hydroprocessing* e tecniche analitiche innovative per lo studio dei grezzi e le matrici di origine petrolifera. Proseguita inoltre la collaborazione con l'Università di Cagliari per lo studio di un prototipo per la misura della temperatura di torcia.

**Dati Finanziari Altre Attività**

| Milioni di Euro                         | 2010         | 2009       | var%         |
|---|--------------|------------|--------------|
| EBITDA                                  | 1,5          | 3,9        | -62%         |
| <b>EBITDA comparabile</b>               | <b>1,5</b>   | <b>3,9</b> | <b>-62%</b>  |
| EBIT                                    | (0,2)        | 1,5        | -113%        |
| <b>EBIT comparabile</b>                 | <b>(0,2)</b> | <b>1,5</b> | <b>-113%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>6,2</b>   | <b>3,3</b> |              |



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010













## Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2010 è stata negativa per 560 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al negativo di 644 milioni di Euro al 30 settembre 2010, e sostanzialmente in linea con la posizione al 31 dicembre 2009, che è stata negativa per 533 milioni di Euro. La variazione anno su anno della PFN può

essere spiegata sostanzialmente dal flusso di cassa negativo associato agli investimenti di periodo (129 milioni di Euro), che sono stati quasi completamente compensati dal flusso di cassa positivo derivante dalla gestione ordinaria (102 milioni di Euro, dovuti in parte ad un decremento del capitale circolante, ed in parte all'autofinanzia-

mento mediante gli ammortamenti). Ancora una volta, nonostante il perdurare di condizioni sfavorevoli per i margini di raffinazione, il Gruppo Saras ha dimostrato di saper esercitare un controllo molto attento sul livello di indebitamento, e di poter mantenere la leva finanziaria entro livelli di assoluta tranquillità.

| Milioni di Euro                                    | 31/12/2010   | 31/12/2009   |
|--|--------------|--------------|
| Finanziamenti a medio e lungo termine              | (234)        | (290)        |
| Prestiti obbligazionari                            | (248)        |              |
| <b>Posizione finanziaria netta a lungo termine</b> | <b>(482)</b> | <b>(290)</b> |
| Debiti bancari a breve termine                     | (8)          | (70)         |
| Scoperti di conto corrente                         | (155)        | (276)        |
| Debiti verso altri finanziatori                    |              | (31)         |
| Variazione <i>fair value</i> derivati              | (25)         | 1            |
| Altre attività finanziarie negoziabili             | 29           | 21           |
| Disponibilità liquide ed equivalenti               | 81           | 111          |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b> | <b>(78)</b>  | <b>(244)</b> |
| <b>Totale indebitamento finanziario netto</b>      | <b>(560)</b> | <b>(533)</b> |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Strategia

La strategia del Gruppo Saras è tradizionalmente orientata al continuo sviluppo tecnologico degli impianti del sito industriale di Sarroch. Gli investimenti dedicati a tale processo di crescita organica hanno consentito al Gruppo Saras di divenire nel tempo uno dei principali operatori del Mediterraneo, dotato di impianti altamente flessibili, efficienti e complessi.

Ovviamente, considerata la natura marcatamente *"capital intensive"* dell'industria della raffinazione, tutti gli investimenti ed i piani strategici sono sempre stati sviluppati e valutati secondo orizzonti temporali di ampio respiro, al fine di poter adeguatamente considerare l'influenza dei fattori fondamentali, che guideranno l'evoluzione futura della domanda di prodotti petroliferi.

Seguendo tale logica, il Gruppo Saras ha maturato una forte convinzione che la redditività della propria raffineria sarà sempre maggiormente correlata con l'efficienza operativa, la produttività degli impianti, la capacità di conversione dei prodotti pesanti in distillati medi e leggeri, ed il conseguimento di efficienze energetiche sempre più spinte, che diventano tanto più importanti in un contesto di prezzi del grezzo in continua ascesa.

Pertanto, in considerazione di quanto sopra, il Gruppo Saras ha avviato tra fine 2009 ed inizio 2010, un pro-

gramma 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).

Tale programma, chiamato *"Project Focus"*, ha già conseguito alcuni importanti risultati nel 2010, incrementando l'efficienza produttiva, la disponibilità delle varie unità di raffineria, e riducendo taluni costi, in linea con le aspettative iniziali. In futuro, nel 2011, il *"Project Focus"* prevede di conseguire ulteriori importanti risultati, che al momento sono quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi.

Nel segmento Marketing, con l'obiettivo di incrementare la propria attività nel mercato extrarete italiano, il Gruppo Saras ha recentemente siglato un contratto per stoccaggio e transito con un operatore di depositi petroliferi nel Sud Italia. Inoltre, il Gruppo continua a perseguire la strategia di crescita nel mercato rete spagnolo, così come annunciato in precedenza, valutando opportunità che presentino interessanti sinergie.

Nel segmento Eolico, durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo ha completato i lavori di installazione di 6 nuovi aero-generatori nel parco eolico di Ulassai. Pertanto, non appena saranno completati gli ultimi lavori minori attualmente in corso, il parco raggiungerà la piena potenza di 96 MW, già nel corso del secondo trimestre 2011. Verranno inoltre portate avanti anche le attività di sviluppo di alcuni altri siti presenti nel nostro portafoglio progetti (*"pipeline"*), sia in Italia che all'estero.

Infine, relativamente alle attività di esplorazione del gas, in seguito ai risultati incoraggianti conseguiti nei test sismici e nei rilievi geofisici effettuati nel corso del 2010, il Gruppo Saras ha determinato l'ubicazione ottimale dei primi pozzi esplorativi, e sta attualmente compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Investimenti realizzati nel 2010 e sviluppi futuri

Nel 2010 gli investimenti sono stati pari a 129 ml di Euro, ripartiti come mostrato nella tabella allegata. Ciò rappresenta un significativo ridimensionamento rispetto al programma realizzato dal Gruppo nel 2009, e deriva dalla decisione di sincronizzare accuratamente la tempistica del nostro piano strategico di medio periodo, con la contingente situazione macroeconomica che, nella sua incertezza, ha consigliato un atteggiamento prudente nel 2010, mirato a preservare una robusta solidità patrimoniale.

In particolare, durante il 2010, presso il segmento Raffinazione sono stati sviluppati i seguenti progetti di investimento:

- **Revamping dell'impianto MildHydroCracking-2 (MHC2):** a Marzo 2010 è stato completato il montaggio in impianto del "terzo reattore". Tale apparecchiatura rappresenta il cuore dell'intervento di potenziamento dell'MHC2, e consentirà di incrementarne capacità e conversione, non appena verranno completati i "tie-in" e resi operativi. Inoltre, sono state sostanzialmente completate le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio degli interventi di revamping, e sono proseguite le opere civili per la realizzazione delle fondazioni. Infine, durante tutto il 2011, si procederà con il montaggio di altre apparecchiature e strutture principali ("main items"), e con la prefabbricazione dei sistemi di tubazioni.
- **Revamping dell'impianto di Visbreaking (VSB):** sono state completate le attività dell'ingegneria di "front-end" basata sulle migliori tecnologie ad oggi disponibili, ed è stata ultimata la costruzione in fabbrica dei nuovi compressori dell'impianto VSB (che sono dunque attualmente a disposizione presso il fornitore). Una volta in opera, tali compressori forniranno un fondamentale contributo per il miglioramento dell'affidabilità, ed anche per il potenziamento della sezione di recupero gas.
- **Interventi di recupero energetico:** sono stati completati i lavori di integrazione termica volti al recupero energetico presso l'impianto FCC, che consentono ad oggi un risparmio equivalente a circa 40.000 ton/anno di olio combustibile. In considerazione dell'elevato regime di prezzi petroliferi, tale tipo di interventi acquista ancora maggior rilevanza.

| Milioni di Euro               | 2010         | 2009         |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| RAFFINAZIONE                  | 92,5         | 244,4        |
| GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA | 10,3         | 12,4         |
| MARKETING                     | 5,1          | 56,6         |
| EOLICO                        | 14,9         | 0,3          |
| ALTRE ATTIVITÀ                | 6,2          | 3,3          |
| <b>Totale</b>                 | <b>129,0</b> | <b>317,0</b> |

- Adeguamenti logistici della raffinazione per la movimentazione del Biodiesel:** nel 2010 sono state realizzate le "facilities" logistiche necessarie per la ricezione di navi cisterna dedicate al trasporto di biodiesel, con stazza fino a 40.000 tonnellate, sfruttando così le sinergie con l'impianto di Cartagena. Inoltre, sono stati individuati appositi serbatoi e linee per la movimentazione e stoccaggio di biodiesel ottenuto da olio di palma, e sono state costruite tutte le necessarie strutture di interconnessione.
- Nuovo Impianto di Steam Reforming:** sono proseguite le attività ingegneristiche per la progettazione di dettaglio. Inoltre è stata completata la costruzione degli elementi del forno, e della sezione di purificazione del gas.

Per quanto concerne il segmento Generazione di Energia Elettrica, gli investimenti nell'esercizio 2010 sono stati pari a circa 10 milioni di Euro, relativi principalmente al completamento degli interventi sul sistema di filtraggio dell'acqua marina, alle migliorie tecnologiche alla torre di raffreddamento, ed all'aggiornamento del sistema DCS di automazione dell'impianto IGCC (installazione di nuove *controlles* e di nuovo *software* dedicato).

Infine, nel segmento Eolico, durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo Saras ha investito circa 15 milioni di Euro, per il potenziamento ("*repowering*") del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aerogeneratori, modello "Vestas V80", così come previsto nel progetto originale del parco. Tali investimenti costituiscono la pietra miliare per il raggiungimento della nuova capacità installata di 96MW, che sarà disponibile già nel corso del secondo trimestre 2011, a valle del completamento degli ultimi lavori minori (tra cui alcune piccole opere civili, l'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT ed i relativi collegamenti elettrici).

I progetti sopra citati sono parte fondamentale della strategia di crescita del Gruppo Saras, e sono elementi indispensabili per il conseguimento degli obiettivi aziendali di medio/lungo termine.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Risorse Umane

Essere fra i migliori e più efficienti operatori del settore è la sfida che Saras si è data per competere con successo in un mercato in decisa trasformazione.

Sappiamo che l'integrità, l'energia, la spinta innovativa delle persone che operano nel Gruppo sono una risorsa fondamentale per raggiungere gli ambiziosi obiettivi definiti per i prossimi anni.

Sappiamo anche che indirizzare i processi di cambiamento, facilitare l'assimilazione e l'appropriazione dei nuovi paradigmi organizzativi, rendere coerenti i modelli operativi agli obiettivi strategici del Gruppo, sono una priorità per la funzione Risorse Umane e Organizzazione.



Nel corso del 2010 tutto ciò ha trovato realizzazione in una serie di interventi integrati quali:

- rappresentazione e condivisione, con il management aziendale, dei valori, dei principi guida e delle responsabilità che competono all'organizzazione nella gestione del processo di cambiamento

avviato con i progetti "Focus" e la "Sicurezza è la nostra energia";

- allineamento dei processi e dei sistemi di gestione e sviluppo delle risorse umane al nuovo modello operativo adottato per innescare l'ipotizzato recupero di efficienza e contenimento costi richiesto dal mutato contesto competitivo;
- supporto e coordinamento delle attività di analisi e ridisegno dell'organizzazione di raffineria, con l'obiettivo di massimizzare l'efficace utilizzo delle risorse disponibili e l'ipotizzato recupero di efficienza conseguibile.

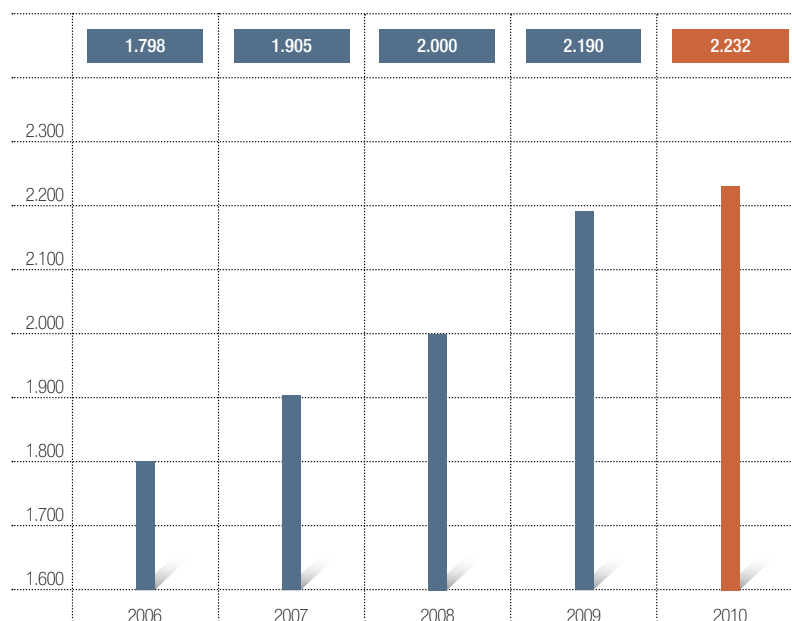
### 41 anni

L'età media dei dipendenti del Gruppo

È stata un'occasione per HR di porsi come importante leva e supporto ai principali fenomeni di cambiamento, a conferma della vocazione della funzione ad essere di stimolo e facilitazione dei processi di sviluppo della strategia aziendale, nel rispetto del valore e delle potenzialità espresse dall'organizzazione.

Tutto ciò è avvenuto in un contesto

Gruppo Saras: dipendenti totali







05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

caratterizzato ancora da una certa stabilità occupazionale, tale da garantire il normale *turn over* di risorse operative, salvaguardare l'affiancamento formativo per consentire ai neoassunti un'adeguata acquisizione delle capacità richieste dal ruolo, favorire l'arricchimento delle competenze aziendali grazie all'inserimento ciclico di professionalità specifiche o potenziali in sviluppo.

### Politiche di retribuzione

#### Componenti della retribuzione manageriale

La retribuzione annua lorda fissa fa riferimento al contratto nazionale dirigenti industria. Tale retribuzione può essere integrata da eventuali benefit e da una componente variabile. La parte variabile della retribuzione è stabilita con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione secondo un sistema di MBO (Management By Objectives). Nel 2010 è proseguito il Piano Azionario e di Stock Grant secondo

quanto approvato dall'Assemblea dei Soci nell'aprile 2010.

#### Componenti della retribuzione non dirigenti

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

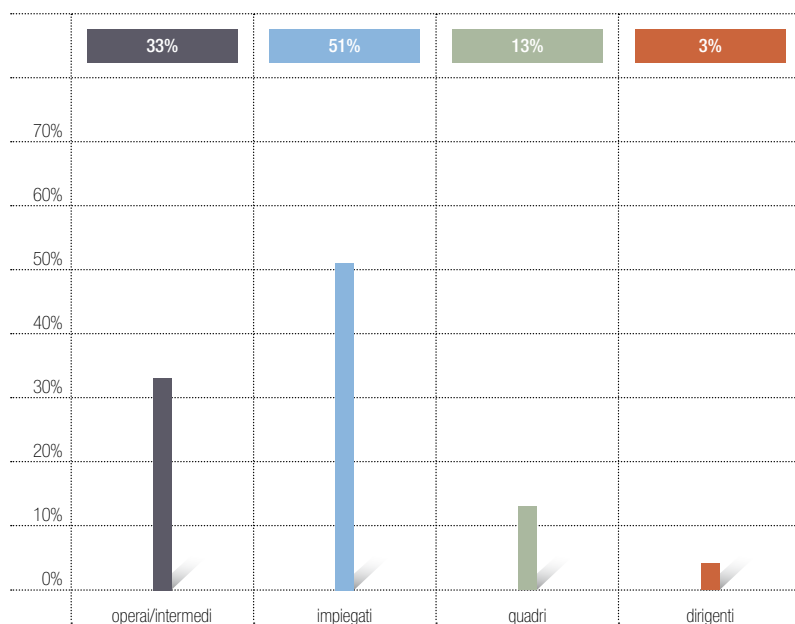
La retribuzione variabile dei Quadri prevede, con riferimento agli obiettivi strategici ed ai risultati della gestione, l'adozione di un sistema di MBO.

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

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

40.000  
ore di formazione

Gruppo Saras: fasce di popolazione



# [ FOCU ]

RENDERE MEGLIO, OGNI GIORNO

## Sviluppo organizzativo

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

Data l'ampiezza e la trasversalità dei temi affrontati, il programma ha coinvolto e significativamente impegnato un'ampia parte della popolazione aziendale, appartenente a diversi livelli e funzioni.

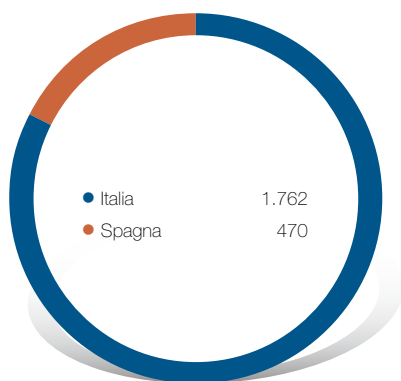
Per gestire al meglio la complessità del programma, principalmente incentrato sugli aspetti di processi, organizzazione e comportamenti, il *Program Management* è stato affidato alla Direzione Risorse Umane e Organizzazione.

Particolare rilievo hanno avuto e continuano ad avere le attività rivolte alle risorse umane, in termini di *change management*, comunicazione, coinvolgimento e formazione, tutte finalizzate ad agire sui comportamenti e sulle competenze. Questi temi sono diventati ancor più centrali a seguito dell'introduzione del nuovo modello organizzativo, rispondente all'obiettivo di migliorare le *performance* aziendali focalizzandosi sulla gestione dell'asset e ispirato ai principi di *ownership*, chiarezza delle responsabilità e *accountability* sui risultati.

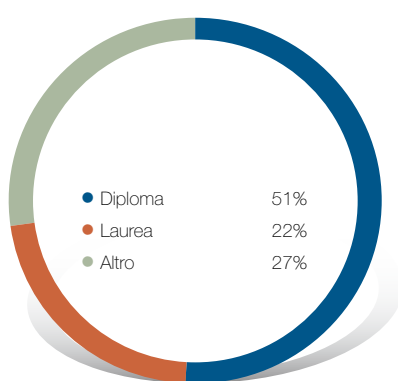
Un'ulteriore area di attività che si è rivelata funzionale al richiesto cambiamento culturale ha riguardato l'aggiornamento del sistema MBO, che è stato ridisegnato per cogliere il duplice obiettivo di diffondere la cultura dell'orientamento al risultato e della responsabilità del management nel processo di coinvolgimento e motivazione dell'intera organizzazione.

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





Dipendenti per area geografica



Titolo di studio

### Cultura e comportamenti

Come abbiamo anticipato, Saras nel 2010 ha dedicato particolare attenzione allo sviluppo di alcuni programmi quali il "Purpose", "Focus" e la "Sicurezza è la nostra Energia" che hanno coinvolto i diversi strati della popolazione aziendale.

Un importante contributo della Direzione HR e Organizzazione è stato quello di veicolare all'interno dell'organizzazione una visione sistemica dei suddetti programmi.

In particolare, con "Purpose", rivolto ai Direttori e Dirigenti del Gruppo, si

è dedicata attenzione alle sfide che attendono Saras nei prossimi anni e come ci si deve preparare ad affrontarle. A tale proposito sono stati individuati dal management Saras i principi e i valori ispiratori che devono guidare l'operato delle persone Saras, con l'obiettivo di sviluppare la cultura "della performance" e "della responsabilità".

Anche l'investimento formativo realizzato nel 2010, si è tradotto in interventi finalizzati ad assicurare una migliore consapevolezza delle responsabilità e dei risultati attesi nel proprio ruolo.

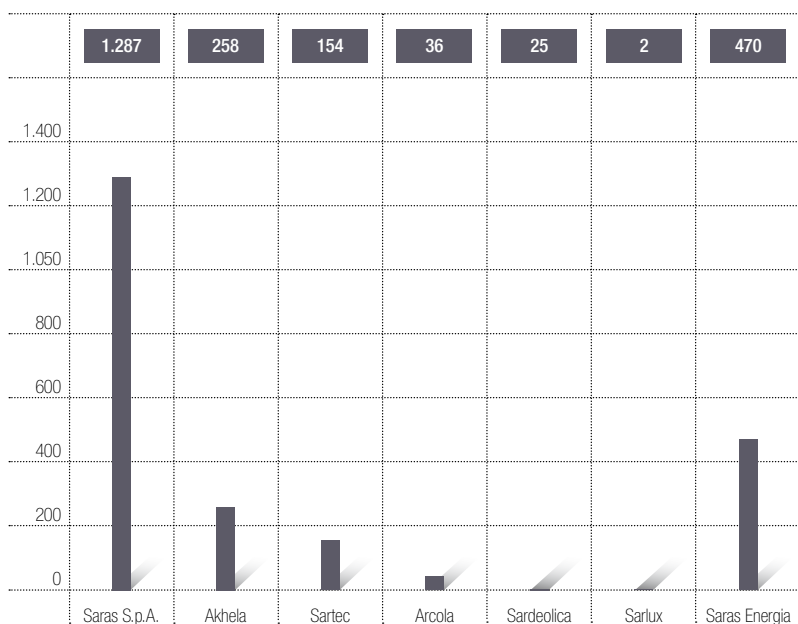
Le diverse iniziative quali formazione alla posizione, di routine e di aggiornamento sono state centrate sullo sviluppo di competenze, comportamenti ed approcci coerenti con i valori fondanti dell'organizzazione ed in linea con l'implementazione del modello operativo derivante dallo sviluppo dei suddetti programmi, oltre che con i dettami della norma in materia di Salute e Sicurezza sul lavoro.

Grazie alla stesura del Catalogo delle Competenze e dei relativi Moduli Formativi, è stato perfezionato un sistema di valutazione dell'apprendimento propedeutico all'ingresso nella posizioni di operatori d'impianto, quadristi e capi turno.

Per quanto concerne gli aspetti tecnico specialistici, è stato finalizzato il processo di Certificazione delle Competenze di Manutenzione. Tale intervento ha consentito la definizione di un percorso professionale finalizzato all'acquisizione delle capacità necessarie a ricoprire i ruoli di Manutenzione, Affidabilità e Costruzioni.

Nel 2010 è stato possibile misurare qualche interessante effetto di tale approccio. È stato ottenuto, ad esempio, il miglior valore, nella storia della società, dell'indice totale di frequenza degli infortuni. Il risultato è anche frutto del programma triennale "La Sicurezza è la nostra energia". Avviato a marzo 2009, mediante la promozione del compor-

Distribuzione organico per società





tamento sicuro durante le attività lavorative, ha evidenziato miglioramenti che vanno consolidati ed ulteriormente accresciuti. Come le statistiche ci dicono, gli infortuni dipendono per il 94% da fattori umani e solo per il 6% da fattori tecnici. Perciò, il vero miglioramento è strettamente legato ad un cambiamento condiviso e diffuso del modello comportamentale di ogni singolo individuo.

**Sicurezza: dove siamo, dove vogliamo arrivare.**

Partendo da questo ulteriore obiettivo le iniziative intraprese nel 2010 da Saras nell'ambito della sicurezza sono state numerose.

Dal punto di vista organizzativo, l'elemento più importante è stata l'introduzione degli specialisti HSEQ (*Health Safety Environment Quality*) in ogni Area Produttiva, oltre al potenziamento della struttura di Prevenzione e Protezione.

Sono stati creati nuovi strumenti indirizzati ad una sempre maggiore responsabilizzazione delle persone,

quali i Tour di Sicurezza, i Dialoghi di Sicurezza, la Linea Diretta SPP e la Patente di Sicurezza a punti.

Particolare rilievo ha avuto la formazione al comportamento sicuro, destinata con particolare riguardo al personale operativo, ed è stato introdotto un programma di formazione specifica per l'ingresso in spazi confinati rivolto ai lavoratori delle ditte esterne.

Sul tema della prevenzione degli infortuni, abbiamo migliorato gli strumenti e le metodologie di esame degli eventi incidentali, grazie ai quali sono stati fatti notevoli progressi nella capacità e tempestività di analisi, di elaborazione delle azioni correttive e del monitoraggio della loro attuazione.

Inoltre, nell'ambito del programma, hanno assunto un peso crescente le attività di comunicazione in materia di sicurezza. In questo contesto, è stato particolarmente significativa l'organizzazione di un evento che ha coinvolto un numero rilevante di operatori, finalizzato a condividere e diffondere

la vision aziendale della sicurezza, le informazioni fondamentali relative alle attività realizzate in materia, la traduzione operativa della sicurezza come valore. La rilevanza riconosciuta dalla Società alla comunicazione in materia di sicurezza è stata resa ancor più evidente dalla scelta di dedicare un apposito Gruppo di Lavoro all'elaborazione di un modello di incontri trimestrali sui temi HSE (Salute, Sicurezza e Ambiente) e un altro Gruppo all'ottimizzazione del processo di diffusione ed applicazione delle Azioni Base Sicure (ABS), semplici guide illustrate per la realizzazione in sicurezza di alcune tipologie di lavori.

Nell'ultimo trimestre del 2010 è stato poi introdotto, in via sperimentale, il nuovo strumento della "Patente di Sicurezza" per i lavoratori delle ditte esterne impegnati nelle attività di fermata degli impianti, sperimentazione che, nel 2011, si intende estendere anche al personale Saras coinvolto nelle attività di manutenzione in fermata.

# 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.

**25.000**  
ore di formazione  
sulla Sicurezza

Sempre in quest'ambito e con l'obiettivo prioritario di promuovere il comportamento sicuro con particolare riguardo alle attività di fermata del 2011, sono state programmate e sono in fase di realizzazione importanti e nuove azioni di comunicazione.

Nel 2010 la formazione (nel complesso sono state erogate circa 40.000 ore) è stata indirizzata prevalentemente allo sviluppo del "comportamento sicuro". In particolare, il programma sviluppato nel quadro del progetto "La sicurezza è la nostra energia" ha coinvolto, 412 dipendenti Saras e 320 dipendenti di Ditte d'appalto. Abbiamo già detto che 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.

Infatti, va sottolineato che le ore di formazione inerenti a temi di sicurezza erogate ai dipendenti Saras nel corso dell'anno sono state circa 25.000, mentre quelle dedicate ad attività di formazione per gli addetti delle ditte esterne, sono state circa 10.000. Queste ultime hanno riguardato principalmente le aree di formazione al ruolo e alla posizione e l'aggiornamento continuo in tema di "Sicurezza e Ambiente".

La sicurezza negli ultimi anni è diventata un elemento importantissimo e caratterizzante anche nel processo di selezione e di attribuzione di "rating" delle imprese d'appalto.

Su questa base, sono stati implementati dei meccanismi premianti per le aziende che segnalano i "near miss" (infortunio), ma anche meccanismi penalizzanti per le anomalie di sicurezza rilevate a carico delle imprese.

**10.000**  
ore di formazione erogate  
alle ditte esterne

Nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo nel corso del 2010:

- 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, ricordiamo con grande tristezza il 26 maggio 2009, giorno in cui durante le attività di manutenzione programmata dell'MHC1, ha avuto luogo il tragico evento che ha portato alla scomparsa di tre operai di una ditta appaltatrice.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010













# Salute, Ambiente e Sicurezza

## Un quadro di miglioramento continuo

Produrre energia in modo sicuro ed affidabile è uno dei principi che guidano le nostre scelte strategiche.

Migliorare l'affidabilità e la continuità delle operazioni e garantire contemporaneamente la tutela del territorio e dell'ambiente è una delle priorità aziendali. In questo quadro si inseriscono anche le attività rivolte a preservare la sicurezza e la salute di tutti coloro che lavorano direttamente ed indirettamente per il Gruppo Saras.

Queste scelte sono parte di una strategia di lungo periodo, e comprendono anche un impegno che passa attraverso i miglioramenti tecnologici degli impianti. Quest'ultimo in particolare negli ultimi anni ci ha consentito di ridurre significativamente l'impatto delle nostre attività sull'ambiente.

Nell'esercizio 2010, è stato confermato il sensibile miglioramento dei dati ambientali, frutto in gran parte, di un percorso mirato a promuovere l'efficienza energetica, unitamente ad investimenti relativi a miglioramenti strutturali sugli impianti.

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di monitoraggio di tutti gli aspetti ambientali, consolidate da anni di rilevazioni, i risultati mostrano 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 emissioni 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.

L'andamento delle emissioni, anche nel 2010 mostra dati in miglioramento, in linea con la tendenza dell'ultimo quinquennio, nel quale si sono registrate piccole fluttuazioni che si possono verificare di anno in anno, legate a interventi impiantistici e di manutenzione straordinaria. Il miglioramento dei dati ambientali è derivato da una serie di interventi tecnici e gestionali che hanno progressivamente dotato la raffineria delle tecnologie e dei mezzi più efficaci in un'ottica di produzione e rispetto dell'ambiente.

Ancora una volta sono significativi i miglioramenti relativi alle emissioni di anidride solforosa (SO<sub>2</sub>). Le emissioni dell'ultimo anno se confrontate con l'andamento medio degli ultimi quattro anni, mettono in evidenza una costante riduzione. Nel 2010 l'indice di produzione di SO<sub>2</sub> è stato pari a 0,291 (tonnellate di SO<sub>2</sub>/000 di lavorazione) contro un indice di produzione registrato nel 2006 pari a 0,546. (vedi il

grafico che rappresenta l'indice di produzione di SO<sub>2</sub>).

Questo risultato è stato reso possibile soprattutto grazie all'entrata in funzione 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.

Inoltre il confronto delle medie registrate negli ultimi due anni (2009 e 2010) rispetto alla media dei primi 5 anni del decennio (2001 - 2005) mostra un forte miglioramento con la riduzione delle emissioni di SO<sub>2</sub> superiori al 60%.

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

In particolare, negli ultimi anni sono stati dedicati oltre 50 milioni di Euro ad investimenti 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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

investimenti per il recupero energetico nell'impianto FCC.

Grazie ad una politica di tutela ambientale, anche per l'anno 2010, 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.

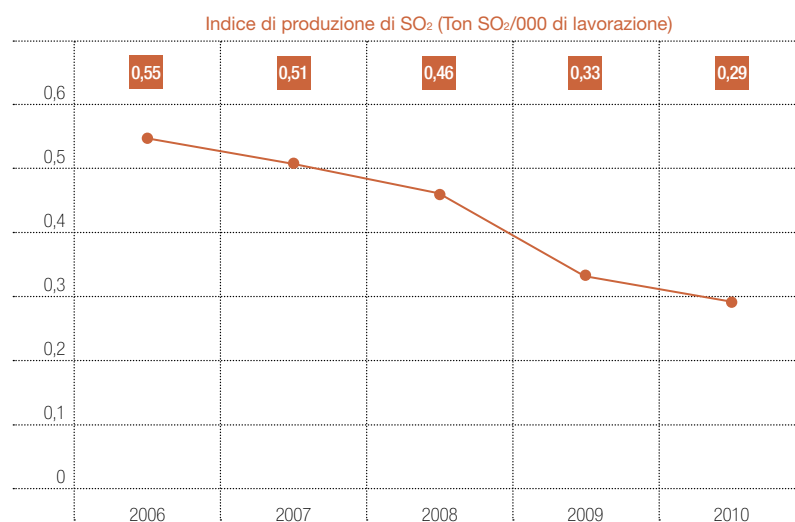
Le politiche di tutela ambientale prevedono anche continui investimenti nella formazione del personale, attraverso un processo che coinvolge tutti i lavoratori della raffineria (inclusi quelli delle società appaltatrici) e delle altre società del Gruppo, con l'obiettivo di creare un'elevata sensibilità 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.

## Processo di certificazione

### 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

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



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

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

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

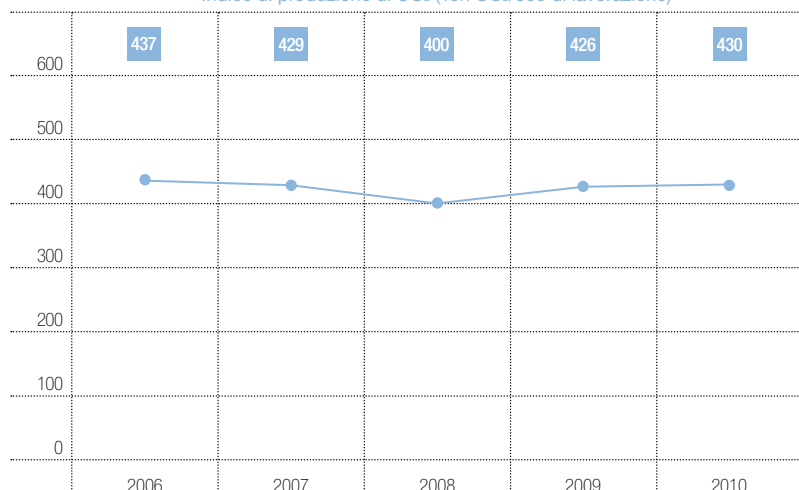
Processo  
di certificazione

2000 > 2001  
Definizione della  
Politica Ambientale

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

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

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



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.

Nel corso del 2010 sono proseguiti una serie di incontri con l'ISPRA (Istituto Superiore per la Prevenzione e la Ricerca Ambientale) per la messa a punto delle attività di monitoraggio e controllo, previste nell'AIA, in un'ottica di completa trasparenza dei dati monitorati dallo stabilimento.

### Registrazione Emass

Nel corso del 2010 si è svolta la "diligence" per il mantenimento della regi-

strazione 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, salute e Sicurezza che della Dichiarazione Ambientale.

Il Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza fornisce un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti ambientali che interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento produttivo.

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

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

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

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 del-

2004 > 2005

Certificazione  
ISO14001

2006 > 2008

Eco-Management  
and Audit Scheme



2008 > 2009

AIA - Autorizzazione  
Integrata Ambientale



le Prestazioni”, che consiste nel porsi obiettivi e traguardi definiti tenendo conto delle *performance* aziendali in conformità alla politica adottata.

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

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

Nel 2010 è stata rinnovata la certificazione del proprio Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro in riferimento allo standard OHSAS 18001:2007. Inoltre Saras ha partecipato attivamente

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

In quest’ottica Saras ha partecipato attivamente con Confindustria Energia insieme a INAIL e Organizzazioni Sindacali allo svolgimento di “*Audit*” di verifica dell’applicazione delle “Linee di indirizzo di un Sistema di Gestione Integrato Salute, Sicurezza e Ambiente”, di cui sopra. Nel corso del 2010 erano stati programmati tre audit, in aziende aderenti a Confindustria Energia, e di questi uno è stato effettuato proprio nel sito Saras.

Tra il 2007 e il 2010 gli investimenti finalizzati ad aumentare la sicurezza nel nostro sito produttivo sono stati circa 27 milioni di Euro, di cui oltre 7,6 milioni di Euro nel 2010.

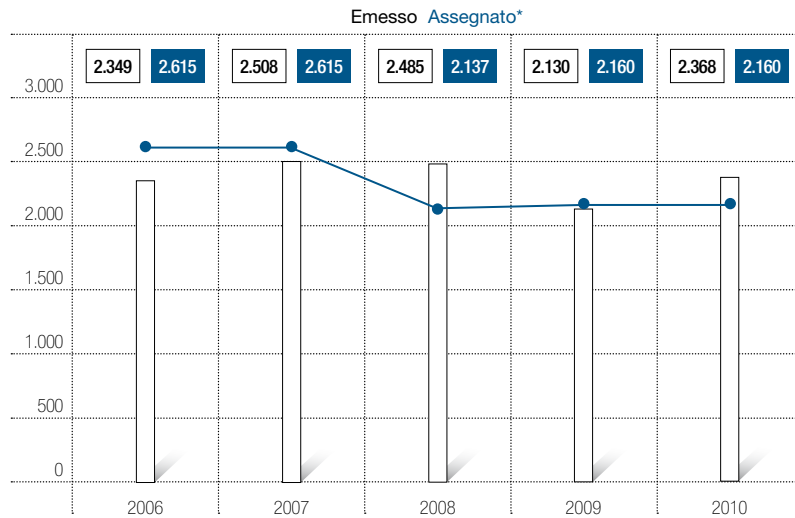
### **Emissioni gas ad effetto serra**

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

Lo schema “*Emission Trading*” è stato introdotto a partire dal 2005 per aiutare gli stati membri a rispettare i requisiti del Protocollo di Kyoto. Il principio di funzionamento si basa sull’assegnazione, per ogni singola installazione che rientra nel campo di applicazione della Direttiva, di un tetto di emissioni



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



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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.

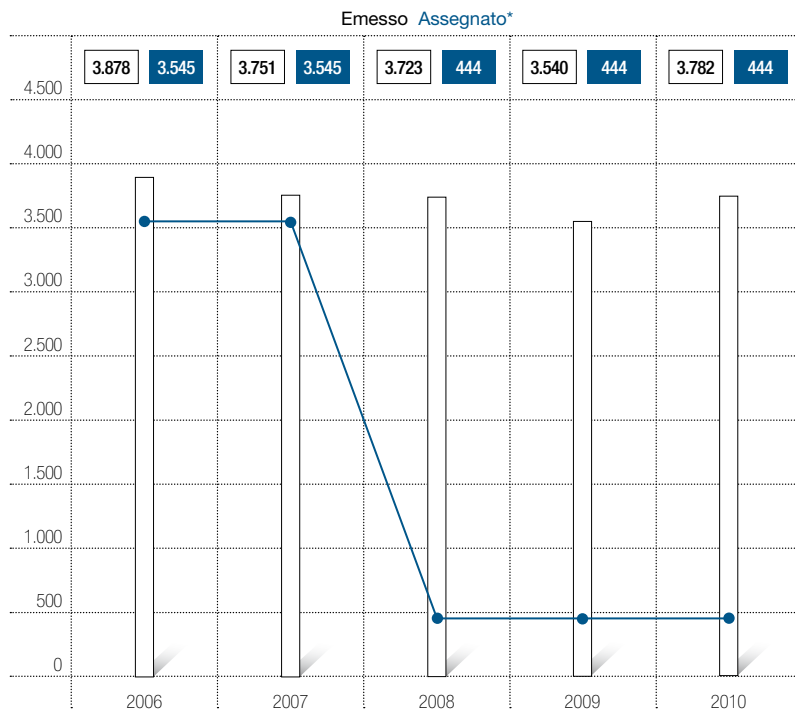
La Decisione di assegnazione è elaborata per ciascuno dei periodi di riferimento previsti dalla Direttiva: il primo periodo di riferimento ha riguardato il triennio 2005-2007, mentre i periodi di riferimento successivi riguardano l'attuale quinquennio 2008-2012, e quello previsto nel 2013-2020, ecc..

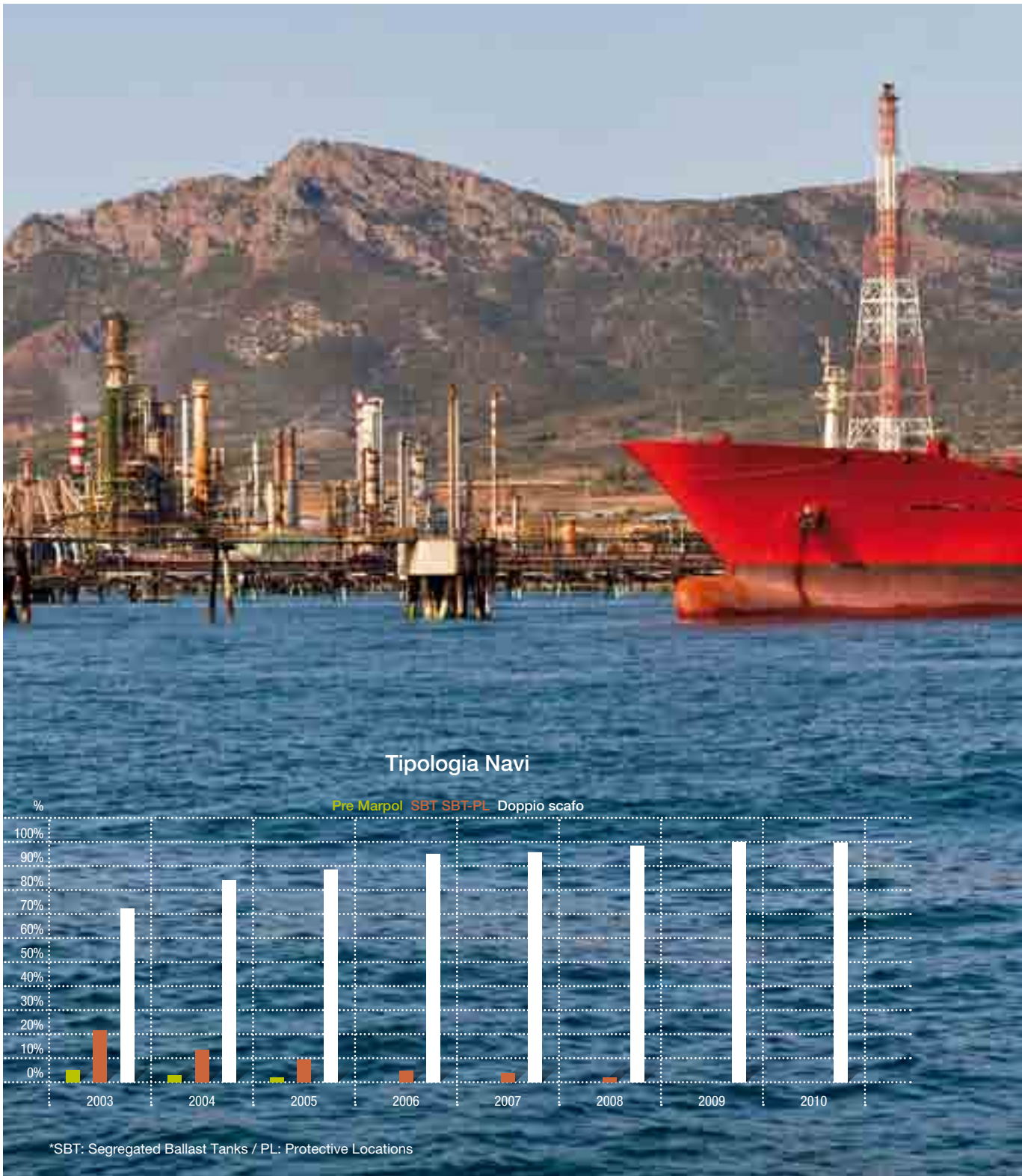
Nel 2008 è iniziato il secondo periodo di applicazione della Direttiva, che prevede assegnazioni più stringenti sulla base degli obiettivi dettati dal Protocollo di Kyoto.

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

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





attraverso un uso razionale dell'energia e l'adozione di sistemi di produzione efficienti. In tali ambiti 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, Salute e Sicurezza 2010.

### Il rispetto del mare

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





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

verso i terminali di Sarroch.

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

Un quadro dettagliato e puntuale di tutti gli aspetti che, direttamente o indirettamente, interessano l'ambiente interno ed esterno allo stabilimento di Sarroch viene presentato nel Rapporto Ambiente, Salute e Sicurezza 2010 del Gruppo Saras, disponibile a partire dal mese di Aprile sul sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it).

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Responsabilità Sociale – Attività con il Territorio

### La comunicazione con il territorio

In un'ottica di trasparenza, integrazione e collaborazione con il territorio di riferimento sono proseguite anche nel 2010 le attività volte al rafforzamento dei rapporti con il contesto esterno e in particolare con la cittadinanza dei paesi limitrofi al sito produttivo.

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

Emas rappresenta infatti uno strumento evoluto per attestare l'impegno di un'azienda nella direzione del miglioramento continuo in campo ambientale e dello sviluppo sostenibile anche attraverso il coinvolgimento e il confronto con i dipendenti, diretti e indiretti, nonché con tutti i principali stakeholders.

Anche nel 2010 è stato portato avanti un piano articolato di comuni-

cazione e relazioni esterne rivolto in particolare a istituzioni, enti, associazioni, mondo della scuola, media e riviste specializzate creando talvolta collaborazioni ed eventi comuni.

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

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

Tra le principali attività del 2010 rivolte al territorio si evidenziano:

- l'incontro con la Commissione Ambiente del Comune di Sarroch;

- l'incontro con le associazioni ambientali, sociali, culturali e sportive del territorio;
- la pubblicazione su quotidiani locali di informazioni riguardanti i programmi di miglioramento ambientale in corso e previsti;
- il progetto "Saras per la Scuola" che si sviluppa durante l'anno scolastico, rivolto alle 5 classi elementari.

### Saras per la scuola: Progetto Scuola "La Via del Petrolio"

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

L'iniziativa nasce nel 1998 dalla collaborazione tra Saras e i Comuni di Sarroch, Villa San Pietro, Pula e Capoterra e il patrocinio del Coni e dell'Unicef con l'obiettivo di diffonde-



re la cultura dell'energia tra gli alunni delle quinte elementari. Negli anni il progetto si è evoluto, diventando una preziosa occasione di confronto e di incontro con le Istituzioni locali oltre che con gli Istituti scolastici.

Nel 2010 il progetto, dal titolo "La Via del Petrolio", ha accompagnato durante l'anno scolastico le attività di circa 300 studenti delle scuole elementari con la finalità di far conoscere la realtà produttiva della raffineria, far comprendere in che modo i prodotti derivati dal petrolio sono utilizzati nella vita di tutti i giorni e di sensibilizzare i ragazzi ad un uso consapevole delle fonti energetiche.

Il progetto si è articolato in tre momenti distinti:

- sessioni in aula con esercitazioni e attività di laboratorio;
- visite in raffineria e al Parco Eolico Sardeolico del Gruppo Saras;
- manifestazione conclusiva del progetto con presentazione e premiazione dei lavori.



Nel corso delle lezioni sono state fornite nozioni sul mondo dell'industria energetica, sui relativi prodotti e processi produttivi nonché su tematiche ambientali e di sicurezza. I ragazzi si sono cimentati anche nello svolgimento di un elaborato (quali un tema, un disegno o un modellino) liberamente scelto in base alla loro creatività.

La visita guidata presso i siti industriali attraverso l'accompagnamento di tecnici esperti specializzati è stata un'occasione di confronto diretto tra gli studenti e la realtà produttiva.

Durante la manifestazione finale, tenutasi a giugno, i ragazzi sono stati coinvolti in attività ludico-ricreative ed è stata allestita una mostra con i lavori realizzati dagli alunni, premiando i più meritevoli sulla base dei contenuti e dell'originalità.

In occasione dell'evento finale inoltre è stato inaugurato un laboratorio tecnico-scientifico all'interno della scuola media di Sarroch realizzato in collaborazione dalla Saras e dal Comune di Sarroch, dove gli alunni hanno sviluppato attività di sperimentazione avvalendosi della collaborazione di esperti del laboratorio chimico della raffineria Saras.

Alle attività dirette alla scuola è dedicato un sito internet, [www.saras-perlascuola.it](http://www.saras-perlascuola.it), uno strumento di informazione e comunicazione rivolto sia agli studenti che a tutti coloro che desiderano avvicinarsi ad una delle più importanti realtà industriali della Sardegna ed internazionali.



## Evoluzione prevedibile della Gestione

Nell'ultimo "World Economic Outlook" (WEO), pubblicato il 25 gennaio, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha fatto un'ulteriore revisione al rialzo delle stime sulla crescita mondiale, formulando una previsione pari a circa il +4.4% per il 2011. Le economie emergenti continueranno ad avere un ruolo di primaria importanza in tale crescita (con proiezioni di un progresso molto robusto, e pari al +6.5% anno su anno); tuttavia, anche le economie dei paesi sviluppati dovrebbero portare un apprezzabile contributo, stimato al +2.5%.

Sebbene permangano alcuni rischi di flessioni ribassiste, una solida crescita del PIL dovrebbe certamente tradursi in un'accelerazione delle attività industriali, ed in un conseguente rimbalzo nella domanda di prodotti petroliferi. Inoltre, non sono previsti arrivi significativi di nuova capacità di raffinazione, nel corso del 2011. Perciò, la combinazione di questi due fattori, dovrebbe condurre ad un maggior equilibrio tra la domanda e l'offerta di prodotti petroliferi, fornendo in tal modo un valido supporto ai margini di raffinazione, specialmente per le raffinerie "complesse" come Saras.

### RAFFINAZIONE

- **Domanda di prodotti petroliferi:** coerentemente con le previsioni del FMI sulla crescita del PIL e con le ultime letture sui consumi globali, che hanno dato indicazioni molto superiori a quanto originariamente previsto, l'International Energy Agency (IEA) continua a mantenere una visione ottimista sul futuro della domanda di prodotti petroliferi. Nell'ultimo "Monthly Oil Market Report", pubblicato lo scorso 10 Febbraio, la domanda di prodotti petroliferi per il 2011 è attesa ad una media di 89,3 milioni di barili giorno (mb/d), ovvero un progresso del +1,7% anno su anno (pari ad 1,5 mb/d). Inoltre, il 2010 appena concluso, ha messo a segno un'impressionante progressione della domanda (+3,3%), segnando una media di 87,8 mb/d (ovvero +2.8 mb/d rispetto al 2009, che rappresenta uno dei tassi di crescita maggiori degli ultimi decenni).
- **L'offerta di grezzo:** i paesi OPEC hanno lasciato gli obiettivi di produzione invariati a seguito del loro ultimo incontro a Quito (Equador), in data 11 dicembre 2010, ed hanno concordato di incontrarsi ancora a Vienna il prossimo 2 giugno. Tuttavia, con i prezzi del petrolio greggio che sono giunti ormai oltre i 100

\$/bl, e con il cosiddetto "oil burden" (ovvero la spesa nominale di un paese per l'acquisto di petrolio greggio espressa come percentuale del PIL nominale) che ha raggiunto livelli in grado di causare contrazioni anche severe dell'economia globale e delle attività industriali, i paesi OPEC sembrano aver sviluppato un tacito riconoscimento che gli attuali livelli di produzione non sono più sufficienti, e che dovranno essere aumentati in un futuro prossimo. Coerentemente, le stime sulla produzione OPEC sono state riviste in aumento di 0,7 mb/d per l'anno 2011, raggiungendo quindi un livello medio di 29,9 mb/d. Passando poi all'analisi dei paesi non-OPEC, gli esperti sostengono che la produzione nel 2011 rimarrà probabilmente invariata, ad un livello di 53,5 mb/d, in quanto la maggior produzione di grezzo Cinese (attesa in crescita di circa 0.1 mb/d), servirà a compensare il marginale calo produttivo nei paesi OECD in area Oceano Pacifico, nell'ex-Unione Sovietica, ed in America Latina, così come pure la contrazione nella produzione globale di biocombustibili. Pertanto, tale scenario appare essere di supporto alle raffinerie complesse come Saras, che dovrebbero beneficiare della maggior disponibilità di grezzi pesanti.

- **Scorte di prodotti petroliferi:** il mercato fisico si è contratto significativamente nel 2010, con una massiccia correzione nei paesi OECD dei volumi di prodotti petroliferi accumulati in stoccaggio al di sopra dei livelli medi ciclici (ovvero quelli delle me-



die stagionali degli ultimi cinque anni). In particolare, nella seconda parte dell'anno, si è verificato un de-stoccaggio globale, ad un ritmo di 1.1 mb/d, grazie ad una domanda robusta di prodotti petroliferi (particolarmente gasolio e diesel da autotrazione) che ha largamente superato la produzione globale. Di conseguenza, per quanto concerne la media annuale, la riduzione delle scorte globali nel 2010 è avvenuta ad un ritmo di 0,5 mb/d, ovvero il tasso più elevato dal 2007. Inoltre, l'eccesso di stoccaggio dei paesi OECD rispetto alle medie stagionali degli ultimi cinque anni si è ridotto dai circa 200 milioni di barili ad inizio 2009, giù fino a circa 30 milioni di barili nelle ultime settimane (che corrispondono a meno di un giorno di copertura della domanda futura – “*forward demand cover*”). Date le circostanze, gli esperti sono fiduciosi di vedere presto un ritorno alle condizioni normali di elasticità di prezzo, per le curve di equilibrio domanda/offerta dei vari prodotti petroliferi.

- **Crisi libica:** i drammatici avvenimenti libici, di recente culminati nella creazione della “*no fly zone*” da parte dell'ONU, nonché nell'adozione di misure restrittive da parte della UE che coinvolgono anche la società libica di stato NOC, non consentono temporaneamente l'approvvigionamento dei grezzi provenienti da tale controparte. Il Gruppo Saras ha tradizionalmente pianificato la propria lavorazione di raffineria utilizzando quantità significative di grezzi libici (tra il 35% ÷ 40% del totale raffinato), di cui circa la metà con peculiari caratteristiche (basso tenore

di zolfo, elevato contenuto paraffinico, ecc.). D'altra parte, la società da sempre annovera tra le sue caratteristiche una grande flessibilità operativa, che consente di lavorare oltre venti tipologie di grezzi l'anno, ed anche una continua presenza nei mercati internazionali di approvvigionamento. Pertanto, in questi frangenti, le nostre strutture sono attivamente impegnate ad ottimizzare la fornitura di grezzo, al fine di mantenere il pieno utilizzo della capacità produttiva e di minimizzare il possibile impatto economico di questa contingenza. La sostituzione dei sopraccitati grezzi con peculiari caratteristiche potrà peraltro avvenire con grezzi simili, ma non esattamente equivalenti. Pertanto, per quanto riguarda i risultati dell'esercizio in corso, questi potranno risentire dei fattori sopra descritti in funzione della durata ed intensità della crisi libica. Permane comunque la prospettiva industriale del ripristino in Libia dell'estrazione di grezzo, indispensabile per l'economia di quel paese. Saras continuerà quindi ad essere un ovvio canale di sbocco di queste produzioni, in virtù della propria contiguità geografica, nonché della propria adattabilità a certi specifici grezzi libici.

- **Margini di Raffinazione:** le preoccupazioni circa possibili diminuzioni della produzione di grezzo hanno avuto l'effetto immediato di spingere al rialzo le quotazioni del petrolio, ed al contempo comprimere i margini di raffinazione, in quanto i prodotti petroliferi non sono riusciti a tenere lo stesso ritmo del grezzo. In particolare, il margine EMC Benchmark ha avuto una media di 0,2 \$/bl a gennaio, -0,6 \$/bl a febbraio e, al

momento della stesura di questo documento, la media di marzo è pari a -1,6 \$/bl. Nonostante i sopraccitati rischi di breve termine, il trend sottostante per i margini di raffinazione rimane positivo nel medio periodo, grazie anche ad una domanda di distillati medi che continua a superare largamente la produzione.

- **Manutenzione ed Operazioni per la raffineria Saras:** con il diesel da autotrazione proiettato a riconfermarsi come il prodotto petrolifero con i margini più elevati, e l'olio combustibile ad alto zolfo in progressivo indebolimento, le raffinerie complesse come quella del Gruppo Saras sono posizionate idealmente per beneficiare dell'atteso miglioramento nelle condizioni di mercato nel 2011. In aggiunta, come già annunciato in precedenza, il programma di manutenzione della raffineria di Sarroch nel 2011 sarà più leggero di quello portato a termine nel 2010. Quindi, grazie alla maggior disponibilità operativa, la lavorazione del 2011 è attesa nell'intervallo tra 14,5 ÷ 15,3 milioni di tonnellate (ovvero 106 ÷ 112 milioni di barili). Si segnala infine che nel 2011 si compiranno ulteriori passi nell'implementazione del programma di asset management chiamato “Project Focus”, le cui finalità mirano ad incrementare l'efficienza produttiva, l'efficacia delle operazioni industriali e la disponibilità delle varie unità di raffineria. In particolare, le attese per il 2011 sono attualmente quantificabili in circa 20 ÷ 30 milioni di Euro derivanti da incrementi di efficienza e produttività, ed ulteriori 10 ÷ 15 milioni di Euro provenienti da misure di riduzione costi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA

- **Manutenzione ed Operazioni per l'impianto IGCC:** Dopo 10 anni di operazioni continue, l'impianto IGCC si fermerà per un importante ciclo di manutenzione durante il secondo trimestre del 2011. In tale periodo, si provvederà ad ispezionare e svolgere la manutenzione su tutte le unità che non dispongono di un equivalente in parallelo. Ovviamente, la fermata causerà una riduzione nella produzione di energia elettrica (attesa tra 0,75 ÷ 0,85 TWh nel secondo trimestre del 2011). Tuttavia, le proiezioni per l'intero anno non differiscono sostanzialmente da quelle di un anno standard, con una produzione di elettricità totale prevista tra 4,00 ÷ 4,40 TWh.
- **EBITDA:** A seguito della procedura di linearizzazione richiesta dai principi contabili IFRS, l'EBITDA comparabile è atteso intorno ai 180÷200 milioni di Euro per anno, stabile fino al 2021. Al contrario, l'EBITDA derivante dall'applicazione dei principi contabili italiani riflette la volatilità del prezzo del grezzo, a causa della formula utilizzata nel calcolo della tariffa CIP/6. In particolare, le attese per il 2011 si attestano attualmente a circa 130 ÷ 150 milioni di Euro.
- **La tariffa CIP6/92:** Il ritardo di 9 mesi relativo alla formula per il calcolo della componente "CEC" indica che la tariffa elettrica CIP6/92 resterà confinata entro un determinato intervallo di valori per la maggior parte del 2011, in linea con il trend seguito dai prezzi del grezzo. Infatti, per i primi nove mesi del 2010, il Brent Datato ha fluttuato nell'intervallo compreso tra 65 ÷ 75 \$/bl, e poi è rapidamente salito a circa 100 \$/bl durante il quarto trimestre del 2010, sotto la spinta di numerosi fattori positivi, così come descritto nella sezione dedicata al mercato petrolifero.

## MARKETING

- Così come discusso per il segmento Raffinazione, la ripresa economica attesa nel 2011 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 2011 è previsto essere un anno di consolidamento per il Marketing, con una crescita moderata a livello di volumi venduti, e con la prosecuzione delle politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, al fine di proteggere i margini nel settore extra-rete.
- Il Gruppo continuerà infine a perseguire opportunità di crescita nel mercato rete spagnolo, valutando acquisizioni di stazioni di servizio che presentino interessanti sinergie con il network già posseduto.

## EOLICO

- Durante il secondo e terzo trimestre del 2010, il Gruppo ha compiuto notevoli progressi nelle attività di potenziamento ("re-powering") del parco eolico di Ulassai, mediante l'installazione di 6 nuovi aerogeneratori, modello "Vestas V80", così come previsto nel progetto originale del parco.
- In data 2 Febbraio 2011, è stata poi ricevuta l'Autorizzazione Unica dall'Assessorato dell'Industria della Regione Autonoma della Sardegna, per l'esercizio dell'impianto eolico di Ulassai alla nuova capacità installata di 96MW. Pertanto, già nel corso del secondo trimestre 2011, si prevede di completare gli ultimi lavori minori (tra cui alcune piccole opere civili, e l'installazione di un trasformatore elevatore MT/AT ed i relativi collegamenti elettrici), che consentiranno il raggiungimento della piena potenza di 96 MW, portando così la produzione media annua a circa 190 GWh.
- Infine, il Gruppo prevede di continuare a sviluppare vari altri progetti presenti nella nostra pipeline, concentrandosi in particolare su alcuni siti ubicati in Sardegna, nel Centro Italia, ed anche all'estero (Romania).

## ESPLORAZIONE GAS

- I risultati incoraggianti ottenuti nel corso del 2009 ed inizio 2010 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". Nella seconda metà del 2010, il Gruppo Saras ha determinato l'ubicazione ottimale dei primi pozzi esplorativi, e sta attualmente compiendo i passi necessari per iniziare le attività di perforazione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO SARAS

156  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS SARAS

161  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Analisi dei Rischi

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

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro gestione nonché per la valutazione del rischio residuale accettabile. La gestione dei rischi evidenziata nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del top management, mentre la funzione controllo misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di riduzione.

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

## Rischi finanziari

### Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei pro-

dotti 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 in parte a tassi di mercato variabili ed in parte a tasso fisso. Il Gruppo Saras fa ricorso anche a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei risultati e dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

### Rischio di credito

Il settore raffinazione rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo ed è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito.

Le vendite rete ed extra rete sono di importi singolarmente contenuti ed anch'esse spesso garantite o assicurate.

### Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidi-

tà, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

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

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Negli ultimi mesi gravi sommovimenti sociali hanno coinvolto anche la Libia, che storicamente rappresenta un importante mercato di approvvigionamento del grezzo per la Società.

La fornitura del petrolio grezzo libico potrebbe quindi essere negativamente influenzata da tali eventi, con possibili effetti negativi sulla marginalità delle operazioni di raffinazione.

### 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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 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 "Informazioni per settore di attività e per area geografica" della nota integrativa al Bilancio Consolidato.

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

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

### Operazioni atipiche ed inusuali

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

### Adesione al consolidato fiscale

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

|  | Utile del periodo | Patrimonio Netto |
|--|-------------------|------------------|
| <b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010</b>  | <b>(110.086)</b>  | <b>801.173</b>   |
| Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo | 109.570           | 429.032          |
| Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino  | (8.952)           | (8.952)          |
| Altro  | 0                 | (868)            |
| <b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010</b>   | <b>(9.468)</b>    | <b>1.220.385</b> |

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

In data 2 febbraio 2011, l'Assessorato dell'Industria della Regione Autonoma della Sardegna ha rilasciato alla controllata Sardeolica S.r.l. l'autorizzazione unica per il potenziamento e l'esercizio dell'impianto per la produzione di energia elettrica da fonte eolica, per un aumento della potenza nominale da 72 a 96 MW, per la durata di 20 anni dalla data dell'entrata in esercizio del potenziamento.

Nella seconda metà di gennaio 2011 ha avuto inizio una serie di turbolenze politiche e sommovimenti sociali in vari paesi del Nord Africa e del Medio Oriente. Ad oggi, tali eventi sono ancora in corso, ed hanno coinvolto, tra gli altri paesi, anche la Libia che rappresenta un importante mercato di approvvigionamento per la Capogruppo. Tali eventi potrebbero influenzare sia la lavorazione che i margini di raffinazione della Capogruppo, così come descritto nella sezione dedicata all'"Evoluzione prevedibile della gestione".



05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

**RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS**

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010







Prospetti Contabili Bilancio Consolidato Gruppo Saras





# Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

| Migliaia di Euro  |         |       | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|---|---------|-------|------------------|------------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>   | (1)     | (2)   |                  |                  |
| Attività correnti   | 5.1     |       | 1.936.994        | 1.405.678        |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                            | 5.1.1   | A     | 80.835           | 111.372          |
| Altre attività finanziarie negoziabili                          | 5.1.2   | B     | 28.800           | 21.301           |
| Crediti commerciali   | 5.1.3   | C     | 868.537          | 396.954          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>                              |         |       | 107              | 90               |
| Rimanenze   | 5.1.4   | D     | 812.162          | 732.077          |
| Attività per imposte correnti                                   | 5.1.5   | E     | 39.266           | 39.983           |
| Altre attività  | 5.1.6   | F     | 107.394          | 103.991          |
| Attività non correnti   | 5.2     |       | 1.956.224        | 2.019.986        |
| Immobili, impianti e macchinari                                 | 5.2.1   | H,I   | 1.473.284        | 1.525.547        |
| Attività immateriali  | 5.2.2   | J     | 414.206          | 445.549          |
| Altre partecipazioni  | 5.2.3.2 | K     | 571              | 571              |
| Attività per imposte anticipate                                 | 5.2.4   | W     | 67.283           | 46.932           |
| Altre attività finanziarie                                      | 5.2.5   | M     | 880              | 1.387            |
| <b>Totale attività</b>  |         |       | <b>3.893.218</b> | <b>3.425.664</b> |
| <b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>                             |         |       |                  |                  |
| Passività correnti  | 5.3     |       | 1.495.547        | 1.181.771        |
| Passività finanziarie a breve termine                           | 5.3.1   | R     | 187.790          | 379.562          |
| Debiti commerciali e altri debiti                               | 5.3.2   | R     | 1.123.500        | 646.992          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>                              |         |       | 68               | 30               |
| Passività per imposte correnti                                  | 5.3.3   | W     | 89.990           | 67.955           |
| Altre passività   | 5.3.4   | R     | 94.267           | 87.262           |
| Passività non correnti  | 5.4     |       | 1.177.286        | 1.015.853        |
| Passività finanziarie a lungo termine                           | 5.4.1   | R     | 481.937          | 289.552          |
| Fondi per rischi e oneri  | 5.4.2   | P,Z   | 78.533           | 41.118           |
| Fondi per benefici ai dipendenti                                | 5.4.3   | Q     | 30.547           | 35.420           |
| Altre passività   | 5.4.5   | R     | 586.269          | 649.763          |
| <b>Totale passività</b>   |         |       | <b>2.672.833</b> | <b>2.197.624</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>   | 5.5     | N,O,V |                  |                  |
| Capitale sociale  |         |       | 54.630           | 54.630           |
| Riserva legale  |         |       | 10.926           | 10.926           |
| Altre riserve   |         |       | 1.164.297        | 1.089.884        |
| Risultato netto   |         |       | (9.468)          | 72.552           |
| <b>Totale Patrimonio Netto di competenza della controllante</b> |         |       | <b>1.220.385</b> | <b>1.227.992</b> |
| Interessenze di pertinenza di terzi                             |         |       | 0                | 48               |
| <b>Totale Patrimonio Netto</b>                                  |         |       | <b>1.220.385</b> | <b>1.228.040</b> |
| <b>Totale passività e Patrimonio Netto</b>                      |         |       | <b>3.893.218</b> | <b>3.425.664</b> |

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

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

# Conti Economici Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

| Migliaia di Euro  | (1)   | (2) | 01/01/2010<br>31/12/2010 | di cui non<br>ricorrente | 01/01/2009<br>31/12/2009 | di cui non<br>ricorrente |
|---|-------|-----|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica  | 6.1.1 | S   | 8.529.750                |                          | 5.229.506                |                          |
| Altri proventi  | 6.1.2 | S   | 84.888                   |                          | 87.083                   |                          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |       |     | 107                      |                          | 91                       |                          |
| <b>Totale ricavi</b>  |       |     | <b>8.614.638</b>         | <b>0</b>                 | <b>5.316.589</b>         | <b>0</b>                 |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo  | 6.2.1 | T   | (7.629.722)              |                          | (4.293.713)              |                          |
| Prestazioni di servizi e costi diversi  | 6.2.2 | T,Z | (611.033)                |                          | (534.844)                |                          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |       |     | (1.280)                  |                          | (1.650)                  |                          |
| Costo del lavoro  | 6.2.3 | Q,T | (150.482)                |                          | (142.499)                |                          |
| Ammortamenti  | 6.2.4 | H,J | (207.327)                |                          | (193.130)                |                          |
| <b>Totale costi</b>   |       |     | <b>(8.598.564)</b>       | <b>0</b>                 | <b>(5.164.186)</b>       | <b>0</b>                 |
| <b>Risultato operativo</b>  |       |     | <b>16.074</b>            | <b>0</b>                 | <b>152.403</b>           | <b>0</b>                 |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni  | 6.3   | K,V | 0                        |                          | (3)                      |                          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |       |     | 0                        |                          | (3)                      |                          |
| Proventi finanziari   | 6.4   | X   | 37.463                   |                          | 16.623                   |                          |
| Oneri finanziari  | 6.4   | X   | (67.344)                 |                          | (50.343)                 |                          |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>  |       |     | <b>(13.807)</b>          | <b>0</b>                 | <b>118.680</b>           | <b>0</b>                 |
| Imposte sul reddito   | 6.5   | W   | 4.339                    |                          | (46.122)                 |                          |
| <b>Risultato netto</b>  |       |     | <b>(9.468)</b>           | <b>0</b>                 | <b>72.558</b>            | <b>0</b>                 |
| <b>Risultato netto attribuibile a:</b>  |       |     |                          |                          |                          |                          |
| Soci della controllante   |       |     | (9.468)                  |                          | 72.552                   |                          |
| Interessenze di pertinenza di terzi   |       |     | 0                        |                          | 6                        |                          |
| <b>Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)</b>  |       | Y   | <b>(1,02)</b>            |                          | <b>7,82</b>              |                          |
| <b>Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)</b>                                     |       | Y   | <b>(1,02)</b>            |                          | <b>7,82</b>              |                          |
| <b>Conti Economici Complessivi Consolidati per gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009</b> |       |     |                          |                          |                          |                          |
| Risultato netto (A)   |       |     | (9.468)                  |                          | 72.558                   |                          |
| Effetto traduzione bilanci in valuta estera   |       |     | (10)                     |                          | 2                        |                          |
| <b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>                                   |       |     | <b>(10)</b>              |                          | <b>2</b>                 |                          |
| <b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>  |       |     | <b>(9.478)</b>           |                          | <b>72.560</b>            |                          |
| <b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>                                      |       |     |                          |                          |                          |                          |
| Soci della controllante   |       |     | (9.478)                  |                          | 72.554                   |                          |
| Interessenze di pertinenza di terzi   |       |     | 0                        |                          | 6                        |                          |

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al Conto Economico complessivo"

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010

| Migliaia di Euro                               | Capitale Sociale | Riserva Legale | Altre Riserve | Utile (Perdita) esercizio | Totale patrimonio netto di competenza della controllante | Interessenze di pertinenza di terzi | Totale patrimonio netto |
|--|------------------|----------------|---------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Saldo al 31/12/2008                            | 54.630           | 10.926         | 1.183.675     | 61.822                    | 1.311.053  | 0                                   | 1.311.053               |
| Destinazione risultato esercizio precedente    |                  |                | 61.822        | (61.822)                  |  |                                     | 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                       |
| Risultato netto                                |                  |                |               | 72.552                    | 72.552   | 6                                   | 72.558                  |
| Saldo al 31/12/2009                            | 54.630           | 10.926         | 1.089.884     | 72.552                    | 1.227.992  | 48                                  | 1.228.040               |
| Destinazione risultato esercizio precedente    |                  |                | 72.552        | (72.552)                  | 0  |                                     | 0                       |
| Riserva per piano azionario dipendenti         |                  |                | 2.219         |                           | 2.219  |                                     | 2.219                   |
| Effetto traduzione bilanci in valuta           |                  |                | (10)          |                           | (10)   |                                     | (10)                    |
| Acquisizione 49% Artemide S.r.l.               |                  |                | (348)         |                           | (348)  | (48)                                | (396)                   |
| Risultato netto                                |                  |                |               | (9.468)                   | (9.468)  |                                     | (9.468)                 |
| Saldo al 31/12/2010                            | 54.630           | 10.926         | 1.164.297     | (9.468)                   | 1.220.385  | 0                                   | 1.220.385               |

# Rendiconti Finanziari Consolidati al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

| Migliaia di Euro   | (1)          | 01/01/2010<br>31/12/2010 | 01/01/2009<br>31/12/2009 |
|--|--------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>  |              |                          |                          |
|  |              | 111.372                  | 65.180                   |
| <b>B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>                                     |              |                          |                          |
| Risultato netto  | 5.5          | (9.468)                  | 72.558                   |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni  | 6.2.4        | 207.327                  | 193.130                  |
| (Proventi) oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto             | 6.3          | 0                        | 3                        |
| Variazione netta fondi per rischi  | 5.4.2        | 37.415                   | 11.923                   |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti  | 5.4.3        | (4.873)                  | (2.074)                  |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate               | 5.2.4        | (20.351)                 | 12.021                   |
| Imposte sul reddito  | 6.5          | (4.339)                  | 46.122                   |
| Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie                           |              | 13.561                   | 0                        |
| Altre componenti non monetarie   | 5.5          | 2.209                    | 2.150                    |
| <b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b> |              | <b>221.481</b>           | <b>335.833</b>           |
| (Incremento) / Decremento dei crediti commerciali  | 5.1.3        | (471.583)                | 242.372                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>   | 5.1.3        | (17)                     | 183                      |
| (Incremento) / Decremento delle rimanenze  | 5.1.4        | (80.085)                 | (254.987)                |
| Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                                  | 5.3.2        | 476.508                  | 86.125                   |
| <i>di cui con parti correlate:</i>   | 5.3.2        | 38                       | (211)                    |
| Variazione altre attività correnti   | 5.1.5- 5.1.6 | (5.917)                  | (27.288)                 |
| Variazione altre passività correnti  | 5.3.3 -5.3.4 | 71.373                   | 69.570                   |
| Imposte sul reddito pagate   |              | (21.943)                 | (130.250)                |
| Variazione altre passività non correnti  | 5.4.4        | (63.494)                 | (45.785)                 |
| <b>Totale (B)</b>  |              | <b>126.340</b>           | <b>275.590</b>           |
| <b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>                                    |              |                          |                          |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali                                      | 5.2.1-5.2.2  | (128.951)                | (316.972)                |
| (Investimenti) / Disinvestimenti in altre partecipazioni   |              | 0                        | 529                      |
| (Incrementi) / Decrementi altre attività finanziarie   | 5.1.2- 5.2.5 | 5.450                    | 1.431                    |
| Interessi incassati  |              | 213                      | 777                      |
| Altri movimenti non monetari   | 5.2.1-5.2.2  | 5.230                    | 1.195                    |
| <b>Totale (C)</b>  |              | <b>(118.058)</b>         | <b>(313.040)</b>         |
| <b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>                                   |              |                          |                          |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine  | 5.4.1        | 192.385                  | 120.693                  |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine                                      | 5.3.1        | (214.544)                | 135.582                  |
| Distribuzione dividendi  | 5.5          | 0                        | (157.721)                |
| Interessi pagati   |              | (16.264)                 | (14.912)                 |
| Acquisizione 49% Artemide S.r.l.   | 5.2.3.1      | (396)                    | 0                        |
| <b>Totale (D)</b>  |              | <b>(38.819)</b>          | <b>83.642</b>            |
| <b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>  |              | <b>(30.537)</b>          | <b>46.192</b>            |
| <b>F - Disponibilità liquide acquisite</b>   |              | <b>0</b>                 | <b>0</b>                 |
| <b>G - Disponibilità liquide finali</b>  |              | <b>80.835</b>            | <b>111.372</b>           |

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





Nota Integrativa al Bilancio Consolidato  
al 31 dicembre 2010



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

1.  
Premessa

2.  
Criteri generali  
di redazione  
del Bilancio  
Consolidato

3.  
Principi Contabili  
adottati

---

**3.1 Metodologia di consolidamento**

---

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

---

**3.3 Uso di stime**

---

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

4.  
Informazioni per  
settore di attività e  
per area geografica

---

**4.1 Premessa**

---

**4.2 Informativa settoriale**

---

**4.3 Informativa in merito alle aree  
geografiche**

5.  
Note alla Situazione  
Patrimoniale  
Finanziaria

---

**5.1 Attività correnti**

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili

5.1.3 Crediti commerciali

5.1.4 Rimanenze

5.1.5 Attività per imposte correnti

5.1.6 Altre attività

---

**5.2 Attività non correnti**

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

5.2.2 Attività immateriali

5.2.3 Partecipazioni

5.2.3.1 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 Risultato netto 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

#### 7.5.3 Informazioni integrative

##### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

##### 7.5.3.2 *Fair value*

#### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

##### 7.5.4.1 Rischio di credito

##### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

##### 7.5.4.3 Rischio di mercato

### 7.6 Numero medio dei dipendenti

### 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

### 7.8 Impegni

### 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

## 8. Pubblicazione del Bilancio Consolidato

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Nota Integrativa al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

## 1. Premessa

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

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

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 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 2010 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

## 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 2010, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2010.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010**

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2010.

### **IFRS 3 – Aggregazioni aziendali**

La versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al *fair value* eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; 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 condizione.

#### **Acquisizione per fasi di una controllata**

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, oppure secondo lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* o secondo lo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel Conto Economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel Patrimonio Netto, che dovrebbe essere imputato a Conto Economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel Conto Economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

#### **Oneri accessori alla transazione**

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a Conto Economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

#### **Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione**

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a Conto Economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato**

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi. Lo IAS 27 stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a Patrimonio Netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel Patrimonio Netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel Conto Economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a Patrimonio Netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.



L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa**

Le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2";
- fornire alcune linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel bilancio consolidato e nel bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *equity settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *cash settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.

L'applicazione delle predette modifiche – che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11 – non ha comportato impatti.

### **Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura**

L'integrazione al vigente IAS 39 chiarisce le condizioni per cui taluni strumenti finanziari/non finanziari possono essere considerati come elementi coperti ("*hedged item*") in una relazione di copertura. Precisa, in proposito, che una società possa coprire anche solo una tipologia di variazione nel *cash flow* o nel *fair value* di un elemento coperto (ossia che il prezzo di una *commodity* oggetto di copertura subisca incrementi oltre un prezzo prefissato) c.d. *one-sided risk*. A tal proposito lo IASB chiarisce, inoltre, che un'opzione acquistata designata come copertura in una *one-sided hedge relationship* è perfettamente efficace solo se il rischio coperto è rappresentato esclusivamente dalla variazione dell'*intrinsic value* dello strumento di copertura e non anche del suo *time value*.

L'applicazione di tale principio non ha comportato impatti.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2010 e non rilevanti per il Gruppo**

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, 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:

#### **Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate**

**Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27**

#### **Improvement agli IAS/IFRS**

#### **IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione**

#### **IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili**

#### **IFRIC 16 – Coperture di un investimento netto in una gestione estera**

#### **IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide**

#### **IFRIC 18 – Cessioni di attività da parte della clientela**

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

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio Netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato.

L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate** che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie, applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinare il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta**, consentendo alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale**, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a Conto Economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011 si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo:

- IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32.
- IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di Patrimonio Netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- IAS 34 – *Bilanci intermedi*: attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli *Improvement* appena descritti: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio del Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

### 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.  | 100%                |
| Sarint S.A. e società controllate:   | 100%                |
| Saras Energia S.A.   | 100%                |
| Reasar S.A.  | 100%                |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllata:                        | 100%                |
| Sardealica S.r.l.  | 100%                |
| <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 2009, le seguenti variazioni: acquisto, da parte di Akhela S.r.l., del rimanente 49% della società Artemide S.r.l. avente sede legale in Roma; si rimanda alla nota 5.2.3.1 "Acquisizioni e aggregazioni d'impresе" per ulteriori informazioni.

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

- [I] le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea attribuendo, ove applicabile, ai soci di minoranza la quota di Patrimonio Netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono evidenziate separatamente in apposite voci del Patrimonio Netto e del Conto Economico Complessivo consolidato;
- [II] le operazioni di aggregazioni di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di una entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*"). Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività e delle passività acquistate, degli strumenti di capitale emessi. La differenza tra:
  - il corrispettivo pagato (che in genere viene determinato sulla base del *fair value* alla data di acquisizione), e l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza valutato in proporzione alla quota di partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita espresse al relativo *fair value*, e
  - nel caso di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi - il *fair value* alla data di acquisizione del controllo della partecipazione già posseduta nell'impresa, e;
  - il *fair value* delle attività identificabili acquisite al netto delle passività identificabili assunte, misurate alla data di acquisizione del controllo è rilevata come avviamento alla data di acquisizione del controllo di un *business*;
- [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 Patrimonio Netto 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 rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Capogruppo e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
- [II] gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel Conto Economico del Bilancio Consolidato dalla data in cui l'influenza notevole e dominante ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un Patrimonio Netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso in cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprire le perdite. Le variazioni di Patrimonio Netto delle società partecipate non determinate dal risultato di Conto Economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di Patrimonio Netto;
- [III] gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

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

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

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

### **A Disponibilità liquide ed equivalenti**

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

### **B Attività finanziarie negoziabili**

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

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

I certificati verdi sono iscritti fra le attività finanziarie negoziabili con contropartita negli "Altri Proventi", in considerazione dell'obbligo di ritiro da parte del G.S.E. su richiesta della Società da presentarsi entro il 31 marzo dell'esercizio successivo. La valorizzazione degli stessi è effettuata al valore di mercato medio annuo salvo che il valore di mercato di fine anno non sia significativamente inferiore. 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 quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

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

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

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

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al Conto Economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività applicando il criterio del "component approach". Analogamente, i costi di sostituzione dei componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale ed ammortizzati secondo la loro vita utile; il valore di iscrizione 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



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

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

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

### **I Beni in leasing**

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

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

### **J Attività immateriali**

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

### **[I] Avviamento**

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

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

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

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 Altre partecipazioni**

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel Patrimonio Netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **L Riduzione di valore delle attività**

A ciascuna data di riferimento del Bilancio, le attività materiali ed immateriali con vita definita e le partecipazioni sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a Conto Economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 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 raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio.

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

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

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

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

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

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

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

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

## **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".

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

## **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.

## **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, 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 di fine esercizio, viene iscritto tra i beni immateriali.

## **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- a. che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);

- b. i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- c. per la quale sono disponibili informazioni di Bilancio separate.

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

### 3.3 Uso di stime

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## 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.

**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, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata);
- 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.. Tali vendite sono realizzate esclusivamente con il cliente G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici 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..

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

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

## 4.2 Informativa settoriale

| 31 DICEMBRE 2009  | Raffinazione     | Marketing        | Generazione<br>Energia Elettrica | Eolico         | Altre<br>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 (a)                                 | 15.962           | 175              | 324                              | 96             | 66                | 16.623           |
| Oneri finanziari (a)                                    | (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>Risultato netto</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 ATTRIBUIBILI (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 ATTRIBUIBILI (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             | 311.322          |
| Investimenti in attività immateriali                    | 932              | 2.556            | 0                                | 5              | 2.157             | 5.650            |
| <b>31 DICEMBRE 2010</b>                                 |                  |                  |                                  |                |                   |                  |
| Ricavi della gestione caratteristica                    | 7.394.327        | 2.712.463        | 539.656                          | 12.087         | 53.925            | 10.712.458       |
| a dedurre: ricavi infrasettori                          | (2.070.035)      | (46.946)         | (44.836)                         | 0              | (20.891)          | (2.182.708)      |
| <b>Ricavi da terzi</b>                                  | <b>5.324.292</b> | <b>2.665.517</b> | <b>494.820</b>                   | <b>12.087</b>  | <b>33.034</b>     | <b>8.529.750</b> |
| Altri proventi  | 107.957          | 4.131            | 63.208                           | 14.242         | 1.080             | 190.618          |
| a dedurre: proventi infrasettori                        | (90.074)         | (74)             | (15.240)                         | 0              | (342)             | (105.730)        |
| <b>Altri proventi v/terzi</b>                           | <b>17.883</b>    | <b>4.057</b>     | <b>47.968</b>                    | <b>14.242</b>  | <b>738</b>        | <b>84.888</b>    |
| <b>Ammortamenti e svalutazioni</b>                      | <b>(106.945)</b> | <b>(12.157)</b>  | <b>(77.167)</b>                  | <b>(9.357)</b> | <b>(1.701)</b>    | <b>(207.327)</b> |
| <b>Risultato operativo (a)</b>                          | <b>(161.374)</b> | <b>42.597</b>    | <b>123.258</b>                   | <b>11.828</b>  | <b>(235)</b>      | <b>16.074</b>    |
| <b>Proventi netti su partecipazioni non consolidate</b> |                  |                  |                                  |                |                   |                  |
| <b>Totale</b>   |                  |                  |                                  |                |                   | <b>0</b>         |
| Proventi finanziari (a)                                 | 39.692           | 1.015            | 424                              | 156            | 128               | 41.415           |
| Oneri finanziari (a)                                    | (58.949)         | (4.895)          | (3.618)                          | (3.499)        | (335)             | (71.296)         |
| Imposte sul reddito                                     | 64.037           | (12.238)         | (45.186)                         | (1.538)        | (736)             | 4.339            |
| <b>Risultato netto</b>                                  | <b>(116.594)</b> | <b>26.479</b>    | <b>74.878</b>                    | <b>6.947</b>   | <b>(1.178)</b>    | <b>(9.468)</b>   |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>    | <b>1.975.308</b> | <b>679.002</b>   | <b>1.075.783</b>                 | <b>106.279</b> | <b>56.846</b>     | <b>3.893.218</b> |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ DIRETTAMENTE ATTRIBUIBILI (b)</b>   | <b>1.768.141</b> | <b>183.658</b>   | <b>628.419</b>                   | <b>69.262</b>  | <b>23.353</b>     | <b>2.672.833</b> |
| Investimenti in attività materiali                      | 92.533           | 4.182            | 10.292                           | 14.875         | 955               | 122.837          |
| Investimenti in attività immateriali                    | 0                | 908              | 0                                | 0              | 5.206             | 6.114            |

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 4.3 Informativa in merito alle aree geografiche

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

Attività direttamente attribuibili e investimenti per area geografica di localizzazione

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       | Variazione       |
|---|------------------|------------------|------------------|
| <b>Attività direttamente attribuibili</b>                       |                  |                  |                  |
| Italia  | 3.452.162        | 3.019.762        | 432.400          |
| Resto dell'Unione Europea                                       | 441.056          | 405.902          | 35.154           |
| <b>Totale</b>   | <b>3.893.218</b> | <b>3.425.664</b> | <b>467.554</b>   |
| <b>Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali</b> |                  |                  |                  |
| Italia  | 123.556          | 261.376          | (137.820)        |
| Resto dell'Unione Europea                                       | 5.395            | 55.596           | (50.201)         |
| <b>Totale</b>   | <b>128.951</b>   | <b>316.972</b>   | <b>(188.021)</b> |

Ricavi netti della gestione caratteristica per area geografica

|                   | 2010             | 2009             | Variazione       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| Vendite Italia    | 3.607.804        | 2.476.659        | 1.131.145        |
| Vendite Spagna    | 2.003.427        | 1.228.778        | 774.649          |
| Vendite altri CEE | 902.021          | 581.970          | 320.051          |
| Vendite extra CEE | 1.873.169        | 889.847          | 983.322          |
| Vendite USA       | 143.329          | 52.252           | 91.077           |
| <b>Totale</b>     | <b>8.529.750</b> | <b>5.229.506</b> | <b>3.300.244</b> |

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

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

|                            | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione     |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Clienti Italia             | 617.525        | 247.780        | 369.745        |
| Clienti Spagna             | 33.010         | 113.237        | (80.227)       |
| Clienti altri CEE          | 96.611         | 22.257         | 74.354         |
| Clienti extra CEE          | 135.886        | 22.818         | 113.068        |
| Clienti USA                | 572            | 244            | 328            |
| Fondo svalutazione crediti | (15.067)       | (9.382)        | (5.685)        |
| <b>Totale</b>              | <b>868.537</b> | <b>396.954</b> | <b>471.583</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:

|                            | 31/12/2010    | 31/12/2009     | Variazione      |
|----------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| Depositi bancari e postali | 79.033        | 110.044        | (31.011)        |
| Cassa                      | 1.802         | 1.328          | 474             |
| <b>Totale</b>              | <b>80.835</b> | <b>111.372</b> | <b>(30.537)</b> |

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 46.906 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 14.909 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 5.396 migliaia di Euro e Reasar S.A. per 4.650 migliaia di Euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 30.537 migliaia di Euro, è essenzialmente dovuto agli investimenti effettuati nell'esercizio oltre alle risorse assorbite dalla gestione operativa.

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 (28.800 migliaia di Euro) comprende principalmente titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri riferibili alla Capogruppo per 16.273 migliaia di Euro e certificati verdi per 12.527 migliaia di Euro 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:

| <b>Titoli</b>              |  |               |
|----------------------------|--|---------------|
| <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> |
| Incrementi dell'esercizio  |  | 10.650        |
| Decrementi dell'esercizio  |  | (11.926)      |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> |  | <b>16.273</b> |
| <b>Certificati verdi</b>   |  |               |
| <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>  |
| Incrementi dell'esercizio  |  | 14.065        |
| Decrementi dell'esercizio  |  | (5.290)       |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> |  | <b>12.527</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 82,11 €/MWh per il 2010 (86,30 €/MWh per il 2009).

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 stati ceduti al G.S.E. i certificati verdi 2009 ancora in portafoglio ad inizio esercizio, avvalendosi della facoltà prevista dal D.M. 18/12/2008, il quale conferisce ai possessori dei certificati la facoltà di cederli al Gestore stesso ad un prezzo medio stabilito annualmente; tale cessione ha generato una plusvalenza pari a 113 migliaia di Euro, classificata negli "Altri Proventi". Anche per i certificati maturati nel corso dell'esercizio 2010 ed ancora in portafoglio alla data del presente Bilancio, la controllata Sardeolica S.r.l. intende avvalersi di tale facoltà.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 868.537 migliaia di Euro e aumentano, rispetto all'esercizio precedente, di 471.583 migliaia di Euro, essenzialmente a causa:

- della riduzione delle lavorazioni per conto di terzi della raffineria di Sarroch con conseguente aumento delle vendite dirette; il tutto in un contesto di prezzi in aumento;
- delle maggiori quantità di prodotti venduti dalla controllata Arcola Petrolifera, principalmente in Sardegna;
- dell'aumento dei prezzi di vendita dell'energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l..

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

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo al 31/12/2010 vantava un credito verso il G.S.E. che rappresentava una quota maggiore del 10% del totale dei crediti commerciali iscritti a bilancio.

### 5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2010 sono riportate nella tabella seguente:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione    |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Materie prime e sussidiarie                     | 306.668        | 213.437        | 93.231        |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 70.650         | 54.647         | 16.003        |
| Prodotti finiti e merci                         | 434.608        | 453.555        | (18.947)      |
| Acconti su scorte                               | 236            | 10.438         | (10.202)      |
| <b>Totale</b>                                   | <b>812.162</b> | <b>732.077</b> | <b>80.085</b> |

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi, principalmente delle materie prime. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni significative (circa 600 migliaia di Euro). Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 635 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 380 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 792 migliaia di tonnellate per un valore di circa 350 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2010, pari a 130 milioni di Euro (134 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti di 39.266 migliaia di Euro (39.983 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono così composte:

|                         | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione   |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Crediti per IVA         | 239           | 150           | 89           |
| Crediti IRES            | 32.768        | 32.051        | 717          |
| Crediti IRAP            | 4.672         | 5.896         | (1.224)      |
| Altri crediti tributari | 1.587         | 1.886         | (299)        |
| <b>Totale</b>           | <b>39.266</b> | <b>39.983</b> | <b>(717)</b> |

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati rispetto alle imposte di competenza.

## 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

|                 | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione   |
|-----------------|----------------|----------------|--------------|
| Ratei attivi    | 1.495          | 991            | 504          |
| Risconti attivi | 12.842         | 12.787         | 55           |
| Altri crediti   | 93.057         | 90.213         | 2.844        |
| <b>Totale</b>   | <b>107.394</b> | <b>103.991</b> | <b>3.403</b> |

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi da parte della Capogruppo e della controllata Sarlux S.r.l..

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito, pari a 47.372 migliaia di Euro, vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. e derivante dal riconoscimento ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n° 6/92 del rimborso degli oneri di competenza dell'esercizio 2010 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 17.701 migliaia di Euro, come descritto al punto 7.1;
- depositi a garanzia delle operazioni in strumenti derivati effettuati dalla Capogruppo, per 15.798 migliaia di Euro.

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

| COSTO STORICO                          | 31/12/2008       | Incrementi     | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>movimenti | 31/12/2009       |
|--|------------------|----------------|----------------|---------------------------------|--------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 159.046          | 21.202         | 0              |                                 | 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> |

| FONDI AMMORTAMENTO                     | 31/12/2008       | Quote<br>Ammortamento | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>movimenti | 31/12/2009       |
|--|------------------|-----------------------|----------------|---------------------------------|--------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 48.660           | 7.713                 | 0              |                                 | 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> |

| VALORE NETTO                           | 31/12/2008       | Incrementi     | (Alienazioni) | (Ammortam.)      | Altri Movimenti<br>e Riv./Sval. | 31/12/2009       |
|--|------------------|----------------|---------------|------------------|---------------------------------|------------------|
| 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)          | 0                | (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> |



| <b>COSTO STORICO</b>                   | <b>31/12/2009</b> | <b>Incrementi</b> | <b>(Alienazioni)</b> | <b>Rivalutazioni<br/>(Svalutazioni)</b> | <b>Altri<br/>movimenti</b> | <b>31/12/2010</b> |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 224.655           | 4.885             | 0                    |   | 4.566                      | 234.106           |
| Impianti e Macchinari                  | 2.542.809         | 18.853            | (2.404)              |   | 80.319                     | 2.639.577         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 30.631            | 1.752             | (88)                 |   | 1.276                      | 33.571            |
| Altri beni                             | 443.662           | 543               | (622)                |   | 22.297                     | 465.880           |
| Immobilizz. in corso ed acconti        | 185.159           | 96.804            | (1.920)              |   | (112.232)                  | 167.811           |
| <b>Totale</b>                          | <b>3.426.916</b>  | <b>122.837</b>    | <b>(5.034)</b>       | <b>0</b>                                | <b>(3.774)</b>             | <b>3.540.945</b>  |

| <b>FONDI AMMORTAMENTO</b>              | <b>31/12/2009</b> | <b>Quote<br/>Ammortam.</b> | <b>(Alienazioni)</b> | <b>Rivalutazioni<br/>(Svalutazioni)</b> | <b>Altri<br/>movimenti</b> | <b>31/12/2010</b> |
|--|-------------------|----------------------------|----------------------|---|----------------------------|-------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 58.000            | 9.707                      | 0                    |   | 0                          | 67.707            |
| Impianti e Macchinari                  | 1.486.452         | 138.361                    | (2.403)              |   | 718                        | 1.623.128         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 23.039            | 2.310                      | (19)                 |   | (846)                      | 24.484            |
| Altri beni                             | 333.878           | 19.303                     | (622)                |   | (217)                      | 352.342           |
| <b>Totale</b>                          | <b>1.901.369</b>  | <b>169.681</b>             | <b>(3.044)</b>       | <b>0</b>                                | <b>(345)</b>               | <b>2.067.661</b>  |

| <b>VALORE NETTO</b>                    | <b>31/12/2009</b> | <b>Incrementi</b> | <b>(Alienazioni)</b> | <b>(Ammortam.)</b> | <b>Altri Movimenti<br/>e Riv./Sval.</b> | <b>31/12/2010</b> |
|--|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------|---|-------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 166.655           | 4.885             | 0                    | (9.707)            | 4.566                                   | 166.399           |
| Impianti e Macchinari                  | 1.056.357         | 18.853            | (1)                  | (138.361)          | 79.601                                  | 1.016.449         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 7.592             | 1.752             | (69)                 | (2.310)            | 2.122                                   | 9.087             |
| Altri beni                             | 109.784           | 543               | 0                    | (19.303)           | 22.514                                  | 113.538           |
| Immobilizz. in corso ed acconti        | 185.159           | 96.804            | (1.920)              | 0                  | (112.232)                               | 167.811           |
| <b>Totale</b>                          | <b>1.525.547</b>  | <b>122.837</b>    | <b>(1.990)</b>       | <b>(169.681)</b>   | <b>(3.429)</b>                          | <b>1.473.284</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 Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2010 a 6.126 migliaia di Euro (9.728 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 113.711 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 15.856 migliaia di Euro 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 36.832 migliaia di Euro.

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 grezzi 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 122.837 migliaia di Euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti della Capogruppo, in particolare su FCC e Topping 1, nonché all'ampliamento del parco eolico di Ulassai da parte della controllata Sardeolica S.r.l..

Il decremento di 112,2 milioni di Euro evidenziato fra "Immobilizzazioni in corso - Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

|  |                |
|--|----------------|
| Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)        | 5,50%          |
| Impianti Generici (Impianti e Macchinari)            | 8,38% - 6,25%  |
| Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari) | 11,73% - 8,75% |
| Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)         | 8,38% - 6,25%  |
| Centrale termoelettrica                              | 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 Euro con un valore netto residuo pari a zero.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 4.971 migliaia di Euro (applicando un tasso del 3,23%) e costi interni per 12.807 migliaia di Euro.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

| CATEGORIE   | 31/12/2008     | Incrementi   | Decrementi   | Altri<br>movimenti | (Ammortam.)     | 31/12/2009     |
|---|----------------|--------------|--------------|--------------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno | 0              | 0            | 0            | 4.759              | (1.808)         | 2.951          |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                 | 50.504         | 856          | 0            | 459                | (1.457)         | 50.362         |
| Avviamento  | 23.483         | 926          | 0            | 0                  | 0               | 24.409         |
| Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti               | 10.699         | 1.998        | (637)        | 1.818              | 0               | 13.878         |
| Altre Immobilizzazioni Immateriali                            | 399.889        | 1.870        | 0            | (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   | 31/12/2009     | Incrementi   | Decrementi  | Altri<br>movimenti | (Ammortam.)     | 31/12/2010     |
|---|----------------|--------------|-------------|--------------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno | 2.951          | 725          | (5)         | 373                | (1.936)         | 2.108          |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                 | 50.362         | 88           | 0           | 0                  | (2.689)         | 47.761         |
| Avviamento  | 24.409         | 0            | (9)         | 0                  | 0               | 24.400         |
| Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti               | 13.878         | 4.931        | (9)         | (157)              | 0               | 18.643         |
| Altre Immobilizzazioni Immateriali                            | 353.949        | 370          | 0           | (4)                | (33.021)        | 321.294        |
| <b>Totale</b>   | <b>445.549</b> | <b>6.114</b> | <b>(23)</b> | <b>212</b>         | <b>(37.646)</b> | <b>414.206</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 Euro: 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, così come negli esercizi precedenti.

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

- a) **Definizione delle unità generatrici di cassa (di seguito, CGU):** la controllata Parchi Eolici Ulassai 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 2010;
- 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 dei flussi è stato considerato fino alla fine del 2035, ossia il periodo di validità della concessione ottenuta dal Comune di Ulassai per l'area sulla quale insiste il parco eolico;
  - il tasso di attualizzazione (WACC), pari al 8%, è il costo medio del capitale stimato;
  - lo scenario dei prezzi di vendita dell'energia e dei certificati verdi prodotti dalla CGU è stato ricavato da un rapporto per prassi utilizzato nel settore e dal Gruppo per le proprie analisi;
  - il tasso d'inflazione è stato ipotizzato in un intervallo compreso tra 1,6% - 2,0% per il 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 2010, il valore contabile della CGU di circa 66 milioni di Euro.
- 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.

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 2010 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 Energetici S.p.A.), pari a 310 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

#### 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 14.293 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 37.646 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

|   |          |
|---|----------|
| Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'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 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

| Denominazione  | Sede               | Valuta | Capitale Sociale | Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-10 | Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-09 | Quota su Cap. Sociale (%) | Azionista                          | % di diritto di voto | Rapporto di partecipazione |
|--|--------------------|--------|------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------|----------------------------|
| <b>Arcola Petroliera S.p.A.</b>                            | Saroch (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           | 100,00%                               | 51,00%                                | 100,00%                   | Akhela S.r.l.                      | 100,00%              | Controllata Indiretta      |
| ITSME S.r.l.   | Milano             | Euro   | 39.632           | 3,38%                                 | 3,38%                                 | 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>                                       | Saroch (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                |
| Sardeolica S.r.l.  | Cagliari           | Euro   | 56.696           | 100,00%                               | 100,00%                               | 100,00%                   | Parchi Eolici Ulassai S.r.l.       | 100,00%              | Controllata Indiretta      |
| <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 Petroliera S.p.A.           | 5,00%                | 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       |

### 5.2.3.1 Acquisizioni e aggregazioni di imprese

In data 18 novembre 2010 la controllata Akhela S.r.l., in virtù di un accordo novativo del precedente contratto, ha acquisito il restante 49% del capitale sociale della società Artemide S.r.l., assumendone dunque il controllo totale. L'accordo ha comportato il pagamento sia di 280 migliaia di Euro a saldo e stralcio della parte variabile del prezzo previsto nel precedente contratto che di 395 migliaia di Euro quale prezzo della cessione del restante 49%.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 27 (*revised*), non essendosi verificata l'acquisizione del controllo della società, la differenza tra l'importo pagato per l'acquisizione della restante quota ed il valore della frazione di attività nette acquisite è stato imputato a decremento del Patrimonio Netto.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

|                             | 31/12/2010 | 31/12/2009 |
|-----------------------------|------------|------------|
| ITSME S.r.l.                | 50         | 50         |
| Consorzio Cesma             | 3          | 3          |
| Consorzio La Spezia Energia | 2          | 2          |
| Sarda Factoring             | 495        | 495        |
| Centro di Competenza I.C.T. | 21         | 21         |
| <b>Totale</b>               | <b>571</b> | <b>571</b> |

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (67.283 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 46.932 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono esposte al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

|   | Importi al<br>31/12/2009 | Accantonamenti  | Utilizzi        | Altre<br>variazioni | Importi al<br>31/12/2010 |
|---|--------------------------|-----------------|-----------------|---------------------|--------------------------|
| <b>Passività per imposte differite</b>  |                          |                 |                 |                     |                          |
| Ammortamenti eccedenti e anticipati   | (75.755)                 | (9.181)         | 3.081           | (4.533)             | (86.388)                 |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>                  | (10.861)                 |                 |                 |                     | (10.861)                 |
| Valutazione fiscale delle rimanenze finali  | (9.420)                  | (246)           | 8.321           | 4.821               | 3.476                    |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             | (2.130)                  |                 | 2.130           |                     | 0                        |
| Eliminazione accantonamento a fondi per rischi ed oneri società controllate               | (1.756)                  | (437)           |                 |                     | (2.193)                  |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | (79)                     | 0               | 86              | (27)                | (20)                     |
| Differenze cambio non realizzate  | (0)                      | (1.875)         | 0               |                     | (1.875)                  |
| <i>Fair value</i> derivati  | 412                      | 78              | 0               |                     | 490                      |
| <i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE  | (129.214)                |                 | 11.747          |                     | (117.467)                |
| Annullamento ammortamento avviamento  | (86)                     | (14)            | 0               |                     | (100)                    |
| Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)                                | (6.397)                  |                 | 256             |                     | (6.141)                  |
| Altro   | 0                        | (1.360)         |                 | (280)               | (1.640)                  |
| <b>Totale imposte differite</b>   | <b>(235.287)</b>         | <b>(13.035)</b> | <b>25.621</b>   | <b>(19)</b>         | <b>(222.720)</b>         |
| <b>Attività per imposte anticipate</b>  |                          |                 |                 |                     |                          |
| Fondo rischi e svalutazioni   | 10.448                   | 16.850          | (9.019)         |                     | 18.279                   |
| Annullamento immobilizzazioni immateriali   | (4.081)                  | 134             | (317)           | 5.125               | 861                      |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 404                      |                 | (224)           | (1)                 | 179                      |
| Costi di smantellamento e rimozione attività materiali                                    | 5.734                    | 171             |                 |                     | 5.905                    |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             | 0                        | 905             |                 |                     | 905                      |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | 3.961                    | 3.114           | (2.836)         |                     | 4.239                    |
| Differenze cambio non realizzate  | 1.415                    | 0               | (948)           |                     | 467                      |
| Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)   | 242.861                  |                 | (21.790)        |                     | 221.071                  |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     | 2.123                    |                 | (2.123)         |                     | 0                        |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 4.499                    |                 | (1.905)         |                     | 2.594                    |
| <i>Tax Asset</i> perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 6,5%)                         | 3.644                    | 9.425           |                 |                     | 13.069                   |
| <i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES   |                          | 16.305          |                 |                     | 16.305                   |
| <i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia  | 6.033                    |                 | 0               | (5.321)             | 712                      |
| Altro   | 5.178                    | 656             | (369)           | (48)                | 5.417                    |
| <b>Totale imposte anticipate</b>  | <b>282.219</b>           | <b>47.560</b>   | <b>(39.531)</b> | <b>(245)</b>        | <b>290.003</b>           |
| <b>Totale netto</b>   | <b>46.932</b>            | <b>34.525</b>   | <b>(13.910)</b> | <b>(264)</b>        | <b>67.283</b>            |

Le variazioni più significative sono dovute a:

- utilizzo di imposte differite relative al *fair value* del contratto Sarlux – GSE;
- utilizzo delle imposte anticipate per linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4);
- incremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO<sub>2</sub>;
- iscrizione dell'incremento del *tax asset* sulla perdita fiscale della Capogruppo Saras S.p.A. non trasferibile al Consolidato IRES (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai propri imponibili futuri entro i termini di legge;
- iscrizione di *tax asset* sulla perdita fiscale maturata nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale, utilizzabile a scomputo degli imponibili di gruppo che è ragionevole presumere maturino entro i prossimi (cinque) esercizi.

In relazione al Consolidato Fiscale Nazionale da ultimo citato, si dettaglia di seguito la situazione degli Accordi di Consolidamento alla data di fine esercizio con l'indicazione della scadenza degli stessi:

| Consolidata                        | Data inizio | Data termine |
|------------------------------------|-------------|--------------|
| Akhela S.r.l.                      | 01/01/2010  | 31/12/2012   |
| Arcola Petrolifera S.p.A.          | 01/01/2010  | 31/12/2012   |
| Ensar S.r.l.                       | 01/01/2010  | 31/12/2012   |
| Eolica Italiana S.r.l.             | 01/01/2010  | 31/12/2012   |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l.       | 01/01/2008  | 31/12/2010   |
| Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | 01/01/2010  | 31/12/2012   |
| Sardegolica S.r.l.                 | 01/01/2008  | 31/12/2010   |
| Sarlux S.r.l.                      | 01/01/2009  | 31/12/2011   |

Nei confronti delle due società il cui accordo è scaduto il 31 dicembre 2010, si precisa che la Capogruppo ha già proposto, con delibera del Consiglio di Amministrazione, il rinnovo dell'adesione; l'eventuale opzione concessa alle controllate Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e Sardegolica S.r.l. dovrà essere esercitata entro il prossimo mese di giugno.

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2010 e 2009:

|   | 2010            | 2010                | 2009            | 2009                |
|---|-----------------|---------------------|-----------------|---------------------|
|   | Breve termine   | Medio lungo termine | Breve termine   | Medio lungo termine |
| <b>Passività per imposte differite</b>  |                 |                     |                 |                     |
| Ammortamenti eccedenti e anticipati   | (6.755)         | (79.633)            | (3.197)         | (72.558)            |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>                  |                 | (10.861)            |                 | (10.861)            |
| Valutazione delle rimanenze finali in base al costo F.I.F.O.                              | 3.476           |                     | (9.420)         |                     |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             |                 |                     | (1.599)         | (532)               |
| Differenze cambio non realizzate  | (1.875)         |                     |                 |                     |
| <i>Fair value</i> derivati  | 490             |                     | 412             |                     |
| <i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE  | (11.747)        | (105.720)           | (11.747)        | (117.468)           |
| Valorizzazione licenze Sardegolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)                               | (256)           | (5.885)             | (258)           | (6.139)             |
| Altro   | (1.380)         | (2.573)             |                 | (1.842)             |
| <b>Totale imposte differite</b>   | <b>(18.047)</b> | <b>(204.673)</b>    | <b>(25.808)</b> | <b>(209.400)</b>    |
| <b>Attività per imposte anticipate</b>  |                 |                     |                 |                     |
| Fondo rischi e svalutazioni   | 16.542          | 1.738               | 5.519           | 4.929               |
| Annullamento immobilizzazioni immateriali   | (344)           | 1.205               | (65)            | (4.016)             |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 179             |                     | 224             | 179                 |
| Costi di smantellamento e rimozione attività materiali                                    |                 | 5.905               |                 | 5.734               |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             |                 | 905                 |                 |                     |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | 4.239           |                     | 3.961           | (79)                |
| Differenze cambio non realizzate  | 467             |                     | 1.415           |                     |
| Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)   | 22.750          | 198.321             | 28.411          | 214.450             |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     |                 |                     | 2.123           |                     |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 690             | 1.904               | 1.905           | 2.594               |
| Tax Asset perdita Saras S.p.A. (per addizionale IRES 6,5%)                                | 13.069          |                     | 3.644           |                     |
| Tax Asset perdita Consolidato Fiscale IRES  | 16.305          |                     |                 |                     |
| Tax Asset perdita Saras Energia   | 712             |                     | 6.033           |                     |
| Altro   | 433             | 4.984               | 152             | 5.026               |
| <b>Totale imposte anticipate</b>  | <b>75.042</b>   | <b>214.961</b>      | <b>53.322</b>   | <b>228.817</b>      |

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2010 è pari a 880 migliaia di Euro (1.387 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente da depositi cauzionali erogati dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Saras Energia S.A..



## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione       |
|---|----------------|----------------|------------------|
| Finanziamenti bancari                               | 7.977          | 69.598         | (61.621)         |
| Banche c/c  | 154.501        | 276.038        | (121.537)        |
| Strumenti finanziari derivati                       | 25.312         | 2.540          | 22.772           |
| Altre passività finanziarie a breve                 | 0              | 31.386         | (31.386)         |
| <b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b> | <b>187.790</b> | <b>379.562</b> | <b>(191.772)</b> |
| <b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b> | <b>481.937</b> | <b>289.552</b> | <b>192.385</b>   |
| <b>Totale Passività finanziarie</b>                 | <b>669.727</b> | <b>669.114</b> | <b>613</b>       |

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine". Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proceduto a rifinanziare ed estendere la durata del debito tramite l'emissione, avvenuta nel corso del secondo semestre, di un prestito obbligazionario di cui alla successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Il dettaglio di tali strumenti è il seguente:

|   | 2010<br>Attività | 2010<br>Passività | 2009<br>Attività | 2009<br>Passività |
|---|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| <i>Fair value</i> acquisti e vendite a termine di <i>Commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi) |                  | (21.637)          | 2.986            |                   |
| <i>Interest rate swaps</i>  | 11               | (3.675)           |                  | (2.540)           |
| Opzioni su tassi d'interesse  |                  |                   | 245              |                   |
| <b>Totale</b>   | <b>11</b>        | <b>(25.312)</b>   | <b>3.231</b>     | <b>(2.540)</b>    |

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010 ha determinato un impatto netto negativo nel Conto Economico dell'esercizio per 23.860 migliaia di Euro (impatto netto negativo per 2.233 migliaia di Euro 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 2010 e al 31 dicembre 2009:

| Tipologia Operazioni          | Tassi d'interesse |            |                |                  | Altri Valori   |              |          |  |
|-------------------------------|-------------------|------------|----------------|------------------|----------------|--------------|----------|--|
|                               | Valore nozionale  | Fair value |                | Valore nozionale |                | Fair value   |          |  |
|                               |                   | Pos.       | Neg.           | Acquisti         | Vendite        | Pos.         | Neg.     |  |
| <b>Futures</b>                |                   |            |                |                  |                |              |          |  |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |            |                | (318.841)        | 250.892        | 2.986        |          |  |
| <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>(318.841)</b> | <b>250.892</b> | <b>2.986</b> | <b>0</b> |  |

| Tipologia Operazioni          | Tassi d'interesse |            |                |                  | Altri Valori   |            |      |                 |
|-------------------------------|-------------------|------------|----------------|------------------|----------------|------------|------|-----------------|
|                               | Valore nozionale  | Fair value |                | Valore nozionale |                | Fair value |      |                 |
|                               |                   | Pos.       | Neg.           | Acquisti         | Vendite        | Pos.       | Neg. |                 |
| <b>Dati al 31/12/2010</b>     |                   |            |                |                  |                |            |      |                 |
| <b>Futures</b>                |                   |            |                |                  |                |            |      |                 |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |            |                | (343.275)        | 227.384        |            |      | (13.798)        |
| <b>Swaps</b>                  |                   |            |                |                  |                |            |      |                 |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |            |                | (196.234)        | 232.467        |            |      | (8.566)         |
| tassi d'interesse             | 237.177           | 11         | (3.675)        |                  |                |            |      |                 |
| <b>Opzioni</b>                |                   |            |                |                  |                |            |      |                 |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |            |                | (6.212)          | 71.016         | 726        |      |                 |
| <b>Totale</b>                 | <b>237.177</b>    | <b>11</b>  | <b>(3.675)</b> | <b>(545.721)</b> | <b>530.867</b> | <b>726</b> |      | <b>(22.364)</b> |

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

|  | 31/12/2010       | 31/12/2009     | Variazione     |
|--|------------------|----------------|----------------|
| Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio     | 29.264           | 16.661         | 12.603         |
| Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio | 1.094.236        | 630.331        | 463.905        |
| <b>Totale</b>                                  | <b>1.123.500</b> | <b>646.992</b> | <b>476.508</b> |

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

L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto sia alle maggiori quantità di materie prime acquistate dalla Capogruppo nel corso dell'ultimo periodo dell'esercizio (rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente), sia al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi.

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

|                                     | 31/12/2010       | 31/12/2009     | Variazione     |
|-------------------------------------|------------------|----------------|----------------|
| Debiti vs fornitori Italia          | 243.717          | 247.343        | (3.626)        |
| Debiti vs fornitori Spagna          | 151.642          | 84.959         | 66.683         |
| Debiti vs fornitori altri paesi CEE | 149.669          | 71.704         | 77.965         |
| Debiti vs fornitori extra CEE       | 578.438          | 242.381        | 336.057        |
| Debiti vs fornitori USA             | 34               | 605            | (571)          |
| <b>Totale</b>                       | <b>1.123.500</b> | <b>646.992</b> | <b>476.508</b> |

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

|                        | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione    |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Debiti per IVA         | 38.167        | 40.890        | (2.723)       |
| Debiti IRES            | 297           | 218           | 79            |
| Debiti IRAP            | 438           | 191           | 247           |
| Altri debiti tributari | 51.088        | 26.656        | 24.432        |
| <b>Totale</b>          | <b>89.990</b> | <b>67.955</b> | <b>22.035</b> |

La voce "Debiti per IVA" è essenzialmente formata dal debito verso l'erario spagnolo della controllata Saras Energia S.A. per effetto delle vendite al dettaglio della rete di stazioni di servizio.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente i debiti per accise su prodotti immessi al consumo, sia della controllata italiana Arcola Petrolifera S.p.A. che della controllata spagnola Saras Energia S.A. La variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata essenzialmente dal significativo incremento delle quantità vendute da Arcola Petrolifera, in particolare nel mercato sardo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 5.3.4 Altre passività

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

|  | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione   |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio | 8.050         | 9.936         | (1.886)      |
| Debiti verso il personale  | 17.658        | 16.598        | 1.060        |
| Debiti verso Ministero per contributi  | 43.141        | 42.197        | 944          |
| Debiti verso altri   | 17.520        | 16.714        | 806          |
| Altri ratei passivi  | 7.448         | 1.226         | 6.222        |
| Altri risconti passivi   | 450           | 591           | (141)        |
| <b>Totale</b>  | <b>94.267</b> | <b>87.262</b> | <b>7.005</b> |

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni del mese di dicembre non ancora liquidate 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:

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

L'incremento rispetto all'esercizio precedente si riferisce principalmente all'acconto ricevuto dalla controllata Sartec S.p.A. a fronte del 3° Contratto di Programma stipulato con il già citato Ministero.

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

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

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

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

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Prestito obbligazionario                            | 247.725        | 0              | 247.725        |
| Finanziamenti bancari                               | 234.212        | 289.552        | (55.340)       |
| <b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b> | <b>481.937</b> | <b>289.552</b> | <b>192.385</b> |

In data 16 luglio 2010, la Capogruppo Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*.

Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti bancari sono riportate nella seguente tabella:

| Valori espressi<br>in milioni di Euro               | Data di<br>accensione | Importo<br>originario<br>del debito | Tasso<br>base<br>del debito | Residuo al<br>31/12/2009 | Residuo al<br>31/12/2010 | 1 anno     | Scadenze<br>oltre 1 fino<br>a 5 anni | oltre<br>5 anni | Garanzie<br>ipotecarie |
|---|-----------------------|-------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|------------|--------------------------------------|-----------------|------------------------|
| <b>Saras S.p.A.</b>                                 |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| IntesaSanPaolo in pool                              | 3-giu-09              | 100,0                               | Euribor 6M                  | 99,4                     | 99,7                     |            | 99,7                                 |                 |                        |
| IntesaSanPaolo in pool                              | 16-giu-09             | 90,0                                | Euribor 6M                  | 89,4                     | 89,6                     |            | 89,6                                 |                 |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>188,8</b>             | <b>189,3</b>             | <b>-</b>   | <b>189,3</b>                         | <b>-</b>        |                        |
| <b>Sartec S.p.A.</b>                                |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| San Paolo Imi                                       | 30-giu-01             | 1,7                                 | 2,35%                       | 0,1                      | -                        |            |                                      |                 |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>0,1</b>               | <b>-</b>                 | <b>-</b>   | <b>-</b>                             | <b>-</b>        |                        |
| <b>Akhela S.r.l.</b>                                |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| Unicredit   | 6-ago-08              | 0,2                                 | 0,74%                       | 0,2                      | 0,2                      | 0,2        |                                      |                 |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>0,2</b>               | <b>0,2</b>               | <b>0,2</b> | <b>-</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>0,2</b>               | <b>0,1</b>               | <b>0,1</b> | <b>-</b>                             | <b>-</b>        |                        |
| <b>Saras Energia S.A.</b>                           |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| Banca Esp. De Credito                               | 11-set-02             | 10,0                                | Euribor 6M                  | 3,3                      | 2,2                      | 1,1        | 1,1                                  |                 |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>3,3</b>               | <b>2,2</b>               | <b>1,1</b> | <b>1,1</b>                           | <b>-</b>        |                        |
| <b>Sardeolica S.r.l.</b>                            |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| Banca Nazionale del Lavoro                          | 28-dic-05             | 90,0                                | Euribor 6M                  | 56,7                     | 50,4                     | 6,6        | 24,4                                 | 19,4            |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>56,7</b>              | <b>50,4</b>              | <b>6,6</b> | <b>24,4</b>                          | <b>19,4</b>     |                        |
| <b>Sarlux S.r.l.</b>                                |                       |                                     |                             |                          |                          |            |                                      |                 |                        |
| Banca Intesa  | 29-nov-96             | 572,0                               | Libor 3M                    | 65,5                     | -                        |            |                                      |                 |                        |
| BEI   | 29-nov-96             | 180,0                               | 7,35%                       | 22,3                     | -                        |            |                                      |                 |                        |
| BEI   | 29-nov-96             | 208,0                               | Euribor 3M                  | 22,1                     | -                        |            |                                      |                 |                        |
|   |                       |                                     |                             | <b>109,9</b>             | <b>-</b>                 | <b>-</b>   | <b>-</b>                             | <b>-</b>        |                        |
| <b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b> |                       |                                     |                             | <b>359,2</b>             | <b>242,2</b>             | <b>8,0</b> | <b>214,8</b>                         | <b>19,4</b>     |                        |

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2010 è pari al 3,53% (inclusivo di *guarantee e commitment fees* per la controllata Sarlux S.r.l.).

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

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

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

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

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

All'ultima scadenza contrattuale i vincoli relativi ai finanziamenti sopra indicati risultavano soddisfatti.

In data 15 settembre 2010, la controllata Sarlux S.r.l. ha dato corso all'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere con E.I.B. (European Investment Bank) e Banca Intesa San Paolo S.p.A. rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accessi il 29 novembre 1996 per un totale di 960 milioni di Euro.

L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants* previsti dai contratti stessi.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|---|------------------|------------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine | (234.212)        | (289.552)        |
| Prestiti obbligazionari                       | (247.725)        |                  |
| Finanziamenti bancari a breve termine         | (7.977)          | (69.598)         |
| Debiti verso banche per c/c passivi           | (154.501)        | (276.038)        |
| Debiti verso altri finanziatori               |                  | (31.386)         |
| Fair value derivati netti                     | (25.312)         | 691              |
| Altre attività finanziarie negoziabili        | 28.800           | 21.301           |
| Disponibilità liquide ed equivalenti          | 80.835           | 111.372          |
| <b>Totale indebitamento finanziario netto</b> | <b>(560.092)</b> | <b>(533.210)</b> |

La variazione è principalmente causata dagli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio, parzialmente compensati dal flusso di cassa generato dalla gestione operativa. 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:

|  | 31/12/2008    | accantonamento | utilizzi       | altri movimenti | 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>0</b>        | <b>41.118</b> |

|  | 31/12/2009    | accantonamento | utilizzi        | altri movimenti | 31/12/2010    |
|--|---------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| Fondo smantellamento impianti            | 16.826        | 320            |                 |                 | 17.146        |
| Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub> | 18.713        | 46.978         | (18.713)        |                 | 46.978        |
| Altri fondi rischi                       | 5.579         | 5.314          | (322)           | 3.838           | 14.409        |
| <b>Totale</b>                            | <b>41.118</b> | <b>52.612</b>  | <b>(19.035)</b> | <b>3.838</b>    | <b>78.533</b> |

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 46.978 migliaia di Euro 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" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2010 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla Capogruppo l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.381.988 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto delle vendite e degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.420.581 quote per un controvalore di 32.741 migliaia di Euro).
- 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 3.781.835 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.046.855 quote per un controvalore di 14.237 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 2.635.770 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 18.713 migliaia di Euro (4.200 migliaia di Euro per Sarlux e 14.513 migliaia di Euro 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 movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

| valori espressi in tonnellate - quote         | Impianti di raffinazione<br>Saras S.p.A. | Impianto di cogenerazione<br>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> |
| Assegnazioni 2010                             | 2.159.696                                | 444.404                                    | 2.604.100          |
| Copertura deficit certificato anno precedente | (1.198.289)                              | (345.194)                                  | (1.543.483)        |
| Acquisti                                      | 0  | 2.635.770                                  | 2.635.770          |
| Cessioni                                      | (1.000.000)                              | 0  | (1.000.000)        |
| Emissioni dell'esercizio                      | (2.381.988)                              | (3.781.835)                                | (6.163.823)        |
| <b>Deficit al 31 dicembre 2010</b>            | <b>(2.420.581)</b>                       | <b>(1.046.855)</b>                         | <b>(3.467.436)</b> |

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale. In particolare, la Capogruppo pur non riconoscendo alcuna responsabilità nella causazione dell'infausto evento del 26 maggio 2009 che ha comportato il decesso di tre lavoratori, al fine di prevenire e/o porre fine ad ogni e qualsiasi lite, a tacitazione definitiva ed irrevocabile di ogni e qualsiasi danno ha proceduto nel mese di febbraio 2011 a transare con gli aventi causa, liquidando le parti civili; l'ammontare globale della transazione, unitamente alle relative spese legali, è stato accantonato tra gli "Altri fondi rischi".

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

|                                    | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione     |
|------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Fondo trattamento di fine rapporto | 14.529        | 15.412        | (883)          |
| Altri fondi complementari          | 16.018        | 20.008        | (3.990)        |
| <b>Totale</b>                      | <b>30.547</b> | <b>35.420</b> | <b>(4.873)</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.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Capogruppo, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentita anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinanzi al giudice adito.

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

|                            |               |
|----------------------------|---------------|
| <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> |
| Accantonamento annuo       | 7.287         |
| Utilizzi dell'esercizio    | (8.170)       |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> | <b>14.529</b> |



La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| <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> |
| Accantonamento annuo                 | 1.214         |
| Utilizzi dell'esercizio / Estinzione | (5.204)       |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>           | <b>16.018</b> |

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

|                                  | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>IPOTESI ECONOMICHE</b>        |                   |                   |
| Incremento del costo della vita: | 2,00%             | 2,00%             |
| Tasso di attualizzazione:        | 4,60%             | 5,10%             |
| Incremento retributivo:          | 3,00%             | 3,00%             |

#### **IPOTESI DEMOGRAFICHE**

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| Probabilità di decesso :      | indice rilevato dall'ISTAT nell'anno 2002 distinto 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 2010 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. 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 2010 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:

|   | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Clients c/anticipi                                  | 0                 | 5.822             | (5.822)           |
| Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali | 357               | 347               | 10                |
| Risconti passivi                                    | 583.300           | 640.876           | (57.576)          |
| Altri debiti  | 2.612             | 2.718             | (106)             |
| <b>Totale</b>                                       | <b>586.269</b>    | <b>649.763</b>    | <b>(63.494)</b>   |

Rispetto al 31 dicembre 2009, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux S.r.l. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 - *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux S.r.l. e cioè assimilato ad un contratto di *leasing* operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del greggio, che risulta una componente determinante sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       | Variazione     |
|---|------------------|------------------|----------------|
| Capitale Sociale                        | 54.630           | 54.630           | 0              |
| Riserva legale                          | 10.926           | 10.926           | 0              |
| Altre riserve                           | 1.164.297        | 1.089.884        | 74.413         |
| Risultato d'esercizio                   | (9.468)          | 72.552           | (82.020)       |
|   | <b>1.220.385</b> | <b>1.227.992</b> | <b>(7.607)</b> |
| Capitale e riserve di Terzi             |                  | 42               | (42)           |
| Utili (perdite) d'esercizio di Terzi    |                  | 6                | (6)            |
| <b>Totale Patrimonio Netto di Terzi</b> | <b>0</b>         | <b>48</b>        | <b>(48)</b>    |
| <b>Totale Patrimonio Netto</b>          | <b>1.220.385</b> | <b>1.228.040</b> | <b>(7.655)</b> |

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale di 54.630 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

### Riserva legale

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

### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.164.297 migliaia di Euro, con un incremento netto di 74.413 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- incremento per destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 72.552 migliaia di Euro;
- incremento di 2.219 migliaia di Euro della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società;
- decremento per effetto dell'acquisizione del 49% della controllata Artemide S.r.l. per 348 migliaia di Euro;
- decremento per effetto della traduzione di bilanci di controllate redatti in valuta estera (10 migliaia di Euro).

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che non sono state effettuate movimentazioni di Patrimonio Netto con possessori di capitale proprio.

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

### Risultato d'esercizio

La perdita netta consolidata ammonta a 9.468 migliaia di Euro.

### Limitazioni alla distribuzione di riserve del Patrimonio Netto

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

- la riserva legale, pari a 10,9 milioni di Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la 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 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio 2010, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono state acquistate né vendute azioni proprie.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Nella seguente tabella si raccordano il Risultato 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 2010:

|  | <b>Risultato netto</b> | <b>Patrimonio Netto</b> |
|--|------------------------|-------------------------|
| <b>Come da bilancio di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010</b>  | <b>(110.086)</b>       | <b>801.173</b>          |
| Differenze tra valore di carico e Patrimonio Netto al 31 dicembre 2010 delle partecipazioni valutate nel bilancio di Saras S.p.A. al costo | 109.570                | 429.032                 |
| Eliminazione margini infragruppo su giacenze di magazzino  | (8.952)                | (8.952)                 |
| Altro  | 0                      | (868)                   |
| <b>Come da bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2010</b>   | <b>(9.468)</b>         | <b>1.220.385</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:

|  | <b>2010</b>      | <b>2009</b>      | <b>Variazione</b> |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni   | 7.978.827        | 4.682.725        | 3.296.102         |
| Compensi di lavorazione per conto terzi    | 8.965            | 53.557           | (44.592)          |
| Cessione energia elettrica                 | 506.064          | 454.035          | 52.029            |
| Altri compensi                             | 36.359           | 39.021           | (2.662)           |
| Variaz. dei lavori in corso su ordinazione | (465)            | 168              | (633)             |
| <b>Totale</b>                              | <b>8.529.750</b> | <b>5.229.506</b> | <b>3.300.244</b>  |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 3.296.102 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità di prodotto vendute dalla Capogruppo.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 8.965 migliaia di Euro e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi dalla Capogruppo; la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto di terzi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux S.r.l. (493.977 migliaia di Euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica S.r.l. (12.087 migliaia di Euro).

Fra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux S.r.l. è ricompreso l'effetto della linearizzazione del margine calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2021, considerando principalmente l'ammontare della tariffa e delle curve *forward* sia del prezzo del greggio che del cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Akhela, Sartec e Reasar nei rispettivi settori di attività.

In termini generali, la ripresa economica globale del 2010 si è manifestata in maniera disomogenea. Nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i problemi relativi al debito di alcuni paesi periferici della Zona Euro hanno mantenuto elevato il rischio di un possibile ritorno della recessione; per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. Analogamente, l'occupazione, il PIL e gli investimenti sono tutti cresciuti in maniera significativa, al punto da portare con sé anche talune conseguenze indesiderate, tra cui pressioni inflazionistiche. In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha seguito il medesimo andamento geografico tenuto dalla crescita del PIL; pertanto, in Europa i margini di raffinazione non hanno registrato alcun miglioramento rispetto all'anno precedente, ed anzi, il margine di riferimento "EMC benchmark" si è attestato a 0,6 \$/bl nell'esercizio 2010 (addirittura inferiore alla già deludente media di 0,7 \$/bl dell'esercizio 2009).

I risultati dei segmenti Raffinazione e Marketing del Gruppo Saras sono stati inevitabilmente influenzati dal debole scenario di mercato precedentemente commentato. Al contrario, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha fornito un importante effetto di stabilizzazione ai risultati del Gruppo, ed in maniera analoga anche il segmento Eolico ha fornito un'eccellente contributo, anche grazie alle favorevoli condizioni climatiche nel primo e nell'ultimo trimestre dell'anno.

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

In ossequio al principio IFRS 8, si precisa che il Gruppo ha realizzato nei confronti del Gruppo Eni una quota maggiore del 10% dei propri ricavi, nei segmenti Raffinazione e Marketing.

## 6.1.2 Altri proventi

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

|  | 2010          | 2009          | Variazione     |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo     | 1.249         | 2.707         | (1.458)        |
| Cessione materiali diversi                   | 1.837         | 577           | 1.260          |
| Contributi                                   | 16.039        | 14.905        | 1.134          |
| Noleggio di navi cisterne                    | 2.925         | 4.466         | (1.541)        |
| Recupero per sinistri e risarcimenti         | 4.728         | 834           | 3.894          |
| Riconoscimento oneri <i>emission trading</i> | 47.372        | 40.953        | 6.419          |
| Altri ricavi                                 | 10.738        | 22.641        | (11.903)       |
| <b>Totale</b>                                | <b>84.888</b> | <b>87.083</b> | <b>(2.195)</b> |

La voce "Contributi" accoglie principalmente i ricavi da certificati verdi maturati dalla controllata Sardeolica S.r.l.

La voce "Recupero per sinistri e risarcimenti" comprende principalmente il rimborso assicurativo relativo alla transazione con gli aventi causa per il decesso, avvenuto il 26 maggio 2009, di tre lavoratori.

La voce "Riconoscimento oneri *emission trading*" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92 del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (*Emission Trading*) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'aumento rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto alla variazione del prezzo delle quote maturate nel corso del periodo.

La voce "Altri ricavi" comprende le sopravvenienze attive iscritte principalmente da Saras.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

|  | 2010             | 2009             | Variazione       |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Acquisti di materie prime                | 6.075.796        | 3.051.063        | 3.024.733        |
| Acquisti di semilavorati                 | 27.130           | 22.881           | 4.249            |
| Acquisti di materiale vario e di consumo | 62.312           | 70.983           | (8.671)          |
| Acquisto prodotti finiti                 | 1.554.577        | 1.404.684        | 149.893          |
| Altri acquisti                           | 194              | 154              | 40               |
| Variazione rimanenze                     | (90.287)         | (256.052)        | 165.765          |
| <b>Totale</b>                            | <b>7.629.722</b> | <b>4.293.713</b> | <b>3.336.009</b> |

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle maggiori quantità lavorate dalla Capogruppo.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

|                                   | 2010           | 2009           | Variazione    |
|-----------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Costi per servizi                 | 517.090        | 437.807        | 79.283        |
| Costi per godimento beni di terzi | 15.982         | 14.297         | 1.685         |
| Accantonamenti per rischi         | 57.303         | 19.385         | 37.918        |
| Oneri diversi di gestione         | 20.658         | 63.355         | (42.697)      |
| <b>Totale</b>                     | <b>611.033</b> | <b>534.844</b> | <b>76.189</b> |

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, vapore, idrogeno e altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo (relativi all'affitto delle sedi di Milano e Roma, alle concessioni demaniali del sito di Sarroch e al noleggio di attrezzature) e quelli della controllata Saras Energia per gli affitti della rete di distributori. Si precisa che la Capogruppo ha sostenuto nel 2010 un onere pari a 2.075 migliaia di Euro, relativo 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, che scade il 31 ottobre 2015, sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo e 8.625 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; 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 2010 non ancora acquistate al 31 dicembre 2010.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente dagli accantonamenti per svalutazione crediti effettuati dalle controllate Arcola Petrolifera e Saras Energia, da sopravvenienze passive, da imposte non sul reddito (Imposta Comunale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi.

## 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

|   | 2010           | 2009           | Variazione   |
|---|----------------|----------------|--------------|
| Salari e stipendi                         | 101.021        | 94.191         | 6.830        |
| Oneri sociali                             | 29.454         | 27.995         | 1.459        |
| Trattamento di fine rapporto              | 7.287          | 6.722          | 565          |
| Trattamento di quiescenza e simili        | 1.214          | 2.077          | (863)        |
| Altri costi                               | 5.635          | 5.705          | (70)         |
| Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione | 5.871          | 5.809          | 62           |
| <b>Totale</b>                             | <b>150.482</b> | <b>142.499</b> | <b>7.983</b> |

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente all'accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali (non dovuti nell'esercizio precedente), all'incremento del numero di dipendenti della controllata Akhela e al maggior costo sostenuto dalla controllata Saras Energia nell'esercizio in corso per i dipendenti della rete Erg in Spagna, a seguito dell'acquisizione effettuata nel secondo semestre dell'esercizio precedente.

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci della Capogruppo 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 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti di:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2010 è stata consuntivata in 156.286 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 259 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 1.512.000 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 1.643 migliaia di Euro.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant" 2007/2009 è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

La consegna delle azioni è avvenuta nel mese di giugno 2010 relativamente a 355.890 titoli; il ritiro delle restanti 1.409.590 azioni è stato volontariamente differito all'anno 2013. Tale opzione comporterà l'assegnazione di 918.700 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 317 migliaia di Euro.

Non si è proceduto al *restatement* richiesto dalle novità introdotte dalla revisione dell' IFRS 2 (applicazione retroattiva) in quanto gli effetti relativi non sono stati ritenuti significativi.

#### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

|   | 2010           | 2009           | Variazione    |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 37.646         | 37.279         | 367           |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali   | 169.681        | 155.851        | 13.830        |
| <b>Totale</b>                                   | <b>207.327</b> | <b>193.130</b> | <b>14.197</b> |

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in ammortamento degli investimenti effettuati sugli impianti di Alchilazione, FCC e Topping 1, avvenuta a fine 2009 e nel corso del 2010.

#### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

|  | 2010     | 2009       | Variazione |
|--|----------|------------|------------|
| <b>Proventi e svalutazioni di partecipazioni al costo:</b> |          |            |            |
| Hangzhou Dadi Encon Environmental Equipment Co.            | 0        | (26)       | 26         |
| Consorzio Techno Mobility                                  | 0        | (5)        | 5          |
| Dynergy S.r.l. (per distribuzione dividendi)               | 0        | 23         | (23)       |
| Dynergy S.r.l. (plusvalenza da cessione partecipazione)    | 0        | 5          | (5)        |
| <b>Totale</b>  | <b>0</b> | <b>(3)</b> | <b>3</b>   |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

|   | 2010            | 2009            | Variazione      |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Proventi finanziari :</b>  |                 |                 |                 |
| - da attività fin. iscritte tra le attività correnti                              | 27              | 191             | (164)           |
| Proventi diversi dai precedenti   |                 |                 |                 |
| - interessi c/c bancari e postali   | 163             | 595             | (432)           |
| - <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili                              | 199             | 1.200           | (1.001)         |
| - differenziali positivi su strumenti finanziari derivati                         | 24.413          | 9.835           | 14.578          |
| - altri proventi  | 551             | 70              | 481             |
| Utili su cambi  | 12.110          | 4.732           | 7.378           |
| <b>Totale proventi finanziari</b>   | <b>37.463</b>   | <b>16.623</b>   | <b>20.840</b>   |
| <b>Oneri finanziari :</b>   |                 |                 |                 |
| - <i>fair value</i> strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura | (23.860)        | (2.223)         | (21.637)        |
| - <i>fair value</i> attività finanziarie negoziabili                              | (284)           | (66)            | (218)           |
| - differenziali negativi su strumenti finanziari derivati                         | (16.337)        | (17.682)        | 1.345           |
| - altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)                              | (22.749)        | (18.237)        | (4.512)         |
| Perdite su cambi  | (4.114)         | (12.135)        | 8.021           |
| <b>Totale oneri finanziari</b>  | <b>(67.344)</b> | <b>(50.343)</b> | <b>(17.001)</b> |
| <b>Totale netto</b>   | <b>(29.881)</b> | <b>(33.720)</b> | <b>3.839</b>    |

Al fine dell'analisi delle principali variazioni intervenute, si riporta la seguente tabella aggregata:

|   | 2010            | 2009            | Variazione   |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| Interessi netti                               | (22.586)        | (17.642)        | (4.944)      |
| Risultato degli strumenti finanziari derivati | (15.784)        | (10.070)        | (5.714)      |
| - <i>realizzati</i>                           | 8.076           | (7.847)         | 15.923       |
| - <i>fair value delle posizioni aperte</i>    | (23.860)        | (2.223)         | (21.637)     |
| Differenze cambio nette                       | 7.996           | (7.403)         | 15.399       |
| Altro   | 493             | 1.395           | (902)        |
| <b>Totale</b>                                 | <b>(29.881)</b> | <b>(33.720)</b> | <b>3.839</b> |

Come evidenziato, le principali variazioni si riferiscono alle differenze su cambi, parzialmente compensate da maggiori interessi passivi netti e dai risultati degli strumenti finanziari derivati (sia per la parte realizzata che per il *fair value* di quelli ancora in essere alla data di chiusura di bilancio). A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l'“*hedge accounting*”.

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

|                                      | 2010           | 2009          | Variazione      |
|--------------------------------------|----------------|---------------|-----------------|
| Imposte correnti                     | 16.276         | 33.884        | (17.608)        |
| Imposte differite (anticipate) nette | (20.615)       | 12.238        | (32.853)        |
| <b>Totale</b>                        | <b>(4.339)</b> | <b>46.122</b> | <b>(50.461)</b> |

Le imposte correnti sono costituite dalle imposte calcolate sugli imponibili delle società, con inclusione per quelle italiane dell' addizionale IRES, ove dovuta aumentata dal 5,5% al 6,5% a partire dal 2010 (6.201 migliaia di Euro).

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, delle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono relative al rilascio delle imposte anticipate sulla linearizzazione del margine Sarlux (21.790 migliaia di Euro) e all'iscrizione del *tax asset* sulla perdita emergente dal Consolidato Fiscale Nazionale (16.305 migliaia di Euro).

| Differenze temporanee a Conto Economico:  | IMPOSTE 2010                     |                            | IMPOSTE 2009                     |                            |  |
|---|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------|----------------------------|--|
|   | Variazione                       | Imposte                    | Variazione                       | Imposte                    | Effetto                                      |
|   | differenze<br>temporanee<br>2010 | (differite)/<br>anticipate | differenze<br>temporanee<br>2009 | (differite)/<br>anticipate | variazioni<br>aliquote su<br>saldi pregressi |
| Ammortamenti eccedenti e anticipati su cespiti  | (16.813)                         | (6.100)                    | (40.753)                         | 3.106                      | (2.066)                                      |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>                  |                                  |                            |                                  |                            | (287)  |
| Valutazione delle rimanenze finali  | (23.730)                         | 8.075                      | 37.853                           | (9.218)                    | (6)  |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             | (8.004)                          | 3.035                      | (9.085)                          | 3.352                      | (56)   |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 592                              | (224)                      | 1.624                            | (599)                      | 11   |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | (1.367)                          | 364                        | (962)                            | 488                        | 27   |
| <i>Fair value</i> derivati  | (253)                            | 78                         | (4.510)                          | 1.089                      | 242  |
| Differenze cambi non realizzate   | 8.300                            | (2.823)                    | (9.616)                          | 3.516                      | 8  |
| <i>Fair value</i> contratto Sarlux / GSE  | (30.994)                         | 11.747                     | (30.994)                         | 11.436                     | (3.409)                                      |
| Linearizzazione Sarlux (IAS 17 e IFRIC 4)   | 57.493                           | (21.790)                   | 32.387                           | (11.951)                   | 6.408  |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     | 5.600                            | (2.123)                    | 5.600                            | (2.066)                    |  |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 5.059                            | (1.905)                    | 5.059                            | (1.854)                    | 120  |
| Valorizzazione licenze Sardeolica (IFRS 3 su acq. 30% PEU)                                | (815)                            | 256                        | (815)                            | 256                        |  |
| <i>Tax Asset</i> perdita Saras SpA (per addizionale IRES 6,5%)                            | (145.000)                        | 9.425                      | 56.062                           | 3.644                      |  |
| <i>Tax Asset</i> perdita Consolidato Fiscale IRES   | (59.291)                         | 16.305                     |                                  |                            |  |
| <i>Tax Asset</i> perdita Saras Energia  |                                  | 0                          | 45.437                           | (13.631)                   |  |
| Effetto variazione aliquota Spagna  |                                  |                            | (2.487)                          | 746                        |  |
| Altre differenze temporanee   | (16.609)                         | 6.295                      | 3.946                            | (1.979)                    | 434  |
| <b>TOTALI</b>   |                                  | <b>20.615</b>              |                                  | <b>(13.664)</b>            | <b>1.426</b>                                 |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

L'analisi della differenza tra le aliquote fiscali teoriche e quelle effettive per IRES ed IRAP per i due periodi messi a confronto è la seguente (ammontari espressi in milioni di Euro):

| IRES                                     | 2010          | 2009         |
|--|---------------|--------------|
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b> | <b>(13,8)</b> | <b>118,7</b> |
| <b>IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34%] [B]</b> | (4,7)         | 40,4         |
| <b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>      | <b>34,0%</b>  | <b>34,0%</b> |
| <b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b> | <b>(11,9)</b> | <b>37,2</b>  |
| <b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>    | <b>86,2%</b>  | <b>31,3%</b> |

|  | 2010          |              | 2009        |              |
|--|---------------|--------------|-------------|--------------|
|  | IMPOSTA       | TAX RATE     | IMPOSTA     | TAX RATE     |
| <b>Imposte teoriche</b>  | <b>(4,7)</b>  | <b>34,0%</b> | <b>40,4</b> | <b>34,0%</b> |
| Effetto diversa aliquota società estere e italiane non soggette ad addizionale | (1,3)         | 9,08%        | (1,2)       | -0,99%       |
| Effetto su riclassificazione contributif c/impianti                            | (0,2)         | 1,62%        | (0,6)       | -0,51%       |
| Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09)                     | (6,7)         | 48,55%       | (3,9)       | -3,32%       |
| Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")                                    | 0,3           | -2,01%       | 0,9         | 0,75%        |
| Effetto addizionale IRES su fiscalità differita                                | 0,0           | 0,00%        | (1,2)       | -1,01%       |
| Imposte non sul reddito  | 0,0           | 0,00%        | 1,3         | 1,10%        |
| Imposte esercizi precedenti (Sarlux)   | (0,9)         | 6,52%        | 0,0         | 0,00%        |
| Altre differenze permanenti  | 1,6           | -11,59%      | 1,6         | 1,31%        |
| <b>Imposte effettive</b>   | <b>(11,9)</b> | <b>86,2%</b> | <b>37,2</b> | <b>31,3%</b> |

| IRAP  | 2010         | 2009         |
|---|--------------|--------------|
| <b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>                 | <b>16,1</b>  | <b>152,4</b> |
| <b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>                                  | <b>150,5</b> | <b>142,5</b> |
| <b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE RETTIFICATO (A)</b> | <b>166,6</b> | <b>294,9</b> |
| <b>IMPOSTE TEORICHE IRAP [A*3,9%] [B]</b>                             | <b>6,5</b>   | <b>11,5</b>  |
| <b>TAX RATE TEORICO [B/A*100] %</b>                                   | <b>3,9%</b>  | <b>3,9%</b>  |
| <b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [C]</b>                              | <b>7,6</b>   | <b>8,9</b>   |
| <b>TAX RATE EFFETTIVO [C/A*100] %</b>                                 | <b>4,6%</b>  | <b>3,0%</b>  |

|  | 2010       |             | 2009        |             |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|
|  | IMPOSTA    | TAX RATE    | IMPOSTA     | TAX RATE    |
| <b>Imposte teoriche</b>  | <b>6,5</b> | <b>3,9%</b> | <b>11,5</b> | <b>3,9%</b> |
| Effetto IRAP su Valore Produzione Soc. Estere                  | (0,9)      | -0,53%      | (1,3)       | -0,44%      |
| Effetti IRAP su riclassificazioni IFRS                         |            |             | 0,5         | 0,17%       |
| Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP                   | (0,3)      | -0,18%      | (1,5)       | -0,51%      |
| Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP società con EBIT negativo | 1,6        | 0,96%       | 0,0         | 0,00%       |
| Altre differenze permanenti                                    | 0,7        | 0,40%       | (0,3)       | -0,10%      |
| <b>Imposte effettive</b>                                       | <b>7,6</b> | <b>4,6%</b> | <b>8,9</b>  | <b>3,0%</b> |

## 7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras S.p.A., nonché le controllate Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l. e Akhela S.r.l. sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come possibile e non probabile.

Inoltre si fa presente che le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (come definite dalla 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: la controllata Sarlux ritiene di non essere soggetta a tale obbligo, ma una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, interpretando a posteriori e in modo diverso la delibera, ha ritenuto la controllata stessa soggetta a tale obbligo per gli anni dal 2002 al 2006.

La controllata ha comunque provveduto all'acquisto dei certificati verdi richiesti, ma contro questa interpretazione, 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 il costo relativo all'acquisto sopra indicato (pari a circa 32 milioni di Euro) è stato sospeso nelle "Altre Attività" correnti. Qualora l'interpretazione della commissione sopra citata dovesse essere confermata, l'obbligo in oggetto sarebbe esteso anche all'esercizio 2009 con una passività potenziale addizionale stimabile in circa 12 milioni di Euro. Tali oneri sono comunque oggetto di parziale ritorno ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del Provvedimento Cip n. 6/92: a tale titolo la controllata ha già ricevuto un rimborso relativo al primo periodo dal 2002 al 2005 pari a circa 14 milioni di Euro (sospeso anch'esso nelle "Altre Attività" correnti, a decremento del sopra citato onere), mentre per l'anno 2009 tale rimborso può essere quantificato in circa 5 milioni di Euro.

### 7.2 Risoluzione anticipata della convenzione CIP6/92

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 CIP6/92 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 Risultato netto per azione

Il risultato netto per azione è determinato dividendo il risultato netto per il numero medio ponderato delle azioni di Saras S.p.A. in circolazione durante l'esercizio, escluse le azioni proprie.

Il risultato netto per azione è pari a -1,02 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2010 e 7,82 centesimi di Euro per azione per l'esercizio 2009.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.033.267 nel 2010 e 927.788.536 nel 2009. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 deteneva n. 22.676.398 azioni proprie in conseguenza dei ricordati piani di attribuzione gratuita sia ai dipendenti che al management delle società del Gruppo.

Il risultato netto diluito per azione non si discosta in maniera significativa dal risultato netto per azione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 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:

| Descrizione   | Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio |       |            |         | Voci di Bilancio                           | Motivazioni Economiche                              |
|---|---|-------|------------|---------|--|---|
|   | 31/12/2010                                      |       | 31/12/2009 |         |  |   |
| <b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>                                  |   |       |            |         |  |   |
| Affitti   | (178)   | 0,03% | (234)      | 0,04%   | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Affitto Immobile                                    |
| <b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>                                   |   |       |            |         |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti  | 21  | 0,02% | 17         | 0,02%   | Altri proventi                             | Distacchi di personale                              |
| Affitti   | (644)   | 0,10% | (640)      | 0,12%   | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Affitto Immobile + posti auto Milano                |
| Crediti per forniture di beni e servizi                           | 21  | 0,00% | 17         | 0,00%   | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                                 |
| Debiti per forniture di beni e servizi                            | 0   |       | 0          |         | Debiti commerciali e altri debiti correnti | Debiti commerciali                                  |
| <b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>                                 |   |       |            |         |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti  | 0   | 0,00% | 4          | 0,00%   | Altri proventi                             | Distacchi di personale                              |
| Crediti per forniture di beni e servizi                           | 0   | 0,00% | 4          | 0,00%   | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                                 |
| Prestazioni di servizi  | (19)  | 0,00% | (53)       | 0,01%   | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive |
| <b>ANGELO MORATTI S.A.p.A.</b>                                    |   |       |            |         |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti  | 34  | 0,04% | 28         | 0,03%   | Altri proventi                             | Distacchi di personale                              |
| Crediti per forniture di beni e servizi                           | 34  | 0,00% | 28         | 0,01%   | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                                 |
| <b>DYNERGY S.r.l.</b>   |   |       |            |         |  |   |
| Prestazioni di servizi  | 0   | 0,00% | 1          | 0,00%   | Altri proventi                             | Differenze cambio positive                          |
| Prestazioni di servizi  | 0   | 0,00% | (531)      | 0,10%   | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Supporto in attività di processo di raffineria      |
| Dividendi   | 0   | 0,00% | 23         | 766,67% | Proventi (oneri) netti su partecipazioni   | Erogazione dividendi spettanti                      |
| Plusvalenza x cessione partecipazione                             | 0   | 0,00% | 5          | 166,67% | Proventi (oneri) netti su partecipazioni   | Cessione partecipazione                             |
| <b>MANTA S.r.l.</b>   |   |       |            |         |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti  | 52  | 0,06% | 41         | 0,05%   | Altri proventi                             | Distacchi di personale                              |
| Prestazioni di servizi  | (439)   | 0,07% | (192)      | 0,04%   | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Servizi di vigilanza                                |
| Crediti per forniture di beni e servizi                           | 52  | 0,01% | 41         | 0,01%   | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                                 |
| Debiti per forniture di beni e servizi                            | (68)  | 0,01% | (30)       | 0,00%   | Debiti commerciali e altri debiti correnti | Debiti commerciali                                  |
| <b>CONSORZIO TECHNO MOBILITY</b>                                  |   |       |            |         |  |   |
| cessione partecipazione   | 0   | 0,00% | (5)        | 166,67% | Proventi (oneri) netti su partecipazioni   | Cessione partecipazione                             |
| <b>HANGZHOU DADI ENCON ENVIRONMENTAL EQUIPMENT CO. LTD - Cina</b> |   |       |            |         |  |   |
| cessione partecipazione   | 0   | 0,00% | (26)       | 0,00%   | Proventi (oneri) netti su partecipazioni   | Cessione partecipazione                             |

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i radddebiti di personale distaccato vengono effettuati al costo, senza l'applicazione di alcun margine e i finanziamenti sono remunerati ad un tasso in linea con quello di mercato.

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

|   | 31/12/2010 |                 |             | 31/12/2009 |                 |             |
|---|------------|-----------------|-------------|------------|-----------------|-------------|
|   | Totale     | Parti correlate | Incidenza % | Totale     | Parti correlate | Incidenza % |
| <b>Crediti commerciali correnti</b>               | 868.537    | 107             | 0,0%        | 396.954    | 90              | 0,0%        |
| <b>Debiti commerciali e altri debiti correnti</b> | 1.123.500  | 68              | 0,0%        | 646.992    | 30              | 0,0%        |

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

|   | 2010    |                 |             | 2009    |                 |             |
|---|---------|-----------------|-------------|---------|-----------------|-------------|
|   | Totale  | Parti correlate | Incidenza % | Totale  | Parti correlate | Incidenza % |
| <b>Altri proventi</b>                           | 84.888  | 107             | 0,1%        | 87.083  | 91              | 0,1%        |
| <b>Prestazioni di servizi e costi diversi</b>   | 623.541 | 1.280           | 0,2%        | 534.844 | 1.650           | 0,3%        |
| <b>Proventi (oneri) netti su partecipazioni</b> | 0       | 0               | n.a.        | (3)     | (3)             | 100,0%      |

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

| Flussi con parti correlate   | 2010      | 2009        |
|--|-----------|-------------|
| (Proventi) e oneri netti su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto | 0         | 3           |
| (Incremento) Decremento dei crediti commerciali  | (17)      | 183         |
| Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                          | 38        | (211)       |
| Variazione altre attività correnti   | 0         | 0           |
| Variazione altre passività non correnti  | 0         | 0           |
| <b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>                               | <b>21</b> | <b>(25)</b> |
| Interessi incassati / (pagati)   | 0         | 0           |
| <b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>                              | <b>0</b>  | <b>0</b>    |
| Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine                           | 0         | 0           |
| <b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>                                  | <b>0</b>  | <b>0</b>    |
| <b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>                                  | <b>21</b> | <b>(25)</b> |

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

|  | 2010    |                 |             | 2009      |                 |             |
|--|---------|-----------------|-------------|-----------|-----------------|-------------|
|  | Totale  | Parti correlate | Incidenza % | Totale    | Parti correlate | Incidenza % |
| Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio            | 126.340 | 21              | 0,0%        | 275.590   | (25)            | n.a.        |
| Flusso monetario da (per) attività di investimento (118.224) |         | 0               | n.a.        | (313.040) | 0               | n.a.        |
| Flusso monetario da (per) attività finanziarie (38.819)      |         | 0               | n.a.        | 83.642    | 0               | n.a.        |

## 7.5 Informazioni ai sensi dell'International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato il 18 agosto 2005 il principio IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, che sostituisce lo IAS 30 e la parte di informativa prevista dallo IAS 32 in tema di strumenti finanziari.

La finalità del principio è di prescrivere alle società di fornire nel bilancio informazioni integrative che consentano di valutare:

- la rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico;
- la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali la società è esposta nel corso dell'esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui la stessa li gestisce.

I criteri contenuti nel principio integrano quelli previsti per la rilevazione, la valutazione e l'esposizione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie contenute nello IAS 32 *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative* e nello IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

L'ambito di applicazione del principio comprende tutte le entità e tutti i tipi di strumenti finanziari ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint-venture* contabilizzate secondo gli IAS 27, 28 o 31, dei diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti dai programmi relativi ai benefici per i dipendenti (IAS 19), dei contratti relativi ad un'aggregazione aziendale (IFRS 3), ai contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi a operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## 7.5.1 Informativa di situazione patrimoniale – finanziaria

Con riferimento allo stato patrimoniale, i paragrafi 8 – 19 del principio in oggetto richiedono di fornire il valore contabile di ognuna delle categorie di strumenti finanziari definite dallo IAS 39 e alcune informazioni di dettaglio laddove il Gruppo abbia optato per la contabilizzazione di attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a Conto Economico, ovvero abbia riclassificato delle attività finanziarie, o ancora le abbia eliminate contabilmente. Si riporta dunque di seguito lo stato patrimoniale del Gruppo Saras al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009, con dettaglio degli strumenti finanziari:

| 31/12/2010   |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
|--|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|------------------|------------------------|------------------|
| Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39 |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a Conto Economico                 |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | ALTRO            | Bilancio al 31/12/2010 |                  |
| Designate al <i>fair value</i>   | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| <b>ATTIVITÀ</b>  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| <b>Attività correnti</b>   | <b>0</b>                   | <b>28.800</b>                          | <b>0</b>                | <b>1.042.430</b>           | <b>0</b>                                       | <b>0</b>         | <b>865.764</b>         | <b>1.936.994</b> |
| Disponibilità liquide ed equivalenti   |                            |  |                         | 80.835                     |  |                  |                        | 80.835           |
| Altre attività finanziarie negoziabili   | 28.800                     |  |                         |                            | 0  |                  |                        | 28.800           |
| <i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>                                       | 16.273                     |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| <i>Certificati verdi</i>   | 12.527                     |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| Crediti commerciali  |                            |  |                         | 868.537                    |  |                  |                        | 868.537          |
| Rimanenze  |                            |  |                         |                            |  |                  | 812.162                | 812.162          |
| Attività per imposte correnti  |                            |  |                         |                            |  |                  | 39.266                 | 39.266           |
| Altre attività   | 0                          |  |                         | 93.058                     |  |                  | 14.336                 | 107.394          |
| <i>Strumenti derivati</i>  |                            |  |                         | 0                          |  |                  |                        |                  |
| <i>Credito per Emission Trading</i>  |                            |  |                         | 65.073                     |  |                  |                        |                  |
| <i>Altro</i>   |                            |  |                         | 27.985                     |  |                  |                        |                  |
| <b>Attività non correnti</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>880</b>                 | <b>0</b>                                       | <b>0</b>         | <b>1.955.344</b>       | <b>1.956.224</b> |
| Immobili, impianti e macchinari  |                            |  |                         |                            |  |                  | 1.473.284              | 1.473.284        |
| Attività immateriali   |                            |  |                         |                            |  |                  | 414.206                | 414.206          |
| Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto                           |                            |  |                         |                            |  |                  |                        | 0                |
| Altre partecipazioni   |                            |  |                         |                            |  |                  | 571                    | 571              |
| Attività per imposte anticipate  |                            |  |                         |                            |  |                  | 67.283                 | 67.283           |
| Altre attività finanziarie   |                            |  |                         | 880                        |  |                  |                        | 880              |
| <i>Altri crediti</i>   |                            |  |                         | 880                        |  |                  |                        |                  |
| <b>Totale strumenti finanziari attivi</b>  | <b>0</b>                   | <b>28.800</b>                          | <b>0</b>                | <b>1.043.310</b>           | <b>0</b>                                       | <b>0</b>         | <b>2.821.108</b>       | <b>3.893.218</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>   |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| <b>Passività correnti</b>  | <b>0</b>                   | <b>25.312</b>                          | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>1.372.347</b> | <b>97.888</b>          | <b>1.495.547</b> |
| Passività finanziarie a breve termine  |                            | 25.312                                 |                         |                            |  | 162.478          |                        | 187.790          |
| <i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>   |                            |  |                         |                            |  | 7.977            |                        |                  |
| <i>Anticipi c/c</i>  |                            |  |                         |                            |  | 154.501          |                        |                  |
| <i>Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti</i>                    |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| <i>Strumenti derivati</i>  |                            | 25.312                                 |                         |                            |  |                  |                        |                  |
| Debiti commerciali e altri debiti  |                            |  |                         |                            |  | 1.123.500        |                        | 1.123.500        |
| Passività per imposte correnti   |                            |  |                         |                            |  |                  | 89.990                 | 89.990           |
| Altre passività  |                            |  |                         |                            |  | 86.369           | 7.898                  | 94.267           |
| <i>Altri debiti</i>  |                            |  |                         |                            |  | 86.369           |                        |                  |
| <b>Passività non correnti</b>  | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>484.549</b>   | <b>692.737</b>         | <b>1.177.286</b> |
| Passività finanziarie a lungo termine  |                            |  |                         |                            |  | 481.937          |                        | 481.937          |
| <i>Finanziamenti bancari</i>   |                            |  |                         |                            |  | 234.212          |                        |                  |
| <i>Prestiti obbligazionari</i>   |                            |  |                         |                            |  | 247.725          |                        |                  |
| Fondi per rischi   |                            |  |                         |                            |  |                  | 78.533                 | 78.533           |
| Fondi per benefici ai dipendenti   |                            |  |                         |                            |  |                  | 30.547                 | 30.547           |
| Altre passività  |                            |  |                         |                            |  | 2.612            | 583.657                | 586.269          |
| <i>Altri debiti</i>  |                            |  |                         |                            |  | 2.612            |                        |                  |
| <b>Totale strumenti finanziari passivi</b>   | <b>0</b>                   | <b>25.312</b>                          | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>1.856.896</b> | <b>790.625</b>         | <b>2.672.833</b> |

| 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   |  |
|   | Designate al fair value                                       | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                  |  |  |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |   |                            |  |                         |                            |  |                  |  |  |
| <b>Attività correnti</b>  | <b>0</b>  | <b>24.532</b>              | <b>0</b>                               | <b>609.086</b>          | <b>0</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                            |   | 21.301                     |  |                         | 0                          |  |                  | 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>1.387</b>            | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>2.018.599</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  |   |                            |  | 1.387                   |                            |  |                  | 1.387  |  |
| <i>Altri crediti</i>  |   |                            |  | 1.387                   |                            |  |                  |  |  |
| <b>Totale strumenti finanziari attivi</b>                         | <b>0</b>  | <b>24.532</b>              | <b>0</b>                               | <b>609.086</b>          | <b>0</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  |                  |  |  |
| <i>Prestiti obbligazionari</i>                                    |   |                            |  |                         |                            | 0  |                  |  |  |
| 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>   |  |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Gli strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato al Conto Economico sono costituiti da:

- titoli azionari e titoli di Stato italiani ed esteri, posseduti essenzialmente 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 5.3.1. 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 (*futures*, opzioni e *swaps*); 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*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

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:

| 2010   | Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da: |                            |  |                         |                            |  |                                | 2010               |
|--|--|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|--------------------------------|--------------------|
|  | Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico                    |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | Totale da strumenti finanziari |                    |
|  | Designate al fair value  | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Ricavi della gestione caratteristica                 |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 8.529.750          |
| Altri proventi                                       |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 84.888             |
| <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>8.614.638</b>   |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (7.629.722)        |
| Prestazioni di servizi e costi diversi               |  |                            |  | (5.009)                 |                            |  | (5.009)                        | (611.033)          |
| Costo del lavoro                                     |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (150.482)          |
| Ammortamenti   |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (207.327)          |
| <b>Totale costi</b>                                  | <b>0</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>(5.009)</b>          | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>(5.009)</b>                 | <b>(8.598.564)</b> |
| <b>Risultato operativo</b>                           | <b>0</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>(5.009)</b>          | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>(5.009)</b>                 | <b>16.074</b>      |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni             |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 0                  |
| Proventi (oneri) finanziari netti                    |  |                            |  |                         |                            |  | (29.881)                       | (29.881)           |
| da Titoli detenuti con finalità di trading           |  | (85)                       |  |                         |                            |  | (85)                           |                    |
| - di cui:  |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Differenziali realizzati                             |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Variazione di FV                                     |  | (85)                       |  |                         |                            |  |                                |                    |
| da Interessi su c/c                                  |  |                            |  | 714                     |                            |  | 714                            |                    |
| da Finanziamenti concessi a società del Gruppo       |  |                            |  |                         |                            |  | 0                              |                    |
| da Strumenti derivati                                |  | (15.784)                   |  |                         |                            |  | (15.784)                       |                    |
| - di cui:  |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Differenziali realizzati                             |  | 8.076                      |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Variazione di FV                                     |  | (23.860)                   |  |                         |                            |  |                                |                    |
| da Interessi su finanziamenti                        |  |                            |  |                         |                            | (22.749)                                       | (22.749)                       |                    |
| da Altri crediti/debiti                              |  |                            |  | 8.023                   |                            |  | 8.023                          |                    |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                 | <b>0</b>   | <b>(15.869)</b>            | <b>0</b>                               | <b>3.728</b>            | <b>0</b>                   | <b>(22.749)</b>                                | <b>(34.890)</b>                | <b>(13.807)</b>    |
| Imposte sul reddito                                  |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 4.339              |
| <b>Risultato netto</b>                               |  |                            |  |                         |                            |  |                                | <b>(9.468)</b>     |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

| 2009   |   |                            |  |                         |                            |  |                                | Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da: |  |
|--|---|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|--------------------------------|--|--|
|  | Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto Economico |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | Totale da strumenti finanziari | 2009   |  |
|  | Designate al fair value                                       | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| 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>5.316.589</b>   |  |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo |   |                            |  |                         |                            |  |                                | (4.293.713)  |  |
| Prestazioni di servizi e costi diversi               |   |                            |  | (340)                   |                            |  | (340)                          | (534.844)  |  |
| 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>(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>152.403</b>   |  |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni             |   |                            |  |                         |                            |  |                                | (3)  |  |
| Proventi (oneri) finanziari netti                    |   |                            |  |                         |                            |  | (33.720)                       | (33.720)   |  |
| da Titoli detenuti con finalità di trading           |   | 1.134                      |  |                         |                            |  | 1.134                          |  |  |
| - di cui:  |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| Differenziali realizzati                             |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| Variazione di FV                                     |   | 1.134                      |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| da Interessi su c/c                                  |   |                            |  | 595                     |                            |  | 595                            |  |  |
| da Finanziamenti concessi a società del Gruppo       |   |                            |  |                         |                            |  | 0                              |  |  |
| da Strumenti derivati                                |   | (10.070)                   |  |                         |                            |  | (10.070)                       |  |  |
| - di cui:  |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| Differenziali realizzati                             |   | (7.847)                    |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| Variazione di FV                                     |   | (2.223)                    |  |                         |                            |  |                                |  |  |
| da Interessi su finanziamenti                        |   |                            |  |                         |                            | (18.237)                                       | (18.237)                       |  |  |
| da Altri crediti/debiti                              |   |                            |  | (7.142)                 |                            |  | (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>118.680</b>   |  |
| Imposte sul reddito                                  |   |                            |  |                         |                            |  |                                | (46.122)   |  |
| <b>Risultato netto</b>                               |   |                            |  |                         |                            |  |                                | <b>72.558</b>  |  |

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a Conto Economico hanno generato oneri netti per 15.869 migliaia di Euro (oneri netti per 8.936 migliaia di Euro nel 2009), di cui:

- oneri netti per 85 migliaia di Euro (proventi netti per 1.134 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), derivanti da differenziali realizzati e variazioni di fair value su titoli detenuti con finalità di trading;
- oneri netti per 15.784 migliaia di Euro (oneri netti per 10.070 migliaia di Euro 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 proventi per 3.728 migliaia di Euro (oneri per 6.887 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambio positive sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato oneri per 22.749 migliaia di Euro (18.237 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di interessi su finanziamenti.

### 7.5.3 Informazioni integrative

#### 7.5.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati

Come più volte ricordato, la Capogruppo stipula contratti derivati su *Commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, sul cambio Euro/Dollaro USA al fine di mitigare i rischi sulle proprie posizioni in valuta e sui tassi di interesse per mitigare il rischio di tasso di interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2010 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. 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 finanziari o gli oneri finanziari.

È prevedibile che le posizioni in essere su *Commodities* alla data di riferimento del bilancio vengano chiuse entro il primo trimestre 2011, 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 2010.

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 2010.

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 derivati su *Commodities* classificati nelle "Altre attività correnti" o nelle "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

#### 7.5.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui il Gruppo è esposto sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che il Gruppo subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da esso detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui il Gruppo opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra indicati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

##### 7.5.4.1 **Rischio di credito**

Le esposizioni al rischio di credito sono essenzialmente concentrate nei crediti commerciali, negli altri crediti correnti e non correnti, nelle attività possedute per la negoziazione e nelle disponibilità liquide.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 36 - 38, sono riportate nelle seguenti tabelle:

|   | Valore contabile al 31/12/2010 |                         | Rischio di credito   |                | Analisi delle scadenze per attività finanziarie,<br>ex par. 37 b) IFRS 7 |               |              |              |               | Riduzioni<br>durevoli di valore |                               |             |
|---|--------------------------------|-------------------------|--|----------------|--|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------------------------|-------------------------------|-------------|
|   | Totale                         | di cui                  | Massima esposizione<br>al rischio di credito,<br>senza considerare<br>garanzie o altri<br>strumenti simili | Garanzie       | Corrente   | Scaduto       |              |              |               | Totale                          | Determinate<br>nell'esercizio | Progressive |
|   |                                | strumenti<br>finanziari |  |                |  | 0-30 gg       | 31-60 gg     | 61-90 gg     | oltre 90 gg   |                                 |                               |             |
| <b>Attività correnti</b>                                      | <b>1.936.994</b>               | <b>1.071.230</b>        | <b>1.071.230</b>   | <b>184.474</b> | <b>984.840</b>   | <b>73.136</b> | <b>7.997</b> | <b>1.865</b> | <b>18.459</b> | <b>1.071.230</b>                |                               |             |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                          | 80.835                         | 80.835                  | 80.835   |                | 80.835   |               |              |              |               | 80.835                          |                               |             |
| Altre attività finanziarie negoziabili                        | 28.800                         | 28.800                  | 28.800   |                | 28.800   |               |              |              |               | 28.800                          |                               |             |
| Crediti commerciali   | 868.537                        | 883.604                 | 868.537  | 285.945        | 782.147  | 73.136        | 7.997        | 1.865        | 18.459        | 883.604                         |                               |             |
| Fondo svalutazione crediti                                    |                                | (15.067)                |  |                |  |               |              |              |               | (15.067)                        | (5.009)                       | (15.067)    |
| Rimanenze   | 812.162                        |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Attività per imposte correnti                                 | 39.266                         |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Altre attività  | 107.394                        | 93.058                  | 93.058   |                | 93.058   |               |              |              |               | 93.058                          |                               |             |
| <b>Attività non correnti</b>                                  | <b>1.956.224</b>               | <b>880</b>              | <b>880</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                               | 1.473.284                      |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Attività immateriali  | 414.206                        |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Partecipazioni valutate<br>con il metodo del Patrimonio Netto | 0                              |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Altre partecipazioni  | 571                            |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Attività per imposte anticipate                               | 67.283                         |                         |  |                |  |               |              |              |               |                                 |                               |             |
| Altre attività finanziarie                                    | 880                            | 880                     | 880  |                |  |               |              |              |               | 0                               |                               |             |
| <b>Totale attività</b>  | <b>3.893.218</b>               | <b>1.072.110</b>        | <b>1.072.110</b>   |                | <b>984.840</b>   | <b>73.136</b> | <b>7.997</b> | <b>1.865</b> | <b>18.459</b> | <b>1.071.230</b>                |                               |             |

|   | Valore contabile al 31/12/2009 |                         | Rischio di credito   |               | Analisi delle scadenze per attività finanziarie,<br>ex par. 37 b) IFRS 7 |               |              |              |               | Riduzioni<br>durevoli di valore |                               |             |
|---|--------------------------------|-------------------------|--|---------------|--|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------------------------|-------------------------------|-------------|
|   | Totale                         | di cui                  | Massima esposizione<br>al rischio di credito,<br>senza considerare<br>garanzie o altri<br>strumenti simili | Garanzie      | Corrente   | Scaduto       |              |              |               | Totale                          | Determinate<br>nell'esercizio | Progressive |
|   |                                | strumenti<br>finanziari |  |               |  | 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<br>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>                  |                               |             |

La garanzie sui crediti commerciali sono rappresentate da fidejussioni richieste dalla controllata Arcola Petrolifera S.p.A. e ottenute dai clienti della stessa, nonché ad una polizza di assicurazione del credito stipulata dalla stessa che copre la maggior parte del fatturato; inoltre, una parte dei crediti della Capogruppo sono garantiti da lettere di credito.

#### 7.5.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Occorre inoltre ricordare, come già fatto in precedenza, che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto, sono riportate nella seguente tabella:

|  | Valore contabile al 31/12/2010 |                                   | Rischio di liquidità                              |          | Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7 |                |               |               |                |                 |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|---|----------|--|----------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|
|  | Totale                         | di cui<br>strumenti<br>finanziari | Valore nominale<br>della passività<br>finanziaria | Garanzie | 2011   | 2012           | 2013          | 2014          | 2015           | oltre<br>5 anni |
| <b>PASSIVITÀ</b>   |                                |                                   |   |          |  |                |               |               |                |                 |
| <b>Passività correnti</b>  | <b>1.495.547</b>               | <b>1.397.659</b>                  | <b>1.397.659</b>                                  |          | <b>1.403.394</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>        |
| Passività finanziarie a breve termine  | 187.790                        | 187.790                           |   |          |  |                |               |               |                |                 |
| Finanziamenti bancari (garantiti)  |                                | 7.977                             | 7.977   |          | 7.977  |                |               |               |                |                 |
| Anticipi c/c   |                                | 154.501                           | 154.501   |          | 154.501  |                |               |               |                |                 |
| Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%)                            |                                |                                   |   |          | 5.735  |                |               |               |                |                 |
| Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti                           |                                | 0                                 | 0   |          | 0  |                |               |               |                |                 |
| Strumenti derivati di copertura  |                                | 25.312                            | 25.312  | 15.798   | 25.312   |                |               |               |                |                 |
| Debiti commerciali e altri debiti  | 1.123.500                      | 1.123.500                         | 1.123.500   |          | 1.123.500  |                |               |               |                |                 |
| Passività per imposte correnti   | 89.990                         |                                   |   |          |  |                |               |               |                |                 |
| Altre passività  | 94.267                         | 86.369                            | 86.369  |          | 86.369   |                |               |               |                |                 |
| <b>Passività non correnti</b>  | <b>1.177.286</b>               | <b>484.549</b>                    | <b>489.815</b>                                    |          |  | <b>216.628</b> | <b>22.810</b> | <b>20.416</b> | <b>261.462</b> | <b>22.916</b>   |
| Passività finanziarie a lungo termine  | 481.937                        | 481.937                           | 487.203   |          |  |                |               |               |                |                 |
| Finanziamenti bancari (garantiti)  |                                | 234.212                           | 237.203   |          |  | 199.155        | 8.551         | 6.238         | 3.647          | 19.612          |
| Prestiti obbligazionari  |                                | 247.725                           | 250.000   |          |  |                |               |               | 250.000        |                 |
| Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 3,53%) |                                |                                   |   |          | 7.030  | 3.515          | 302           | 220           | 129            | 692             |
| Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)  |                                |                                   |   |          | 13.958   | 13.958         | 13.958        | 13.958        | 7.686          |                 |
| Fondi per rischi   | 78.533                         |                                   |   |          |  |                |               |               |                |                 |
| Fondi per benefici ai dipendenti   | 30.547                         |                                   |   |          |  |                |               |               |                |                 |
| Altre passività  | 586.269                        | 2.612                             | 2.612   |          |  |                |               |               |                | 2.612           |
| <b>Totale passività</b>  | <b>2.672.833</b>               | <b>1.882.208</b>                  | <b>1.887.474</b>                                  |          | <b>1.403.394</b>   | <b>216.628</b> | <b>22.810</b> | <b>20.416</b> | <b>261.462</b> | <b>22.916</b>   |

|  | Valore contabile al 31/12/2009 |                                   | Rischio di liquidità                              |          | Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7 |               |                |              |              |                 |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|---|----------|--|---------------|----------------|--------------|--------------|-----------------|
|  | Totale                         | di cui<br>strumenti<br>finanziari | Valore nominale<br>della passività<br>finanziaria | Garanzie | 2010   | 2011          | 2012           | 2013         | 2014         | oltre<br>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                           |   |          |  |               |                |              |              |                 |
| Finanziamenti bancari (garantiti)                          |                                | 69.598                            | 69.598  | 69.598   | 69.598   |               |                |              |              |                 |
| Anticipi c/c   |                                | 276.038                           | 276.038   |          | 276.038  |               |                |              |              |                 |
| Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)  |                                |                                   |   |          | 10.957   |               |                |              |              |                 |
| Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti |                                | 31.386                            | 31.386  |          | 31.386   |               |                |              |              |                 |
| Strumenti derivati di copertura                            | 0                              | 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          |
| Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 3,17%)  |                                |                                   |   |          | 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>   |

#### 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;
- al tasso d'interesse Euribor, al quale sono indicizzati gli interessi passivi che il Gruppo corrisponde sui finanziamenti passivi in essere, nonché il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio;
- ai prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi, che condizionano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di riferimento del bilancio.

Come richiesto dal paragrafo 40 dell'IFRS 7, sono state elaborate apposite analisi di sensitività per ogni tipo di rischio al quale il Gruppo è esposto alla data di riferimento del bilancio, mostrando gli effetti sul Conto Economico e sul Patrimonio Netto; i *range* utilizzati per le analisi di sensitività (tasso di cambio, tasso di interesse e prezzi del greggio) sono coerenti con le previsioni del management. I risultati di dette analisi sono riepilogate nelle tabelle successivamente esposte.

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 +/- 20% 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 |           |        |
|---|----------------------|------------------------------|-------------------------------------|-----------|--------|
|   |                      |                              | 31/12/2010                          |           |        |
| Voce di stato patrimoniale                | Importo<br>in valuta | Cambio Euro<br>/ Dollaro USA | Importo<br>in migliaia di Euro      | -20%      | +20%   |
| Posizione netta in valuta                 | (650.119)            |                              | (486.543)                           |           |        |
| Effetto su risultato ante-imposte         |                      |                              |                                     | (121.636) | 81.091 |
| Effetto su risultato (e Patrimonio) netto |                      |                              |                                     | (80.280)  | 53.520 |

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

| CAMBIO Euro / Dollaro USA                 |                      |                              | Variazione parametro di riferimento |          |        |
|---|----------------------|------------------------------|-------------------------------------|----------|--------|
|   |                      |                              | 31/12/2009                          |          |        |
| Voce di stato patrimoniale                | Importo<br>in valuta | Cambio Euro<br>/ Dollaro USA | Importo<br>in migliaia di Euro      | -20%     | +20%   |
| Posizione netta in valuta                 | (316.879)            |                              | (219.963)                           |          |        |
| Effetto su risultato ante-imposte         |                      |                              |                                     | (54.991) | 36.661 |
| Effetto su risultato (e Patrimonio) netto |                      |                              |                                     | (36.844) | 24.563 |

Con riferimento ai tassi d'interesse, il Gruppo è esposto sia a medio/lungo termine che a breve termine e su tali posizioni corrisponde interessi a tasso variabile indicizzati ai tassi Euribor.

La simulazione di impatto sul risultato netto e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20%.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nella seguente tabella:

| TASSI D'INTERESSE VARIABILI                           | Variazione parametro di riferimento   |                            |            |         |
|---|---------------------------------------|----------------------------|------------|---------|
|   |                                       |                            | 31/12/2010 |         |
|   | Tasso medio annuo<br>d'interesse 2010 | Interessi<br>passivi annui | -20%       | +20%    |
| Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine | 3,53%                                 | (22.749)                   |            |         |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>              |                                       |                            | 4.550      | (4.550) |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>      |                                       |                            | 3.003      | (3.003) |

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

| TASSI D'INTERESSE VARIABILI                           | Variazione parametro di riferimento   |                            |            |         |
|---|---------------------------------------|----------------------------|------------|---------|
|   |                                       |                            | 31/12/2009 |         |
|   | Tasso medio annuo<br>d'interesse 2009 | Interessi<br>passivi annui | -20%       | +20%    |
| Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine | 3,17%                                 | (18.237)                   |            |         |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>              |                                       |                            | 3.647      | (3.647) |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>      |                                       |                            | 2.444      | (2.444) |

Inoltre, il *fair value* degli *Interest Rate Swaps* (IRS) e delle Opzioni su tasso d'interesse in essere alla data di bilancio in capo alla Capogruppo e alla controllata Sardeolica S.r.l. è influenzato dall'andamento del tasso Euribor: la simulazione di impatto di tale variabile sull'Utile Netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto di Gruppo, è stata elaborata ipotizzando una variazione del parametro di riferimento pari a +/- 20 punti base percentuali.

I dettagli e l'esito della simulazione sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

| Derivati su:                                     | Fair Value al 31/12/2010 | Variazione parametro di riferimento |                |
|--|--------------------------|-------------------------------------|----------------|
|  |                          | -20 bps                             | +20 bps        |
| Fair value di Interest rate swaps                | (3.664)                  | (3.918)                             | (2.946)        |
|  | <b>(3.664)</b>           | <b>(3.918)</b>                      | <b>(2.946)</b> |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>         |                          | <b>(3.918)</b>                      | <b>(2.946)</b> |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>(2.586)</b>                      | <b>(1.945)</b> |

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

| Derivati su:                                     | Fair Value al 31/12/2009 | Variazione parametro di riferimento |            |
|--|--------------------------|-------------------------------------|------------|
|  |                          | -20 bps                             | +20 bps    |
| Fair value di Interest rate swaps                | (2.540)                  | (839)                               | 813        |
| Fair value 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 risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>(600)</b>                        | <b>588</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 2010 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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:

| Derivati su:                                     | Fair Value al 31/12/2010 | Variazione parametro di riferimento |                 |
|--|--------------------------|-------------------------------------|-----------------|
|  |                          | -20%                                | +20%            |
| Grezzi e prodotti petroliferi                    | (21.637)                 | 13.636                              | (56.919)        |
|  | <b>(21.637)</b>          | <b>13.636</b>                       | <b>(56.919)</b> |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>         |                          | <b>13.636</b>                       | <b>(56.919)</b> |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>9.000</b>                        | <b>(37.567)</b> |

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

| 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>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 risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>(6.720)</b>                      | <b>6.703</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:

|               | 31/12/2010   | 31/12/2009   |
|---------------|--------------|--------------|
| Dirigenti     | 72           | 95           |
| Impiegati     | 1.465        | 1.351        |
| Intermedi     | 13           | 16           |
| Operai        | 759          | 662          |
| <b>Totale</b> | <b>2.309</b> | <b>2.124</b> |

Il personale dipendente del gruppo è passato da 2.244 unità alla fine del 2009 a 2.288 al 31 dicembre 2010; l'incremento è per la maggior parte dovuto alle nuove assunzioni effettuate dalle controllate Saras Energia S.A. e Akhela S.r.l..

## 7.7 Emolumenti e retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche

Nel 2010 sono stati corrisposti emolumenti e retribuzioni a dirigenti con responsabilità strategiche per un ammontare complessivo di 1.297 migliaia di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.5.1 della nota integrativa di Saras S.p.A..

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Emittenti, Allegato 3 C "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", si riepilogano di seguito le azioni assegnate a titolo gratuito in esecuzione dei già citati Piani di Azionariato Diffuso e Stock Grant Manager:

| Nome e Cognome   | Carica Ricoperta        | Numero azioni       | Numero azioni                      | Numero azioni            |
|------------------|-------------------------|---------------------|------------------------------------|--------------------------|
|                  |                         | ad inizio esercizio | assegnate nel corso dell'esercizio | alla fine dell'esercizio |
| Dario Scaffardi  | Direttore Generale      | 183.225             | 119.200                            | 302.425                  |
| Corrado Costanzo | Chief Financial Officer | 122.325             | 79.700                             | 202.025                  |

Per l'informativa relativa alle indennità per scioglimento anticipato del rapporto con gli amministratori e ai piani di successione degli amministratori esecutivi (ai sensi dell'articolo 114, comma 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58), si rimanda alla "Relazione Annuale sulla Corporate Governance e Informazioni sugli Assetti Proprietari Ex Art. 123-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, N. 58 (il "TUF")".

## 7.8 Impegni

Al 31 dicembre 2010 e 2009 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 2010 ammonta ad un totale di 98.345 migliaia di Euro, principalmente costituite da 89.299 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 2.630 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno.

## 7.9 Pubblicità dei corrispettivi della Società di revisione

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 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 erogatore del servizio | Destinatario       | Corrispettivo di competenza dell'esercizio 2010 |
|-------------------------|---------------------------------|--------------------|---|
| Revisione contabile     | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Saras S.p.A.       | 342   |
|                         | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Controllate Italia | 207   |
|                         | Network PricewaterhouseCoopers  | Controllate Estero | 143   |
| <b>Totale</b>           |                                 |                    | <b>692</b>                                      |
| Servizi di attestazione | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Saras S.p.A.       | 17  |
|                         | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Controllate Italia | 37  |
|                         | Network PricewaterhouseCoopers  | Controllate Estero | 12  |
| <b>Totale</b>           |                                 |                    | <b>66</b>                                       |
| Altri servizi           | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Saras S.p.A.       | 61  |
|                         | PricewaterhouseCoopers S.p.A.   | Controllate Italia | 0   |
|                         | Network PricewaterhouseCoopers  | Controllate Estero | 35  |
| <b>Totale</b>           |                                 |                    | <b>96</b>                                       |
| <b>TOTALE</b>           |                                 |                    | <b>854</b>                                      |

## 8. Pubblicazione del bilancio consolidato

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 24 marzo 2011 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





Relazione sulla gestione di Saras S.p.A.



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

172

Commento ai risultati  
di Saras S.p.A

175

Analisi dei rischi

178

Direzione e Controllo

179

Proposte del Consiglio  
di Amministrazione

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 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)

| Milioni di Euro | 2010  | 2009  | var%  |
|-----------------|-------|-------|-------|
| Ricavi          | 7.502 | 4.579 | 64%   |
| EBITDA          | (41)  | 78    | -153% |
| EBIT            | (148) | (18)  | -722% |
| UTILE NETTO     | (110) | 78    | -241% |

Nell'esercizio 2010 la società ha lavorato 104,7 milioni di barili di greggio (pari a 14,3 milioni di tonnellate); tale prestazione operativa è stata superiore dell' 8% rispetto allo scorso anno, in quanto le attività di manutenzione effettuate sulle unità di distillazione primaria nel corso del 2009 sono state significativamente più intense che nell'esercizio 2010, dando quindi luogo a maggiori riduzioni di carica.

La lavorazione conto terzi è scesa a circa il 7% della lavorazione totale di raffineria (rispetto al 30% dell'anno 2009). Questo risultato è la conseguenza del mancato rinnovo di un contratto, giunto a scadenza alla fine del 2009, in un contesto di mercato sfavorevole.

Il mix dei grezzi lavorati nell'esercizio 2010 è stato in linea con la media °API registrata lo scorso anno (overo una densità media di 32,4°API). Ciò nonostante, la percentuale di grezzi "sour" (sia di tipo "heavy" che "medium") è diminuita significativamente nell'esercizio 2010, rispetto ai livelli dell'esercizio 2009, principalmente a vantaggio dei grezzi "light sweet". Tale cambiamento deriva dalla scelta di privilegiare l'uso di grezzi più pesanti per la preparazione della carica all'impianto di gasificazione, ed alla corrispondente necessità di acquistare un paniere di grezzi più leggeri per portare le unità di distillazione primaria alla piena capacità.

I Ricavi di Saras S.p.A. sono stati pari a 7.502 milioni di Euro nell'esercizio 2010, in aumento del 64% rispetto all'esercizio 2009. Tale incremento è riconducibile principalmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità lavorate e vendute per conto proprio.

L'EBITDA, pari a -41 milioni di Euro, registra un notevole decremento rispetto all'esercizio 2009 (-153%); tale risultato deriva principalmente da un effetto negativo delle valutazioni inventariali, determinato dall'andamento dei prezzi petroliferi nell'esercizio 2010.

La media del tasso di cambio USD / EUR si è attestata ad 1,326 nell'esercizio 2010, rispetto alla media di 1,395 all'esercizio 2009.

Il **risultato netto** di Saras S.p.A. è stato pari a -110,1 milioni di Euro, in diminuzione (-241%) rispetto all'utile di 78,0 milioni di Euro dell'anno precedente.



Gli **investimenti** di periodo sono stati pari a circa 95 milioni di Euro (244 milioni di Euro nel 2009), in linea con il piano di investimenti previsti per l'esercizio.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 31 dicembre 2010 è **negativa per 501 milioni di Euro**, con un peggioramento rispetto alla posizione negativa per 345 milioni di Euro registrata a fine 2009, essenzialmente a causa agli investimenti del periodo e delle risorse assorbite dalla gestione operativa.

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|---|------------------|------------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine                                 | (189.280)        | (188.795)        |
| Prestito Obbligazionario  | (247.725)        | 0                |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine           | 75.350           | 70.000           |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>                      | <b>(361.655)</b> | <b>(118.795)</b> |
| Finanziamenti bancari a breve termine   | 0                | 0                |
| Debiti verso banche per c/c passivi   | (151.039)        | (238.748)        |
| Debiti finanziari verso società del Gruppo                                    | (110.979)        | (74.040)         |
| Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati) | 0                | (31.317)         |
| <i>Fair value</i> derivati netti  | (23.624)         | 2.001            |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo                                   | 82.688           | 75.585           |
| Altre attività finanziarie negoziabili  | 16.243           | 17.541           |
| Disponibilità liquide ed equivalenti  | 46.906           | 22.104           |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>                            | <b>(139.805)</b> | <b>(226.874)</b> |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>  | <b>(501.460)</b> | <b>(345.669)</b> |

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 14.293 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 2010 è il seguente:

| Data          | Operazione          | N°azioni          | Valore nominale complessivo (€) | Corrispettivo (€) |
|---------------|---------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|
| 01/01/2010    | Situazione iniziale | 23.188.674        | 1.331.053                       | 72.158.208        |
| 31/05/2010    | Trasferimento       | (355.890)         | (20.428)                        | (1.107.454)       |
| 30/11/2010    | Trasferimento       | (156.386)         | (8.977)                         | (486.329)         |
| <b>TOTALE</b> |                     | <b>22.676.398</b> | <b>1.301.648</b>                | <b>70.564.425</b> |

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant" 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

Si rimanda a quanto esposto nella Nota Integrativa al punto 6.2.3 "Costo del Lavoro" per ulteriori informazioni sulla movimentazione delle azioni proprie.

Per quanto concerne l'informativa relativa all'uso da parte della Società di strumenti finanziari, si rimanda alla successiva sezione della presente Relazione "Analisi dei rischi".

Le sedi secondarie della società sono:

- Direzione Generale e Amministrativa – Milano, Galleria De Cristoforis 1
- Direzione Relazione Pubbliche e Affari Amministrativi – Roma, Salita San Nicola da Tolentino 1/b.

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".

Infine, 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 alle aree strategiche, operative e finanziarie.

La gestione dei rischi evidenziata nelle singole *policy* e nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (*process owner*).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

In aggiunta alle linee guida di gestione del rischio esistono specifiche linee guida per rischi finanziari quali rischi tasso di interesse e rischi crediti.

## Rischi finanziari

La Società ha, tra le sue priorità, la crescita sostenibile, la produttività, la redditività e la qualità dei dati finanziari.

Pertanto le strutture finanziarie sono focalizzate a garantire la massima efficienza nel recepimento ed utilizzo di linee di credito per lo sviluppo del *business* commerciale e nel ridurre al minimo i rischi finanziari legati alla gestione industriale (rischio avverso).

La Società opera a livello internazionale nel settore petrolifero, con conseguente esposizione a rischi di cambio, di variazioni nei tassi di interesse, di credito e di variazione del prezzo delle merci.

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

I risultati sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi e dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo); inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, la Società è tenuta a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del *business* ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di contratti di lavorazione per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati.

Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi la Società stipula contratti derivati su commodities, che si concretizzano nell'acquisto e nella vendita a termine di greggio e di prodotti.

### Rischio di cambio

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

La Società, al fine di diminuire sia il rischio di cambio relativamente a transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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 sia a tassi di interesse variabile, che a tassi fissi. La politica della Società è quella di fare ricorso a strumenti derivati per diminuire il rischio di variazione dei flussi di cassa derivanti dagli interessi.

### **Rischio di credito**

Il mercato in cui opera la Società è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Inoltre i crediti vengono monitorati giornalmente dalla direzione finanziaria in modo sistematico e puntuale. Si ritiene che tale rischio risulti marginale e non costituisca una variabile rilevante del *business* in cui opera la Società.

### **Rischio di liquidità**

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità costituito dalla capacità di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

L'elevata capacità di autofinanziamento, unitamente alla storica capacità di onorare le scadenze contrattuali relative all'indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti marginale.

## Altri rischi

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Negli ultimi mesi gravi sommovimenti sociali hanno coinvolto anche la Libia, che storicamente rappresenta un importante mercato di approvvigionamento del grezzo per la Società.

La fornitura del petrolio grezzo libico potrebbe quindi essere negativamente influenzata da tali eventi, con possibili effetti negativi sulla marginalità delle operazioni di raffinazione.

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

L'attività della Società dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, la quale produce pressoché tutti i prodotti petroliferi raffinati e venduti. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti nonché ad incidenti. Saras ritiene che la complessità della propria raffineria consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente implementati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

### Rischi ambientali

Le attività della Società sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Ancorché la Società ritenga che la propria attività sia svolta nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale, il rischio di costi e di responsabilità ambientali è insito nell'attività e non può esservi certezza che in futuro non dovranno essere sostenuti significativi costi e responsabilità in materia ambientale.

La Società ha comunque effettuato, e prevede che continuerà ad effettuare, spese operative nonché investimenti per adempiere a quanto previsto dalla normativa ambientale; inoltre, Saras fa ricorso, in merito a tali rischi, ad un programma significativo di copertura assicurativa.

## 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 (senza considerare le azioni proprie in portafoglio).

L'articolo 2497-sexies, Codice Civile, afferma che *"si presume salvo prova contraria che l'attività di Direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359"*. Il Consiglio d'Amministrazione di Saras ritiene, tuttavia, che la Angelo Moratti S.a.p.a. non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché, tra l'altro, la Angelo Moratti S.a.p.a. non impartisce direttive alla propria controllata e non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo – funzionale tra le due società. Conseguentemente, Saras ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Angelo Moratti S.a.p.a.. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente al normale esercizio, da parte della Angelo Moratti S.a.p.a., dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello status di azionista e alla ricezione, da parte degli organi delegati della Angelo Moratti S.a.p.a., delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile.

## Proposte del Consiglio di Amministrazione

Signori Azionisti,

il bilancio separato al 31 dicembre 2010 della Vostra Società chiude con una perdita netta di euro 110.086.524.

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 2010;
- 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 2010;

delibera

di approvare il bilancio separato della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 nel suo insieme e nelle singole appostazioni e di riportare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 110.086.524.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





Prospetti Contabili Bilancio Separato di Saras S.p.A.  
al 31 dicembre 2010



# Saras S.p.A. - Situazione Patrimoniale - Finanziaria al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

| Migliaia di Euro                           |         |         | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|--|---------|---------|------------------|------------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>                            | (1)     | (2)     |                  |                  |
| Attività correnti                          | 5.1     |         | 1.533.695        | 960.959          |
| Disponibilità liquide ed equivalenti       | 5.1.1   | A       | 46.906           | 22.104           |
| Altre attività finanziarie negoziabili     | 5.1.2   | B       | 16.243           | 17.541           |
| Crediti commerciali                        | 5.1.3   | C       | 699.119          | 244.975          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 309.763          | 130.695          |
| Rimanenze                                  | 5.1.4   | D       | 622.652          | 552.613          |
| Attività per imposte correnti              | 5.1.5   | E       | 36.843           | 35.610           |
| Altre attività                             | 5.1.6   | F       | 111.932          | 88.116           |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 82.687           | 60.999           |
| Attività non correnti                      | 5.2     |         | 1.217.243        | 1.194.562        |
| Immobili, impianti e macchinari            | 5.2.1   | H, I    | 771.727          | 787.909          |
| Attività immateriali                       | 5.2.2   | J       | 15.602           | 11.490           |
| Partecipazioni valutate al costo           | 5.2.3.1 | K       | 303.891          | 306.336          |
| Altre partecipazioni                       | 5.2.3.2 | K       | 495              | 495              |
| Attività per imposte anticipate            | 5.2.4   | W       | 49.764           | 17.917           |
| Altre attività finanziarie                 | 5.2.5   | M       | 75.764           | 70.415           |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 75.350           | 70.000           |
| <b>Totale attività</b>                     |         |         | <b>2.750.938</b> | <b>2.155.521</b> |
| <b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>        |         |         |                  |                  |
| Passività correnti                         | 5.3     |         | 1.374.703        | 947.094          |
| Passività finanziarie a breve termine      | 5.3.1   | R       | 285.642          | 345.335          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 151.012          | 59.440           |
| Debiti commerciali e altri debiti          | 5.3.2   | R       | 1.004.720        | 520.373          |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 30.208           | 26.991           |
| Passività per imposte                      | 5.3.3   | W       | 14.034           | 17.469           |
| Altre passività                            | 5.3.4   | R       | 70.307           | 63.917           |
| Passività non correnti                     | 5.4     |         | 575.062          | 299.387          |
| Passività finanziarie a lungo termine      | 5.4.1   | R       | 437.005          | 188.795          |
| Fondi per rischi e oneri                   | 5.4.2   | P, Z    | 69.649           | 32.239           |
| Fondi per benefici ai dipendenti           | 5.4.3   | Q       | 28.013           | 32.996           |
| Altre passività                            | 5.4.4   | R       | 40.395           | 45.357           |
| <i>di cui con parti correlate:</i>         |         |         | 40.034           | 45.005           |
| <b>Totale passività</b>                    |         |         | <b>1.949.765</b> | <b>1.246.481</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                    | 5.5     | O, V, N |                  |                  |
| Capitale sociale                           |         |         | 54.630           | 54.630           |
| Riserva legale                             |         |         | 10.926           | 10.926           |
| Altre riserve                              |         |         | 845.703          | 765.443          |
| Risultato netto d'esercizio                |         |         | (110.086)        | 78.041           |
| <b>Totale Patrimonio Netto</b>             |         |         | <b>801.173</b>   | <b>909.040</b>   |
| <b>Totale passività e Patrimonio Netto</b> |         |         | <b>2.750.938</b> | <b>2.155.521</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 gli esercizi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

| Migliaia di Euro   | (1)   | (2)     | 01/01/2010<br>31/12/2010 | di cui non<br>ricorrente | 01/01/2009<br>31/12/2009 | di cui non<br>ricorrente |
|--|-------|---------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica<br><i>di cui con parti correlate:</i>                 | 6.1.1 | S       | 7.394.327<br>2.070.034   |                          | 4.478.195<br>1.398.720   |                          |
| Altri proventi<br><i>di cui con parti correlate:</i>                                       | 6.1.2 | S       | 107.958<br>90.181        |                          | 100.374<br>74.427        |                          |
| <b>Totale ricavi</b>   |       |         | <b>7.502.285</b>         | <b>0</b>                 | <b>4.578.569</b>         | <b>0</b>                 |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo<br><i>di cui con parti correlate:</i> | 6.2.1 | T       | (6.975.911)<br>(36.904)  |                          | (4.006.871)<br>(55.646)  |                          |
| Prestazioni di servizi e costi diversi<br><i>di cui con parti correlate:</i>               | 6.2.2 | T, Z    | (461.265)<br>(77.233)    |                          | (390.225)<br>(69.725)    |                          |
| Costo del lavoro   | 6.2.3 | T, Q    | (105.860)                |                          | (103.688)                |                          |
| Ammortamenti   | 6.2.4 | H, J, T | (106.945)                |                          | (95.887)                 |                          |
| <b>Totale costi</b>  |       |         | <b>(7.649.981)</b>       | <b>0</b>                 | <b>(4.596.671)</b>       | <b>0</b>                 |
| <b>Risultato operativo</b>   |       |         | <b>(147.696)</b>         | <b>0</b>                 | <b>(18.102)</b>          | <b>0</b>                 |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni<br><i>di cui con parti correlate:</i>             | 6.3   | K, V    | (2.445)<br>(2.445)       |                          | 103.549<br>103.549       |                          |
| Proventi finanziari<br><i>di cui con parti correlate:</i>                                  | 6.4   | X       | 39.232<br>2.686          |                          | 18.547<br>2.093          |                          |
| Oneri finanziari<br><i>di cui con parti correlate:</i>                                     | 6.4   | X       | (58.948)<br>(1.240)      |                          | (36.882)<br>(865)        |                          |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>   |       |         | <b>(169.857)</b>         | <b>0</b>                 | <b>67.112</b>            | <b>0</b>                 |
| Imposte sul reddito  | 6.5   | W       | 59.771                   |                          | 10.929                   |                          |
| <b>Risultato netto</b>   |       |         | <b>(110.086)</b>         | <b>0</b>                 | <b>78.041</b>            | <b>0</b>                 |

## Saras S.p.A. - Conti Economici Complessivi per i periodi 1 gennaio - 31 dicembre 2010 e 2009

|  |                  |               |
|--|------------------|---------------|
| Risultato netto d'esercizio (A)                            | (110.086)        | 78.041        |
| Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | 0                | 0             |
| <b>Risultato netto complessivo (A + B)</b>                 | <b>(110.086)</b> | <b>78.041</b> |

(1) Si rimanda alla nota integrativa sezione 6 "Note al Conto Economico complessivo"

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Saras S.p.A. Movimentazione del Patrimonio Netto dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2010

| Migliaia di Euro                            | Capitale<br>Sociale | Riserva<br>Legale | Altre<br>Riserve | Utile<br>(Perdita)<br>esercizio | Totale<br>patrimonio<br>netto |
|---|---------------------|-------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Saldo al 31/12/2008                         | 54.630              | 10.926            | 860.223          | 60.834                          | 986.613                       |
| 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                            |
| Risultato netto                             |                     |                   |                  | 78.041                          | 78.041                        |
| Saldo al 31/12/2009                         | 54.630              | 10.926            | 765.443          | 78.041                          | 909.040                       |
| Destinazione risultato esercizio precedente |                     |                   | 78.041           | (78.041)                        | 0                             |
| Riserva per piano azionario dipendenti      |                     |                   | 2.219            |                                 | 2.219                         |
| Risultato netto                             |                     |                   |                  | (110.086)                       | (110.086)                     |
| Saldo al 31/12/2010                         | 54.630              | 10.926            | 845.703          | (110.086)                       | 801.173                       |

# Saras S.p.A. - Rendiconti Finanziari al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009

| Migliaia di Euro  | (1)           | (2)     | 01/01/2010<br>31/12/2010 | 01/01/2009<br>31/12/2009 |
|---|---------------|---------|--------------------------|--------------------------|
| A - Disponibilità liquide iniziali  | 5.1.1         | A       | 22.104                   | 3.316                    |
| B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio                                     |               |         |                          |                          |
| Risultato netto d'esercizio   | 5.5           |         | (110.086)                | 78.041                   |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni   | 6.2.4         | H, J, T | 106.945                  | 95.887                   |
| (Proventi) oneri netti su partecipazioni  | 6.3           | K       | 2.445                    | (3.549)                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 2.445                    | (3.549)                  |
| Variazione netta fondi per rischi   | 5.4.2         | P, Z    | 37.410                   | 13.578                   |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti                                     | 5.4.3         | Q       | (4.983)                  | (2.068)                  |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate        | 5.2.4         | W       | (31.847)                 | 3.876                    |
| Dividendi da controllate  | 6.3           | V       | 0                        | (100.000)                |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 0                        | (100.000)                |
| Imposte sul reddito   | 6.5           | W       | (59.771)                 | (10.929)                 |
| Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie                    |               |         | 25.710                   |                          |
| Altre componenti non monetarie  | 5.5           |         | 2.219                    | 2.107                    |
| Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante |               |         | (31.958)                 | 76.943                   |
| (Incremento) Decremento dei crediti commerciali   | 5.1.3         | C       | (454.144)                | 217.280                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | (179.068)                | 64.589                   |
| (Incremento) Decremento delle rimanenze   | 5.1.4         | D       | (70.039)                 | (226.777)                |
| Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                             | 5.3.2         | R       | 484.347                  | 26.800                   |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 3.217                    | (12.765)                 |
| Variazione altre attività correnti  | 5.1.5 - 5.1.6 | E, F    | (28.280)                 | (73.732)                 |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | (5.350)                  | (32.401)                 |
| Variazione altre passività correnti   | 5.3.3 - 5.3.4 | W, R    | 83.246                   | 94.101                   |
| Imposte sul reddito pagate  |               | E, W    | (10.097)                 | (94.728)                 |
| Variazione altre passività non correnti   | 5.4.4         | R       | (4.962)                  | (18.289)                 |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | (5.021)                  | (4.972)                  |
| Totale (B)  |               |         | (31.887)                 | 1.598                    |
| C - Flusso monetario da (per) attività di investimento                                    |               |         |                          |                          |
| (Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali                         | 5.2.1 - 5.2.2 | H, I    | (94.502)                 | (244.421)                |
| Dividendi incassati da controllate  | 6.3           | V       | 0                        | 100.000                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 0                        | 100.000                  |
| Variazione partecipazioni   | 5.2.3.1       | K       | 0                        | (1.000)                  |
| (Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie                                     | 5.1.2 - 5.2.5 | B, M    | (4.136)                  | (1.708)                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 0                        | 0                        |
| Interessi incassati   |               |         | 2.718                    | 2.347                    |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 2.686                    | 2.093                    |
| Altri movimenti non monetari  | 5.2.1 - 5.2.2 |         | (373)                    | 11                       |
| Totale (C)  |               |         | (96.293)                 | (144.771)                |
| D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie  |               |         |                          |                          |
| Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine                                | 5.4.1         | R       | 248.210                  | 188.795                  |
| Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine                              | 5.3.1         | R       | (82.087)                 | 139.588                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | 91.572                   | 842                      |
| Distribuzione dividendi   | 5.5           | V       | 0                        | (157.721)                |
| Interessi pagati  |               |         | (13.141)                 | (8.701)                  |
| <i>di cui con parti correlate:</i>  |               |         | (1.240)                  | (865)                    |
| Totale (D)  |               |         | 152.982                  | 161.961                  |
| E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)  |               |         | 24.802                   | 18.788                   |
| F - Disponibilità liquide finali  |               |         | 46.906                   | 22.104                   |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

167  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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

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







Nota Integrativa al Bilancio Separato  
di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010



# Indice della Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010

1.  
Premessa

2.  
Criteri generali di redazione del Bilancio Separato

3.  
Principi Contabili adottati

3.1 Sintesi dei principi contabili e dei criteri di valutazione adottati

3.2 Uso di stime

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

4.  
Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 Premessa

4.2 Informativa per area geografica

5.  
Note alla Situazione Patrimoniale Finanziaria

5.1 Attività correnti

- 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
- 5.1.2 Altre attività finanziarie negoziabili
- 5.1.3 Crediti commerciali
- 5.1.4 Rimanenze
- 5.1.5 Attività per imposte correnti
- 5.1.6 Altre attività

5.2 Attività non correnti

- 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
- 5.2.2 Attività immateriali
- 5.2.3 Partecipazioni
  - 5.2.3.1 Partecipazioni valutate al costo
  - 5.2.3.2 Altre partecipazioni
- 5.2.4 Attività per imposte anticipate
- 5.2.5 Altre attività finanziarie

5.3 Passività correnti

- 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
- 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
- 5.3.3 Passività per imposte
- 5.3.4 Altre passività

5.4 Passività non correnti

- 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
- 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
- 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
- 5.4.4 Altre passività

5.5 Patrimonio Netto

## 6. Note al Conto Economico

### 6.1 Ricavi

- 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
- 6.1.2 Altri proventi

### 6.2 Costi

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

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

### 6.4 Proventi e oneri finanziari

### 6.5 Imposte sul reddito

## 7. Altre informazioni

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

### 7.2 Rapporti con parti correlate

### 7.3 Informazioni ai sensi dell'*International Financial Reporting Standard 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative*

- 7.3.1 Informativa di Situazione Patrimoniale-Finanziaria
- 7.3.2 Informativa di Conto Economico Complessivo
- 7.3.3 Informazioni integrative
  - 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni con strumenti derivati
  - 7.3.3.2 *Fair value*
  - 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari
    - 7.3.4.1 Rischio di credito
    - 7.3.4.2 Rischio di liquidità
    - 7.3.4.3 Rischio di mercato

### 7.4 Numero medio dei dipendenti

### 7.5 Schemi relativi alle informazioni sui compensi e sulle partecipazioni degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

- 7.5.1 Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche
- 7.5.2 Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche

### 7.6 Impegni

## 8. Varie

## 9. Pubblicazione del Bilancio

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

# Nota Integrativa al Bilancio Separato di Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010

## 1. Premessa

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

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione; detiene inoltre partecipazioni totalitarie (dirette e indirette) in società operanti, a loro volta:

- nella commercializzazione dei prodotti petroliferi nel comparto rete ed extra-rete in Italia (Arcola Petrolifera S.p.A.) ed in Spagna (Saras Energia S.A.);
- nella produzione e vendita di energia elettrica tramite sia l'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato (Sarlux S.r.l.) che il parco eolico (Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e della controllata Sardeolica S.r.l.);
- nelle attività di *information technology* (Akhela S.r.l.), di ricerca per settori ambientali (Sartec S.p.A.) e di riassicurazioni (Reasar S.A.).

Il presente bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 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 2010 è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

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

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

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

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

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

### 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 2010, sia variazioni di interpretazioni già emesse ma applicabili ai bilanci riferiti ai periodi che iniziano successivamente al 1 gennaio 2010.

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1 gennaio 2010

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1 gennaio 2010.

##### **IFRS 3 – Aggregazioni aziendali**

La versione aggiornata dell'IFRS 3 ha introdotto importanti modifiche, di seguito descritte, che riguardano principalmente: la disciplina delle acquisizioni per fasi di società controllate; la facoltà di valutare al *fair value* eventuali interessenze di pertinenza di terzi acquisite in un'acquisizione parziale; 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 condizione.

##### **Acquisizione per fasi di una controllata**

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*; le interessenze di pertinenza di terzi devono essere valutate sulla base del loro *fair value* oppure sulla base della quota proporzionale del *fair value* delle attività nette identificabili della società acquisita (metodo già consentito dalla precedente versione dell'IFRS 3).

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dallo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione, oppure secondo lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate o secondo lo IAS 31 – Partecipazioni in *joint ventures*, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico. Inoltre, ogni valore precedentemente rilevato nel Patrimonio Netto, che dovrebbe essere imputato a conto economico a seguito della cessione dell'attività cui si riferisce, deve essere riclassificato nel conto economico. L'avviamento o il provento (in caso di *badwill*) derivanti dall'affare concluso con la successiva acquisizione devono essere determinati come sommatoria tra il prezzo corrisposto per l'ottenimento del controllo, il valore delle interessenze di pertinenza di terzi (valutate secondo uno dei metodi consentiti dal principio), il *fair value* della partecipazione di minoranza precedentemente detenuta, al netto del *fair value* delle attività nette identificabili acquisite.

Secondo la precedente versione del principio l'acquisizione del controllo per fasi era rilevata transazione per transazione, come una serie di acquisizioni separate che generavano complessivamente un avviamento determinato come la somma degli avviamenti generati dalle singole transazioni.

##### **Oneri accessori alla transazione**

L'IFRS 3 prevede che gli oneri accessori alle operazioni di aggregazione aziendale siano rilevati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. Secondo la precedente versione del principio tali oneri erano inclusi nella determinazione del costo di acquisizione delle attività nette della società acquisita.

##### **Rilevazione dei corrispettivi sottoposti a condizione**

L'IFRS 3 prevede che i corrispettivi sottoposti a condizione siano considerati parte del prezzo di trasferimento delle attività nette acquisite e che siano valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Analogamente, se il contratto di aggregazione prevede il diritto alla restituzione di alcune componenti del prezzo al verificarsi di alcune condizioni, tale diritto è classificato come attività dall'acquirente. Eventuali successive variazioni del *fair value* devono essere rilevate a rettifica del trattamento contabile originario solo se esse sono determinate da maggiori o migliori informazioni circa tale *fair value* e se si verificano entro 12 mesi dalla data di acquisizione; tutte le altre variazioni devono essere rilevate a conto economico.

La precedente versione del principio prevedeva che i corrispettivi sottoposti a condizione fossero rilevati alla data di acquisizione solo se il loro pagamento era ritenuto probabile e il loro ammontare poteva essere determinato in modo attendibile. Ogni variazione successiva al valore di tali corrispettivi era inoltre sempre rilevata a rettifica del *goodwill*.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

##### **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato**

Le modifiche allo IAS 27 riguardano principalmente il trattamento contabile di transazioni o eventi che modificano le quote di interessenza in società controllate e l'attribuzione delle perdite della controllata alle interessenze di pertinenza di terzi.

Lo IAS 27 stabilisce che, una volta ottenuto il controllo di un'impresa, le transazioni in cui la controllante acquisisce o



cede ulteriori quote di minoranza senza modificare il controllo esercitato sulla controllata sono delle transazioni con i soci e pertanto devono essere riconosciute a Patrimonio Netto. Ne consegue che il valore contabile della partecipazione di controllo e delle interessenze di pertinenza di terzi devono essere rettificati per riflettere la variazione di interessenza nella controllata e ogni differenza tra l'ammontare della rettifica apportata alle interessenze di pertinenza di terzi ed il *fair value* del prezzo pagato o ricevuto a fronte di tale transazione è rilevata direttamente nel Patrimonio Netto ed è attribuita ai soci della controllante. Non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Gli oneri accessori derivanti da tali operazioni devono, inoltre, essere iscritti a Patrimonio Netto in accordo con quanto richiesto dallo IAS 32 al paragrafo 35.

L'applicazione delle predette modifiche non ha comportato impatti significativi.

### **IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa**

Le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS 2";
- fornire alcune linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel bilancio consolidato e nel bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *equity settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11;
- definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *cash settled*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.

L'applicazione delle predette modifiche – che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11 – non ha comportato impatti.

### **Emendamento allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Elementi qualificabili per la copertura**

L'integrazione al vigente IAS 39 chiarisce le condizioni per cui taluni strumenti finanziari/non finanziari possono essere considerati come elementi coperti ("*hedged item*") in una relazione di copertura. Precisa, in proposito, che una società possa coprire anche solo una tipologia di variazione nel *cash flow* o nel *fair value* di un elemento coperto (ossia che il prezzo di una *commodity* oggetto di copertura subisca incrementi oltre un prezzo prefissato) c.d. *one-sided risk*. A tal proposito lo IASB chiarisce, inoltre, che un'opzione acquistata designata come copertura in una *one-sided hedge relationship* è perfettamente efficace solo se il rischio coperto è rappresentato esclusivamente dalla variazione dell'*intrinsic value* dello strumento di copertura e non anche del suo *time value*.

L'applicazione di tale principio non ha comportato impatti.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2010 e non rilevanti per la Società**

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2010, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti nella Società alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

#### **Improvement all'IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate**

**Emendamenti allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate** e allo **IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures**, conseguenti alle modifiche apportate allo **IAS 27**

#### **Improvement agli IAS/IFRS (2009)**

#### **IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione**

#### **IFRIC 15 – Accordi per la costruzione di immobili**

#### **IFRIC 16 – Coperture di un investimento netto in una gestione estera**

#### **IFRIC 17 – Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide**

#### **IFRIC 18 – Cessioni di attività da parte della clientela**

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società**

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo **IAS 32 – Strumenti finanziari: presentazione: classificazione dei diritti emessi** al fine di disciplinare la contabilizzazione dell'emissione di diritti (diritti, opzioni o *warrant*) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a Patrimonio Netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto deve essere applicato dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle parti correlate** che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari** sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie, applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio della Società.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'**IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta**, consentendo alle società che versano anticipatamente a piani pensionistici a benefici definiti una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come un'attività. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. Si ritiene che l'adozione dell'emendamento non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 26 novembre 2009 l'IFRIC ha emesso l'interpretazione **IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale**, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che, se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dall'impresa diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al *fair value*; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputata a conto economico nel periodo. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2011; si ritiene che l'adozione dell'interpretazione non comporterà effetti significativi sul bilancio della Società.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli **IFRS (“Improvement”)** che saranno applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dalla Società:

**IFRS 3 (2008) – Aggregazioni aziendali:** l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di *equity* di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32

**IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative:** la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.

**IAS 1 – Presentazione del bilancio:** con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di Patrimonio Netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

**IAS 34 – Bilanci intermedi:** attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci Intermedi. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli *Improvement* appena descritti: sono in corso di valutazione gli effetti sul bilancio della Società.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio **IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive**, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.

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

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

Di seguito sono descritti i principali criteri di valutazione utilizzati.

#### A Disponibilità liquide ed equivalenti

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

#### B Attività finanziarie negoziabili

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

#### 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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 dalla Società, per le varie categorie di cespiti, è la seguente:

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| <b>Fabbricati</b>                   | <b>18 anni</b>   |
| <b>Impianti generici</b>            | <b>12 anni</b>   |
| <b>Impianti altamente corrosivi</b> | <b>9 anni</b>  |
| <b>Mobili e macchine d'ufficio</b>  | <b>4 - 8 anni</b>  |
| <b>Automezzi</b>                    | <b>4 anni</b>  |
| <b>Altri beni</b>                   | <b>12 anni</b>   |
| <b>Migliorie su beni di terzi</b>   | <b>Minore tra la durata della locazione e la vita utile del bene</b> |

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

#### **I Beni in leasing**

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

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

#### **J Attività immateriali**

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

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

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

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

#### [II] **Spese di ricerca e sviluppo**

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

#### [III] **Attività di esplorazione e di valutazione delle risorse minerarie**

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

[A] acquisizione di diritti all'esplorazione;

[B] studi fotografici, geologici, geochimici e geofisici;

[C] perforazioni esplorative;

[D] effettuazione di scavi;

[E] campionatura;

[F] attività relative alla valutazione della fattibilità tecnica e realizzabilità commerciale dell'estrazione di una risorsa mineraria vengono iscritti fra le attività materiali od immateriali secondo la loro natura, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 6. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **K Partecipazioni**

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

Le partecipazioni incluse nella voce "Altre partecipazioni" sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti connessi alla variazione dello stesso direttamente nel Patrimonio Netto. Qualora non sia possibile determinare lo stesso in maniera attendibile o sia non significativo, risultano valutate al costo ridotto per perdite in conformità a quanto previsto dallo IAS 39. Tali costi sono periodicamente riconsiderati al fine di individuare l'eventuale presenza di *impairment indicators* che possono suggerire che il loro valore recuperabile sia inferiore al valore di carico.

#### **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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## **O Patrimonio Netto**

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

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

### **[II] Riserve**

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

### **[III] Piani di attribuzione gratuita di azioni della Società ai dipendenti e al management**

La Società riconosce benefici addizionali ai dipendenti ed al management sulla base di appositi piani di attribuzione gratuita di azioni. Il relativo costo, determinato secondo quanto stabilito dall'*IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni*, è contabilizzato a conto economico a quote costanti lungo il *vesting period* con contropartita diretta a Patrimonio Netto. Variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

## **P Fondi per rischi ed oneri**

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

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

## **Q Fondi per benefici ai dipendenti**

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

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

- Quote accantonate sino al 31 dicembre 2006

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

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

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

- Quote maturate dal 1 gennaio 2007

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

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

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

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

## **S Riconoscimento dei ricavi**

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

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

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

## **T Riconoscimento dei costi**

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

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

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

## **V Dividendi**

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

I dividendi incassati da società controllate, *joint venture*, collegate ed altre partecipate sono rilevati a conto economico quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

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

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

## **W Imposte**

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

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di una attività o passività ed il relativo valore contabile.

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

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

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

Le variazioni delle aliquote in conseguenza a modifiche normative sono contabilizzate nell'esercizio in cui dette variazioni sono sostanzialmente emanate; l'effetto relativo è registrato a conto economico o a Patrimonio Netto coerentemente con la transazione che ha generato la sottostante fiscalità differita. Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

La Capogruppo dà facoltà alle proprie controllate italiane di aderire al Consolidato Fiscale, con riferimento alla determinazione dell'Imposta sul Reddito delle Società (I.Re.S), come previsto dagli articoli 117-128 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (il c.d. "Consolidato Fiscale Nazionale"). Conseguentemente, fra alcune delle controllate residenti in Italia e la Capogruppo si deter-

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



mina un imponibile unico, essenzialmente attraverso la somma algebrica dei risultati fiscali di ciascuna partecipante. L'adesione al particolare sistema è attuata attraverso una comunicazione all'Agenzia delle Entrate da parte della controllante, nella quale si evidenziano le controllate che hanno ritenuto di avvalersi dell'opzione. Tale opzione ha una durata fissa di tre esercizi (salvo il manifestarsi di cause interruttrive previste dalla legge) ed è regolata tra le due parti da un apposito Accordo di Consolidamento. In particolare, per quanto attiene al trasferimento delle perdite fiscali, gli accordi in vigore prevedono una remunerazione commisurata all'aliquota IRES ordinaria, in proporzione alla quota di perdita di ciascuna partecipante che ha trovato effettiva compensazione negli imponibili apportati da altre società consolidate; eventuali eccedenze di perdite rimangono di competenza della controllante e la relativa remunerazione è differita all'esercizio di concreto utilizzo nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale.

## **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.

## **Z Emission Trading**

Il D.L. 216 del 4 aprile 2006 ha introdotto limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare sull'apposito mercato quote che rappresentano i quantitativi di CO<sub>2</sub> eccedenti.

Qualora le quote assegnate ed acquistate, al netto di quelle vendute, nel corso dell'esercizio risultino inferiori al fabbisogno, il controvalore delle quote mancanti, valorizzate al valore di mercato di fine esercizio, 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 di fine esercizio, viene iscritto tra i beni immateriali.

## **AA Informativa settoriale**

Un settore operativo è una componente di un'entità:

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

Un settore geografico risulta definito, rispetto ad altri settori geografici, da quel gruppo di assets e transazioni utilizzato per la fornitura di servizi in un determinato ambiente geografico.

## 3.2 Uso di stime

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

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

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati 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 aspettative di reddito fiscale attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.
- [III] Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.

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

### 4.1 Premessa

La Società opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di raffinazione di grezzo, di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione e di prestazione di servizi di raffinazione a terzi; pertanto, si ritiene che la Società operi in un solo settore di attività.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

## 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:

|                   | 2010             | 2009             | Variazione       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| Vendite Italia    | 3.158.058        | 2.061.669        | 1.096.389        |
| Vendite Spagna    | 1.318.919        | 904.253          | 414.666          |
| Vendite altri CEE | 900.903          | 570.173          | 330.730          |
| Vendite extra CEE | 1.873.118        | 889.847          | 983.271          |
| Vendite USA       | 143.329          | 52.253           | 91.076           |
| <b>Totale</b>     | <b>7.394.327</b> | <b>4.478.195</b> | <b>2.916.132</b> |

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

|                           | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione     |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Clienti Italia            | 376.856        | 160.085        | 216.771        |
| Clienti Spagna            | 92.034         | 46.042         | 45.992         |
| Clienti altri paesi CEE   | 95.887         | 17.808         | 78.079         |
| Clienti extra CEE         | 135.786        | 22.812         | 112.974        |
| Clienti USA               | 572            | 244            | 328            |
| F.do svalutazione crediti | (2.016)        | (2.016)        | 0              |
| <b>Totale</b>             | <b>699.119</b> | <b>244.975</b> | <b>454.144</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:

|                            | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione    |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Depositi bancari e postali | 46.870        | 22.045        | 24.825        |
| Cassa                      | 36            | 59            | (23)          |
| <b>Totale</b>              | <b>46.906</b> | <b>22.104</b> | <b>24.802</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 31/12/2008</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> |
| Incrementi dell'esercizio  | 10.629        |
| Decrementi dell'esercizio  | (11.927)      |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> | <b>16.243</b> |

### 5.1.3 Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è così composto:

|                          | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> | <b>Variazione</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Verso clienti            | 389.463           | 114.364           | 275.099           |
| Verso imprese del gruppo | 309.656           | 130.611           | 179.045           |
| <b>Totale</b>            | <b>699.119</b>    | <b>244.975</b>    | <b>454.144</b>    |

I crediti verso clienti aumentano, rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente a causa della riduzione delle lavorazioni per conto di terzi della raffineria con conseguente aumento delle vendite dirette; il tutto in un contesto di prezzi in aumento. Il saldo dei crediti verso imprese del gruppo si riferisce principalmente ai crediti verso le controllate Arcola Petrolifera S.p.A. (125.855 migliaia di Euro) e Saras Energia S.A. (65.512 migliaia di Euro) per forniture di prodotti petroliferi, e verso la controllata Sarlux S.r.l. (117.161 migliaia di Euro) 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 2010 sono riportate nella tabella seguente:

|   | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Materie prime e sussidiarie                     | 257.626           | 165.533           | 92.093            |
| Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 69.624            | 54.077            | 15.547            |
| Prodotti finiti e merci                         | 295.166           | 322.564           | (27.398)          |
| Acconti su scorte                               | 236               | 10.439            | (10.203)          |
| <b>Totale</b>                                   | <b>622.652</b>    | <b>552.613</b>    | <b>70.039</b>     |

L'incremento del valore delle rimanenze è causato dall'aumento generalizzato dei prezzi principalmente delle materie prime. La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazioni significative (circa 600 migliaia di Euro). Il valore delle rimanenze, conseguentemente, non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

La voce "Prodotti finiti e merci" comprende circa 635 migliaia di tonnellate di prodotti petroliferi, per un valore di circa 380 milioni di Euro, che fronteggiano l'obbligo di detenere scorte ai sensi del decreto legislativo del 31 gennaio 2001 n. 22 per le società del Gruppo e per alcuni terzi (nell'esercizio precedente, tali scorte ammontavano a 792 migliaia di tonnellate per un valore di circa 350 milioni di Euro).

Presso la raffineria di Sarroch sono detenuti greggi e prodotti petroliferi di proprietà di terzi per un valore complessivo, al 31 dicembre 2010, pari a 130 milioni di Euro (134 milioni di Euro al 31 dicembre 2009).

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

|                         | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione   |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Crediti IRES            | 32.231        | 30.724        | 1.507        |
| Crediti IRAP            | 4.112         | 4.112         | 0            |
| Altri crediti tributari | 500           | 774           | (274)        |
| <b>Totale</b>           | <b>36.843</b> | <b>35.610</b> | <b>1.233</b> |

I crediti per IRES ed IRAP sono essenzialmente dovuti all'eccedenza degli acconti versati negli esercizi precedenti rispetto alle imposte di competenza.

### 5.1.6. Altre attività

Il saldo è così costituito:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009    | Variazione    |
|---|----------------|---------------|---------------|
| Ratei attivi                                | 231            | 109           | 122           |
| Risconti attivi                             | 7.408          | 6.903         | 505           |
| Altri crediti                               | 21.605         | 5.519         | 16.086        |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo | 82.688         | 75.585        | 7.103         |
| <b>Totale</b>                               | <b>111.932</b> | <b>88.116</b> | <b>23.816</b> |

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi pari a 3.806 migliaia di Euro.

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" comprendono i crediti verso Saras Energia S.A. per 55.000 migliaia di Euro, Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. per 282 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A. per 15.002 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 6.758 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 2.430 migliaia di Euro, Eolica Italiana S.r.l. per 446 migliaia di Euro, Artemide S.r.l. per 800 migliaia di Euro, Nova Eolica S.r.l. per 1.950 migliaia di Euro e Sarint S.A. per 20 migliaia di Euro. I crediti verso le società del Gruppo sono fruttiferi di interessi regolati a tasso di mercato e hanno scadenza entro l'esercizio successivo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente i depositi a garanzia degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010, pari a 15.798 migliaia di Euro.

## 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                          | 31/12/2008       | Incrementi     | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>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          |
| Immobiliz. 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<br>Ammortam. | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>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) | (Ammortam.)     | Altri<br>movimenti | 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        |
| Immobiliz. 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> |

| COSTO STORICO                          | 31/12/2009       | Incrementi    | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>movimenti | 31/12/2010       |
|--|------------------|---------------|----------------|---------------------------------|--------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 116.903          | 6             |                |                                 | 7.399              | 124.308          |
| Impianti e Macchinari                  | 1.506.142        | 3.667         | (2.400)        |                                 | 72.354             | 1.579.763        |
| Attrezzature industriali e commerciali | 14.863           | 3             |                |                                 | 1.291              | 16.157           |
| Altri beni                             | 399.093          | 207           | (74)           |                                 | 22.130             | 421.356          |
| Immobiliz. in corso ed acconti         | 165.183          | 86.160        |                |                                 | (103.174)          | 148.169          |
| <b>Totale</b>                          | <b>2.202.184</b> | <b>90.043</b> | <b>(2.474)</b> | <b>0</b>                        | <b>0</b>           | <b>2.289.753</b> |

| FONDI AMMORTAMENTO                     | 31/12/2009       | Quote<br>Ammortam. | (Alienazioni)  | Rivalutazioni<br>(Svalutazioni) | Altri<br>movimenti | 31/12/2010       |
|--|------------------|--------------------|----------------|---------------------------------|--------------------|------------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 39.953           | 5.364              |                |                                 |                    | 45.317           |
| Impianti e Macchinari                  | 1.062.473        | 82.038             | (2.400)        |                                 |                    | 1.142.111        |
| Attrezzature industriali e commerciali | 12.903           | 1.187              |                |                                 |                    | 14.090           |
| Altri beni                             | 298.946          | 17.636             | (74)           |                                 |                    | 316.508          |
| <b>Totale</b>                          | <b>1.414.275</b> | <b>106.225</b>     | <b>(2.474)</b> | <b>0</b>                        | <b>0</b>           | <b>1.518.026</b> |

| VALORE NETTO                           | 31/12/2009     | Incrementi    | (Alienazioni) | (Ammortam.)      | Altri Movimenti<br>e Riv./Sval. | 31/12/2010     |
|--|----------------|---------------|---------------|------------------|---------------------------------|----------------|
| Terreni e Fabbricati                   | 76.950         | 6             | 0             | (5.364)          | 7.399                           | 78.991         |
| Impianti e Macchinari                  | 443.669        | 3.667         | 0             | (82.038)         | 72.354                          | 437.652        |
| Attrezzature industriali e commerciali | 1.960          | 3             | 0             | (1.187)          | 1.291                           | 2.067          |
| Altri beni                             | 100.147        | 207           | 0             | (17.636)         | 22.130                          | 104.848        |
| Immobiliz. in corso ed acconti         | 165.183        | 86.160        | 0             |                  | (103.174)                       | 148.169        |
| <b>Totale</b>                          | <b>787.909</b> | <b>90.043</b> | <b>0</b>      | <b>(106.225)</b> | <b>0</b>                        | <b>771.727</b> |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



I costi storici sono esposti al netto dei contributi ricevuti a titolo definitivo per la realizzazione degli investimenti. Il valore originario dei contributi classificati a riduzione delle immobilizzazioni è pari a 160.963 migliaia di Euro ed è relativo ai Contratti di Programma stipulati con il Ministero Industria e Commercio e dell'Artigianato in data 19 giugno 1995 e con il Ministero delle Attività Produttive in data 10 ottobre 1997. Il valore residuo di tali contributi ammonta al 31 dicembre 2010 a 5.190 migliaia di Euro (8.755 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009).

La voce "terreni e fabbricati" comprende fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 45.602 migliaia di Euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano, Cagliari e Roma per un valore netto di 2.536 migliaia di Euro e terreni in massima parte relativi al sito di Sarroch per un valore di 30.853 migliaia di Euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione situati in Sarroch.

La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

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

La voce "immobilizzazioni in corso ed acconti" accoglie costi sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio al 31 dicembre 2010.

Gli incrementi del periodo ammontano a 90.043 migliaia di Euro e sono relativi principalmente ad investimenti per l'adeguamento tecnologico dell'FCC e del Topping 1.

Il decremento di 103.174 migliaia di Euro evidenziato fra "Altri movimenti" si riferisce a lavori ultimati nel corso dell'esercizio e conseguentemente iscritti nelle relative classi di cespiti.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

|   |               |
|---|---------------|
| <b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>        | <b>5,50%</b>  |
| <b>Impianti Generici (Impianti e Macchinari)</b>            | <b>8,38%</b>  |
| <b>Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)</b> | <b>11,73%</b> |
| <b>Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)</b>         | <b>8,38%</b>  |
| <b>Dotazioni (Attrezzature)</b>                             | <b>25,00%</b> |
| <b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>         | <b>20,00%</b> |
| <b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>           | <b>12,00%</b> |
| <b>Mezzi di trasporto (Altri Beni)</b>                      | <b>25,00%</b> |

Non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell'acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciata dall'Autorità Portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2015; allo stato attuale non sussistono elementi che possano indurre ad ipotizzare il mancato rinnovo di detta concessione alla scadenza.

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

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati capitalizzati oneri finanziari per 4.971 migliaia di Euro (applicando un tasso del 3,23%) e costi interni per 12.807 migliaia di Euro.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

| CATEGORIE   | 31/12/2008    | Incrementi | Decrementi | Altri<br>movimenti | (Ammortam.)    | 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   | 31/12/2009    | Incrementi   | Decrementi | Altri<br>movimenti | (Ammortam.)  | 31/12/2010    |
|---|---------------|--------------|------------|--------------------|--------------|---------------|
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili     | 973           |              |            | 373                | (720)        | 626           |
| "Immobilizzazioni Immateriali in corso e acconti" | 10.517        | 4.459        |            |                    |              | 14.976        |
| <b>Totale</b>                                     | <b>11.490</b> | <b>4.459</b> | <b>0</b>   | <b>373</b>         | <b>(720)</b> | <b>15.602</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 14.293 migliaia di Euro.

Nel corso dell'esercizio 2010 non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 720 migliaia di Euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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 2010, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

#### ELENCO DELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

| Denominazione                             | Sede          | Capitale Sociale | Quota posseduta | Rapporto di partecipazione | Totale attività | Totale passività | Patrimonio Utile/(Perdita) |                  | Valore di bilancio in Saras S.p.A. |
|---|---------------|------------------|-----------------|----------------------------|-----------------|------------------|----------------------------|------------------|------------------------------------|
|   |               |                  |                 |                            |                 |                  | netto                      | ultimo esercizio |                                    |
| Arcola Petrolifera S.p.A.                 | Sarroch (CA)  | € 7.755.000      | 100,00%         | controllata                | 250.451.364     | 181.122.446      | 69.328.918                 | 11.881.816       | 11.497.213                         |
| Sarlux S.r.l.                             | Sarroch (CA)  | € 27.730.467     | 100,00%         | controllata                | 850.924.081     | 232.779.545      | 618.144.536                | 43.364.162       | 211.806.086                        |
| Sarint S.A.                               | Lussemburgo   | € 50.705.314     | 99,9% (*)       | controllata                | 106.411.293     | 171.514          | 106.239.779                | 14.889.862       | 37.750.614                         |
| Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | Assemini (CA) | € 3.600.000      | 100,00%         | controllata                | 14.117.556      | 7.431.857        | 6.685.699                  | 878.737          | 5.863.506                          |
| Ensar S.r.l.                              | Cagliari      | € 100.000        | 100,00%         | controllata                | 3.318.263       | 2.621.111        | 697.152                    | (850.809)        | 104.212                            |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l.              | Cagliari      | € 500.000        | 100,00%         | controllata                | 31.269.435      | 50.079           | 31.219.356                 | 7.709.430        | 32.815.696                         |
| Akheia S.r.l.                             | Cagliari      | € 3.000.000      | 100,00%         | controllata                | 27.194.181      | 23.086.272       | 4.107.909                  | (1.519.495)      | 4.053.996                          |
|   |               |                  |                 |                            |                 |                  |                            |                  | <b>303.891.323</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 | 31/12/2010     | 31/12/2009     |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Akhela S.r.l.                             | Cagliari       | 100%          | 4.053          | 5.895          |
| Arcola Petrolifera S.p.A.                 | Sarroch (CA)   | 100%          | 11.497         | 11.497         |
| Ensar S.r.l.                              | Cagliari       | 100%          | 104            | 707            |
| 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          | 5.863          |
| <b>Totale</b>                             |                |               | <b>303.891</b> | <b>306.336</b> |

Di seguito è evidenziata la movimentazione del valore di carico:

|   | 31/12/2008     | Acquisizioni<br>e sottoscrizioni | Rivalutazioni | Perdite<br>permanenti<br>di valore | Altre<br>variazioni | 31/12/2009     |
|---|----------------|----------------------------------|---------------|------------------------------------|---------------------|----------------|
| Akhela S.r.l.                             | 6.255          |                                  |               | (360)                              |                     | 5.895          |
| Arcola Petrolifera 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> |

|   | 31/12/2009     | Acquisizioni<br>e sottoscrizioni | Rivalutazioni | Perdite<br>permanenti<br>di valore | Altre<br>variazioni | 31/12/2010     |
|---|----------------|----------------------------------|---------------|------------------------------------|---------------------|----------------|
| Akhela S.r.l.                             | 5.895          |                                  |               | (1.842)                            |                     | 4.053          |
| Arcola Petrolifera S.p.A.                 | 11.497         |                                  |               |                                    |                     | 11.497         |
| Ensar S.r.l.                              | 707            |                                  |               | (603)                              |                     | 104            |
| Parchi Eolici Ulassai S.r.l.              | 32.816         |                                  |               |                                    |                     | 32.816         |
| Sarint S.A.                               | 37.750         |                                  |               |                                    |                     | 37.750         |
| Sarlux S.r.l.                             | 211.808        |                                  |               |                                    |                     | 211.808        |
| Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | 5.863          |                                  |               |                                    |                     | 5.863          |
| <b>Totale</b>                             | <b>306.336</b> | <b>0</b>                         | <b>0</b>      | <b>(2.445)</b>                     | <b>0</b>            | <b>303.891</b> |

I valori di carico delle partecipazioni nelle controllate Akhela S.r.l. ed Ensar S.r.l. sono stati ridotti per perdite permanenti di valore.

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.

In data 15 settembre 2010, la controllata Sarlux S.r.l. ha dato corso all'estinzione anticipata dei finanziamenti in essere con E.I.B. (European Investment Bank) e Banca Intesa San Paolo S.p.A. rispettivamente pari a 32 milioni di Euro ed a 47 milioni di Euro, accessi il 29 novembre 1996 per un totale di 960 milioni di Euro.

L'estinzione ha comportato il venir meno di obblighi, garanzie e *covenants* previsti dai contratti stessi. Nessuna delle controllate dirette e indirette di Saras S.p.A. è quotata sul mercato regolamentato.

### 5.2.3.2 Altre partecipazioni

La voce accoglie la partecipazione, pari al 5,95% del capitale sociale, nella società Sarda Factoring S.p.A., per 495 migliaia di Euro.

### 5.2.4 Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate (49.764 migliaia di Euro al 31 dicembre 2010 e 17.917 migliaia di Euro al 31 dicembre 2009) sono espresse al netto delle passività per imposte differite, ed hanno la seguente natura:

|   | Saldo al<br>31/12/2009 | Accantonamenti | Utilizzi        | Saldo al<br>31/12/2010 |
|---|------------------------|----------------|-----------------|------------------------|
| <b>Passività per imposte differite</b>  |                        |                |                 |                        |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)                  | (10.861)               |                |                 | (10.861)               |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             | (2.129)                |                | 2.129           | 0                      |
| Minor valore fiscale rimanenze finali   | (4.052)                | 0              | 4.052           | 0                      |
| Differenze cambio non realizzate  | 1.201                  | (2.821)        | 0               | (1.620)                |
| Altro   | (300)                  | (1.360)        | 20              | (1.640)                |
| <b>Totale imposte differite</b>   | <b>(16.141)</b>        | <b>(4.181)</b> | <b>6.201</b>    | <b>(14.121)</b>        |
| <b>Attività per imposte anticipate</b>  |                        |                |                 |                        |
| Maggior valore fiscale rimanenze finali   | 0                      | 176            | 0               | 176                    |
| Fondi rischi e oneri  | 8.638                  | 14.323         | (7.224)         | 15.737                 |
| Annullamento immobilizzazioni immateriali   | 6                      |                | (6)             | 0                      |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             |                        | 905            |                 | 905                    |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 405                    |                | (225)           | 180                    |
| Costi di smantellamento e rimozione attività materiali                                    | 5.126                  | 87             |                 | 5.213                  |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | 3.877                  | 3.073          | (2.835)         | 4.115                  |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 4.499                  |                | (1.905)         | 2.594                  |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     | 2.122                  |                | (2.122)         | 0                      |
| Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale                              |                        | 15.990         |                 | 15.990                 |
| Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)                                     | 3.644                  | 9.424          |                 | 13.068                 |
| Tassa portuale accantonata  | 5.519                  |                |                 | 5.519                  |
| Altro   | 222                    | 412            | (246)           | 388                    |
| <b>Totale imposte anticipate</b>  | <b>34.058</b>          | <b>44.390</b>  | <b>(14.563)</b> | <b>63.885</b>          |
| <b>Totale netto</b>   | <b>17.917</b>          | <b>40.209</b>  | <b>(8.362)</b>  | <b>49.764</b>          |

Le variazioni più significative sono dovute a:

- iscrizione di *tax asset* sulla perdita fiscale trasferita al Consolidato Fiscale Nazionale ed eccedente la misura necessaria a compensare gli imponibili delle altre società consolidate, che si ritiene troverà capienza negli imponibili di Gruppo attesi per i prossimi (cinque) esercizi;
- incremento del *tax asset* sulla perdita non trasferibile al Consolidato Fiscale Nazionale (addizionale 6,5%) che si reputa riassorbibile dai futuri imponibili entro i termini di legge;
- incremento degli accantonamenti al fondo oneri per gli obblighi di acquisto di quote di CO<sub>2</sub>.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

Di seguito si rappresenta la suddivisione delle imposte differite/anticipate tra la parte corrente e non corrente delle stesse, rispettivamente per gli esercizi 2010 e 2009:

|   | 2010           | 2010                | 2009           | 2009                |
|---|----------------|---------------------|----------------|---------------------|
|   | Breve termine  | Medio lungo termine | Breve termine  | Medio lungo termine |
| <b>Passività per imposte differite</b>  |                |                     |                |                     |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value</i> (as deemed cost)                  |                | (10.861)            |                | (10.861)            |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             |                |                     | (1.597)        | (532)               |
| Minor valore fiscale rimanenze finali   |                |                     | (4.052)        |                     |
| Differenze cambio non realizzate  | (1.620)        |                     |                |                     |
| Altro   | (1.640)        |                     | (300)          |                     |
| <b>Totale imposte differite</b>   | <b>(3.260)</b> | <b>(10.861)</b>     | <b>(5.949)</b> | <b>(11.393)</b>     |
| <b>Attività per imposte anticipate</b>  |                |                     |                |                     |
| Maggior valore fiscale rimanenze finali   | 176            |                     |                |                     |
| Fondo rischi e svalutazioni   | 14.323         | 1.414               | 5.500          | 3.138               |
| Annullamento immobilizzazioni immateriali   |                |                     | 6              |                     |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 72             | 108                 | 224            | 181                 |
| Costi di smantellamento e rimozione attività materiali                                    |                | 5.213               |                | 5.126               |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             |                | 905                 |                |                     |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | 4.115          |                     | 3.877          |                     |
| Differenze cambio non realizzate  |                |                     | 1.201          |                     |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 690            | 1.904               | 1.905          | 2.594               |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     |                |                     | 2.122          |                     |
| Tax Asset perdita fiscale trasferita a Consolidato Nazionale                              | 15.990         |                     |                |                     |
| Tax Asset perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)                                     | 13.068         |                     | 3.644          |                     |
| Tassa portuale accantonata  |                | 5.519               |                | 5.519               |
| Altro   | 388            | 0                   | 11             | 211                 |
| <b>Totale imposte anticipate</b>  | <b>48.822</b>  | <b>15.063</b>       | <b>18.491</b>  | <b>16.768</b>       |

## 5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2010 è pari a 75.764 migliaia di Euro (70.415 migliaia di Euro 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 Euro ; tale credito è fruttifero di interessi regolati a tasso di mercato.

## 5.3 Passività correnti

### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione      |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| Banche c/c  | 151.039        | 238.748        | (87.709)        |
| Debiti finanziari v/società del gruppo              | 110.979        | 74.040         | 36.939          |
| Altre passività finanziarie a breve                 | 23.624         | 32.547         | (8.923)         |
| <b>Totale Passività finanziarie a breve termine</b> | <b>285.642</b> | <b>345.335</b> | <b>(59.693)</b> |
| <b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b> | <b>437.005</b> | <b>188.795</b> | <b>248.210</b>  |
| <b>Totale Passività finanziarie</b>                 | <b>722.647</b> | <b>534.130</b> | <b>188.517</b>  |

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella successiva nota 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine". Nel corso dell'esercizio la società ha proceduto a rifinanziare ed estendere la durata del debito tramite l'emissione avvenuta nel corso del secondo semestre, di un prestito obbligazionario di cui alla successiva nota alla voce "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Debiti finanziari verso società del Gruppo" include i debiti verso le controllate Sarlux S.r.l. per 81.158 migliaia di Euro, Sarint S.A. per 15.100 migliaia di Euro, Sardeolica S.r.l. per 7.276 migliaia di Euro, Reasar S.A. per 5.470 migliaia di Euro, Sartec S.p.a. per 765 migliaia di Euro, Arcola Petrolifera S.p.A per 626 migliaia di Euro, Eolica Italiana S.r.l. per 432 migliaia di Euro, Ensar S.r.l. per 137 migliaia di Euro e Parchi Eolici Ulassai S.r.l. per 15 migliaia di Euro.

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 in strumenti derivati.

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):

|   | 31/12/2010 |                 | 31/12/2009   |                |
|---|------------|-----------------|--------------|----------------|
|   | Attività   | Passività       | Attività     | Passività      |
| <i>Interest rate swaps</i>  | 11         | (1.986)         |              | (1.230)        |
| Opzioni su tassi d'interesse  |            |                 | 245          |                |
| <i>Fair value</i> strumenti derivati su <i>Commodities</i> (grezzo ed altri prodotti petroliferi) |            | (21.638)        | 2.986        |                |
| <b>Totale</b>   | <b>11</b>  | <b>(23.624)</b> | <b>3.231</b> | <b>(1.230)</b> |

La valutazione a *fair value* degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010 ha determinato un impatto netto negativo nel conto economico dell'esercizio per 20.661 migliaia di Euro (impatto negativo per 1.455 migliaia di Euro 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 2010 e al 31 dicembre 2009:

| Tipologia Operazioni          | Tassi d'interesse |                    |                |                  | Altri Valori   |                   |          |      |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|----------------|------------------|----------------|-------------------|----------|------|
|                               | Valore nozionale  | <i>Fair value</i>  |                | Valore nozionale |                | <i>Fair value</i> |          |      |
|                               |                   | Dati al 31/12/2009 | Pos.           | Neg.             | Acquisti       | Vendite           | Pos.     | Neg. |
| <b>Futures</b>                |                   |                    |                |                  |                |                   |          |      |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |                    |                | (318.841)        | 250.892        | 2.986             |          |      |
| <b>Opzioni</b>                |                   |                    |                |                  |                |                   |          |      |
| tassi d'interesse             | (140.000)         |                    | (1.230)        |                  |                |                   |          |      |
| <b>Swaps</b>                  |                   |                    |                |                  |                |                   |          |      |
| tassi d'interesse             | (50.000)          | 245                |                |                  |                |                   |          |      |
| <b>Totale</b>                 | <b>(190.000)</b>  | <b>245</b>         | <b>(1.230)</b> | <b>(318.841)</b> | <b>250.892</b> | <b>2.986</b>      | <b>0</b> |      |

| Tipologia Operazioni          | Tassi d'interesse |                    |                |                  | Altri Valori   |                   |                 |      |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|----------------|------------------|----------------|-------------------|-----------------|------|
|                               | Valore nozionale  | <i>Fair value</i>  |                | Valore nozionale |                | <i>Fair value</i> |                 |      |
|                               |                   | Dati al 31/12/2010 | Pos.           | Neg.             | Acquisti       | Vendite           | Pos.            | Neg. |
| <b>Futures</b>                |                   |                    |                |                  |                |                   |                 |      |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |                    |                | (343.275)        | 227.384        |                   | (13.798)        |      |
| <b>Opzioni</b>                |                   |                    |                |                  |                |                   |                 |      |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |                    |                | (6.212)          | 71.016         | 725               |                 |      |
| tassi d'interesse             |                   |                    |                |                  |                |                   |                 |      |
| <b>Swaps</b>                  |                   |                    |                |                  |                |                   |                 |      |
| prodotti petroliferi e grezzi |                   |                    |                | (196.234)        | 232.467        |                   | (8.565)         |      |
| tassi d'interesse             | (190.000)         | 11                 | (1.986)        |                  |                |                   |                 |      |
| <b>Totale</b>                 | <b>(190.000)</b>  | <b>11</b>          | <b>(1.986)</b> | <b>(545.721)</b> | <b>530.867</b> | <b>725</b>        | <b>(22.363)</b> |      |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

|  | 31/12/2010       | 31/12/2009     | Variazione     |
|--|------------------|----------------|----------------|
| Clienti c/anticipi quota entro l'esercizio     | 28.903           | 16.124         | 12.779         |
| Debiti verso fornitori quota entro l'esercizio | 945.677          | 477.258        | 468.419        |
| Debiti commerciali v/società del gruppo        | 30.140           | 26.991         | 3.149          |
| <b>Totale</b>                                  | <b>1.004.720</b> | <b>520.373</b> | <b>484.347</b> |

La voce "Clienti c/anticipi" si riferisce ad acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi. L'incremento dei debiti commerciali è essenzialmente dovuto sia alle maggiori quantità di materie prime acquistate nel corso dell'ultimo periodo dell'esercizio (rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente) sia al generalizzato aumento dei prezzi petroliferi.

La voce "Debiti verso società del Gruppo" comprende essenzialmente i debiti verso Sarlux S.r.l. per 19.923 migliaia di Euro, Sarteck S.p.A. per 4.698 migliaia di Euro, Akhela S.r.l. per 4.745 migliaia di Euro e Saras Energia SA per 479 migliaia di Euro.

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

|                                     | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione     |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Debiti vs fornitori Italia          | 155.971        | 162.824        | (6.853)        |
| Debiti vs fornitori Spagna          | 62.064         | 162            | 61.902         |
| Debiti vs fornitori altri paesi CEE | 149.219        | 39.994         | 109.225        |
| Debiti vs fornitori extra CEE       | 578.389        | 273.697        | 304.692        |
| Debiti vs fornitori USA             | 34             | 581            | (547)          |
| <b>Totale</b>                       | <b>945.677</b> | <b>477.258</b> | <b>468.419</b> |

### 5.3.3 Passività per imposte

La composizione della voce è la seguente:

|                        | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione     |
|------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Debiti per IVA         | 10.889        | 5.399         | 5.490          |
| Altri debiti tributari | 3.145         | 12.070        | (8.925)        |
| <b>Totale</b>          | <b>14.034</b> | <b>17.469</b> | <b>(3.435)</b> |

I "Debiti per IVA" sono costituiti dalla posizione maturata per la liquidazione del mese di dicembre.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente il debito verso l'erario per IRPEF; e la variazione rispetto all'esercizio precedente è motivata dal pagamento nel corso dell'esercizio della terza e ultima rata dell'imposta sostitutiva per affrancaimento delle deduzioni extracontabili (9,6 milioni di Euro).

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

|  | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione   |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Debiti verso Istituti previdenziali e della sicurezza sociale, quota entro l'esercizio | 6.135         | 8.097         | (1.962)      |
| Debiti verso il personale  | 14.340        | 13.237        | 1.103        |
| Debiti verso Ministero per contributi  | 24.736        | 24.736        | 0            |
| Debiti verso altri   | 17.675        | 16.340        | 1.335        |
| Altri ratei passivi  | 7.369         | 976           | 6.393        |
| Altri risconti passivi   | 52            | 531           | (479)        |
| <b>Totale</b>  | <b>70.307</b> | <b>63.917</b> | <b>6.390</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 Euro).

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali (15.115 migliaia di Euro) accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Società; a tale proposito si precisa che la prima tranche dell'annoso contenzioso tra quest'ultima e l'Amministrazione Finanziaria dello Stato con riguardo alla debenza delle tasse portuali per l'approdo di Sarroch e relativo al periodo 1994-1995, si è chiuso con piena soddisfazione della società che ha visto accolte le proprie tesi da una sentenza resa dalla Corte di Cassazione, che ha dichiarato definitivamente non dovute le tasse stesse.

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

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

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

## 5.4 Passività non correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

|   | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Prestito obbligazionario                            | 247.725        | 0              | 247.725        |
| Finanziamenti bancari                               | 189.280        | 188.795        | 485            |
| <b>Totale Passività finanziarie a lungo termine</b> | <b>437.005</b> | <b>188.795</b> | <b>248.210</b> |

In data 16 luglio 2010, Saras S.p.A., società senza "rating", ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valor nominale di 250 milioni di Euro e durata 5 anni. Le obbligazioni sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, hanno una cedola pari al 5,583%, scadranno il 21 luglio 2015, non sono assistite da garanzia e non prevedono *covenants*. Il prestito obbligazionario è iscritto al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportate nella seguente tabella:

| Valori espressi<br>in milioni di Euro | Data di<br>accensione<br>del debito | Importo<br>originario<br>del debito | Tasso<br>base | Residuo al<br>31/12/2009 | Residuo al<br>31/12/2010 | Scadenze |                          |                 | Garanzie<br>ipotecarie |
|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------|--------------------------|--------------------------|----------|--------------------------|-----------------|------------------------|
|                                       |                                     |                                     |               |                          |                          | 1 anno   | oltre 1 fino<br>a 5 anni | oltre<br>5 anni |                        |
| IntesaSanPaolo in pool                | 3-giu-09                            | 100,0                               | Euribor 6M    | 99,4                     | 99,7                     |          | 99,7                     |                 |                        |
| IntesaSanPaolo in pool                | 16-giu-09                           | 90,0                                | Euribor 6M    | 89,4                     | 89,6                     |          | 89,6                     |                 |                        |
|                                       |                                     |                                     |               | <b>188,8</b>             | <b>189,3</b>             | -        | <b>189,3</b>             | -               |                        |

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

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

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3.5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1.5);
- di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto di modificare la propria attività, di ridurre il proprio Capitale Sociale e di non dare corso ad operazioni straordinarie.

Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso. Tali vincoli sono rispettati al 31 dicembre 2010.

L'apertura di credito è stata utilizzata in data 3 giugno 2009 per 100 milioni di Euro e in data 16 giugno 2009 per i rimanenti 90 milioni di Euro; il finanziamento è iscritto in bilancio al netto degli oneri sostenuti per l'ottenimento dello stesso, secondo il criterio del costo ammortizzato.

Il tasso di interesse medio ponderato al 31 dicembre 2010 è pari al 4,00% (2,07% nell'esercizio precedente).

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010 e 31 dicembre 2009 è esposta nel seguente prospetto:

|   | 31/12/2010       | 31/12/2009       |
|---|------------------|------------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine                                 | (189.280)        | (188.795)        |
| Prestito Obbligazionario  | (247.725)        | 0                |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo a medio e lungo termine           | 75.350           | 70.000           |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine</b>                      | <b>(361.655)</b> | <b>(118.795)</b> |
| Finanziamenti bancari a breve termine   | 0                | 0                |
| Debiti verso banche per c/c passivi   | (151.039)        | (238.748)        |
| Debiti finanziari verso società del Gruppo                                    | (110.979)        | (74.040)         |
| Altre passività finanziarie a breve (al netto del <i>Fair value</i> derivati) | 0                | (31.317)         |
| <i>Fair value</i> derivati netti  | (23.624)         | 2.001            |
| Crediti finanziari verso società del Gruppo                                   | 82.688           | 75.585           |
| Altre attività finanziarie negoziabili  | 16.243           | 17.541           |
| Disponibilità liquide ed equivalenti  | 46.906           | 22.104           |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>                            | <b>(139.805)</b> | <b>(226.874)</b> |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>  | <b>(501.460)</b> | <b>(345.669)</b> |

La variazione è principalmente causata dagli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio e dalle risorse assorbite dalla gestione operativa. 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:

|  | 31/12/2008    | 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> |

|  | 31/12/2009    | accantonamento | utilizzi        | altri movimenti | 31/12/2010    |
|--|---------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| Fondo smantellamento impianti            | 13.526        | 257            |                 |                 | 13.783        |
| Fondo oneri per quote di CO <sub>2</sub> | 18.713        | 46.978         | (18.713)        |                 | 46.978        |
| Altri fondi rischi                       | 0             | 5.050          |                 | 3.838           | 8.888         |
| <b>Totale</b>                            | <b>32.239</b> | <b>52.285</b>  | <b>(18.713)</b> | <b>3.838</b>    | <b>69.649</b> |

Il fondo smantellamento impianti è iscritto per 13.783 migliaia di Euro a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso, rivalutata nel corso dell'esercizio sulla base della variazione ISTAT.

Il Fondo oneri per quote di CO<sub>2</sub>, iscritto per 46.978 migliaia di Euro 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.

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" valido per il periodo 2008-2012, in relazione all'esercizio 2010 ha previsto:

- per gli impianti di raffinazione facenti capo alla società l'assegnazione di 2.159.696 quote di CO<sub>2</sub>; le emissioni effettive al 31 dicembre sono state pari a 2.381.988 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto delle vendite e degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (2.420.581 quote per un controvalore di 32.741 migliaia di Euro).
- 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 3.781.835 tonnellate di CO<sub>2</sub>; il deficit riferibile all'esercizio in corso, al netto degli acquisti effettuati, è stato fatto oggetto di accantonamento (1.046.855 quote per un controvalore di 14.237 migliaia di Euro).

Nel corso del periodo sono state acquistate 2.635.770 quote per Sarlux ed è stato utilizzato il fondo per 18.713 migliaia di Euro (4.200 migliaia di Euro per Sarlux e 14.513 migliaia di Euro 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 movimentazione delle quote di CO<sub>2</sub> (ove una quota è uguale ad una tonnellata) è la seguente:

| valori espressi in tonnellate - quote         | Impianti di raffinazione<br>Saras S.p.A. | Impianto di cogenerazione<br>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> |
| Assegnazioni 2010                             | 2.159.696                                | 444.404                                    | 2.604.100          |
| Copertura deficit certificato anno precedente | (1.198.289)                              | (345.194)                                  | (1.543.483)        |
| Acquisti                                      | 0  | 2.635.770                                  | 2.635.770          |
| Cessioni                                      | (1.000.000)                              | 0  | (1.000.000)        |
| Emissioni dell'esercizio                      | (2.381.988)                              | (3.781.835)                                | (6.163.823)        |
| <b>Deficit al 31 dicembre 2010</b>            | <b>(2.420.581)</b>                       | <b>(1.046.855)</b>                         | <b>(3.467.436)</b> |

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di probabili passività di natura legale.

In particolare, Saras S.p.A. pur non riconoscendo alcuna responsabilità nella causazione dell'infausto evento del 26 maggio 2009 che ha comportato il decesso di tre lavoratori, al fine di prevenire e/o porre fine ad ogni e qualsiasi lite, a tacitazione definitiva ed irrevocabile di ogni e qualsiasi danno ha proceduto nel mese di febbraio 2011 a transare con gli aventi causa, liquidando le parti civili; l'ammontare globale della transazione, unitamente alle relative spese legali, è stato accantonato tra gli "Altri fondi rischi".

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo è così composto:

|                                    | 31/12/2010    | 31/12/2009    | Variazione     |
|------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Fondo trattamento di fine rapporto | 11.994        | 12.988        | (994)          |
| Altri fondi complementari          | 16.019        | 20.008        | (3.989)        |
| <b>Totale</b>                      | <b>28.013</b> | <b>32.996</b> | <b>(4.983)</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.

In data 30 giugno 2010, a seguito della disdetta degli accordi istitutivi della Cassa Previdenza Aziendale Saras (CPAS) da parte della Società, il relativo fondo è stato sciolto e messo in liquidazione con la possibilità per i lavoratori di trasferire il montante contributivo maturato sino a tale data ad altra forma pensionistica complementare oppure di riscattarlo totalmente. Le organizzazioni sindacali hanno tuttavia contestato la disdetta del fondo, le cui ammissibilità, proponibilità e legittimità hanno costituito oggetto di impugnativa giurisdizionale da parte di alcuni lavoratori interessati. La società, sentiti anche i legali che l'assistono sulla materia, confida di vedere confermata la correttezza del proprio operato dinnanzi al giudice adito.

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

|                            |               |
|----------------------------|---------------|
| <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> |
| Accantonamento annuo       | 5.779         |
| Utilizzi dell'esercizio    | (6.773)       |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b> | <b>11.994</b> |

La movimentazione del fondo CPAS è la seguente:

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| <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> |
| Accantonamento annuo                 | 1.089         |
| Utilizzi dell'esercizio / Estinzione | (5.078)       |
| <b>Saldo al 31/12/2010</b>           | <b>16.019</b> |

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

|                                  | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>IPOTESI ECONOMICHE</b>        |                   |                   |
| Incremento del costo della vita: | 2,00%             | 2,00%             |
| Tasso di attualizzazione:        | 4,60%             | 5,10%             |
| Incremento retributivo:          | 3,00%             | 3,00%             |

#### **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%   |  |
| 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 2010 il tasso d'attualizzazione utilizzato è l'IBOXX Eurozone AA con durata superiore a 10 anni, pari al 4,60%. 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 2010 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### **5.4.4 Altre passività**

Il dettaglio delle altre passività è il seguente:

|   | <b>31/12/2010</b> | <b>31/12/2009</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Anticipi da imprese del Gruppo  | 40.034            | 45.005            | (4.971)           |
| Debiti verso ist. Previdenza e sicurezza sociale; quota oltre l'esercizio | 356               | 347               | 9                 |
| Altri   | 5                 | 5                 | 0                 |
| <b>Totale</b>   | <b>40.395</b>     | <b>45.357</b>     | <b>(4.962)</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.

## 5.5 Patrimonio Netto

La composizione del Patrimonio Netto è così rappresentabile:

|                  | 31/12/2010     | 31/12/2009     | Variazione       |
|------------------|----------------|----------------|------------------|
| Capitale sociale | 54.630         | 54.630         | 0                |
| Riserva legale   | 10.926         | 10.926         | 0                |
| Altre riserve    | 845.703        | 765.443        | 80.260           |
| Risultato netto  | (110.086)      | 78.041         | (188.127)        |
| <b>Totale</b>    | <b>801.173</b> | <b>909.040</b> | <b>(107.867)</b> |

### Capitale sociale

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale di 54.630 migliaia di Euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

### Riserva legale

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

### Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 845.703 migliaia di Euro, con un incremento complessivo di 80.260 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente, originato da:

- destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per 78.041 migliaia di Euro;
- aumento, pari a 2.219 migliaia di Euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione sia ai dipendenti che al management delle società.

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

### Risultato netto

La perdita netta dell'esercizio ammonta a 110.086 migliaia di Euro.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



## 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 2010:

| 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>Utili / (Perdite) portati a nuovo</b>               | <b>78.601.182</b>  | <b>A - B - C</b>             | <b>78.601.182</b>  |   |                   |
| <b>Altre riserve :</b>                                 |                    |                              |                    |   |                   |
| Riserva straordinaria                                  | 377.047.929        |                              |                    |   | (96.887.052)      |
| Azioni proprie in portafoglio                          | (70.564.425)       |                              |                    |   |                   |
| Effetto transizione IFRS su utili indivisi             | (72.653.587)       |                              |                    |   |                   |
|  | 233.829.917        | A - B - C                    | 233.829.917 (*)    |   |                   |
| Riserva azionariato dipendenti                         | 6.557.559          |                              |                    |   |                   |
| 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>911.258.791</b> |                              | <b>775.107.883</b> |   |                   |
| Quota non distribuibile                                |                    |                              | 33.952.384 (**)    |   |                   |
| Residua quota distribuibile                            |                    |                              | 741.155.499        |   |                   |

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 14,3 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 Euro, risulta utilizzabile solo per copertura perdite;
- la voce "Riserva indisponibile ex art. 7, c. 6 D.Lgs. 38/05" è destinabile esclusivamente a copertura perdite o ad aumento di capitale sociale;
- ai sensi dell'art. 2426 c. 1 n. 5 del Codice Civile, un ammontare pari a 14,3 milioni di Euro, a fronte di spese di ricerca iscritte nell'attivo.

## Dividendi

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras S.p.A. ha deliberato il 27 aprile 2010 di non distribuire dividendi.

Relativamente all'esercizio in corso, il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti convocata il 28 aprile 2011 di non distribuire dividendi.

Il numero medio delle azioni in circolazione è stato di 928.033.267 nel 2010 e 927.788.536 nel 2009. Saras S.p.A. al 31 dicembre 2010 deteneva n. 22.676.398 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:

|  | 2010             | 2009             | Variazione       |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 7.385.362        | 4.410.294        | 2.975.068        |
| Compensi di lavorazione per conto terzi  | 8.965            | 53.557           | (44.592)         |
| Altri compensi                           |                  | 14.344           | (14.344)         |
| <b>Totale</b>                            | <b>7.394.327</b> | <b>4.478.195</b> | <b>2.916.132</b> |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, rispetto all'esercizio precedente, aumentano di 2.975.068 migliaia di Euro. Tale variazione è da imputare sostanzialmente sia all'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che alle maggiori quantità di prodotto vendute.

I compensi di lavorazione per conto terzi ammontano a 8.965 migliaia di Euro e si riferiscono ai servizi di raffinazione prestati a terzi. La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta alla diminuzione delle quantità lavorate per conto di terzi.

In termini generali, la ripresa economica globale del 2010 si è manifestata in maniera disomogenea. Nelle economie avanzate, le attività industriali e la crescita del PIL sono state modeste, per via di alti tassi di disoccupazione, redditi familiari ridotti, ed un basso livello della fiducia dei consumatori. Inoltre, i problemi relativi al debito di alcuni paesi periferici della Zona Euro hanno mantenuto elevato il rischio di un possibile ritorno della recessione; per contro, nelle economie emergenti, l'attività industriale ha registrato una forte espansione. Analogamente, l'occupazione, il PIL e gli investimenti sono tutti cresciuti in maniera significativa, al punto da portare con sé anche talune conseguenze indesiderate, tra cui pressioni inflazionistiche. In tale contesto, la domanda di prodotti petroliferi ha seguito il medesimo andamento geografico tenuto dalla crescita del PIL; pertanto, in Europa i margini di raffinazione non hanno registrato alcun miglioramento rispetto all'anno precedente, ed anzi, il margine di riferimento "EMC benchmark" si è attestato a 0,6 \$/bl nell'esercizio 2010 (addirittura inferiore alla già deludente media di 0,7 \$/bl dell'esercizio 2009). I risultati della Società sono stati inevitabilmente influenzati dal debole scenario di mercato precedentemente commentato.

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:

- Saras Energia S.A.;
- Arcola Petrolifera S.p.A.
- Gruppo Eni

#### 6.1.2 Altri proventi

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

|  | 2010           | 2009           | Variazione   |
|--|----------------|----------------|--------------|
| Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo | 4.594          | 4.517          | 77           |
| Noleggio navi cisterna                   | 2.925          | 4.466          | (1.541)      |
| Cessione materiali diversi               | 2.215          | 815            | 1.400        |
| Altri ricavi                             | 98.224         | 90.576         | 7.648        |
| <b>Totale</b>                            | <b>107.958</b> | <b>100.374</b> | <b>7.584</b> |

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 48.006 migliaia di Euro) che per servizi addebitati in base a contratti scadenti nel 2020 (prestazione dipendenti Saras per 7.348 migliaia di Euro e per servizi per 16.035 migliaia di Euro). La voce accoglie inoltre i ricavi per addebito di oneri di movimentazione prodotti alla controllata Arcola Petrolifera per 14.125 migliaia di Euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi.

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

|  | 2010             | 2009             | Variazione       |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Acquisti di materie prime                | 6.003.127        | 2.995.895        | 3.007.232        |
| Acquisti di semilavorati                 | 29.310           | 23.749           | 5.561            |
| Acquisti di materiale vario e di consumo | 42.191           | 53.851           | (11.660)         |
| Acquisto prodotti finiti                 | 981.334          | 1.160.572        | (179.238)        |
| Altri acquisti                           | 252              | 181              | 71               |
| Variazione rimanenze                     | (80.303)         | (227.377)        | 147.074          |
| <b>Totale</b>                            | <b>6.975.911</b> | <b>4.006.871</b> | <b>2.969.040</b> |

La variazione origina principalmente, come già evidenziato per i ricavi, sia dall'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio che dalle maggiori quantità lavorate.

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

|                                   | 2010           | 2009           | Variazione    |
|-----------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Costi per servizi                 | 386.368        | 320.789        | 65.579        |
| Costi per godimento beni di terzi | 8.351          | 8.488          | (137)         |
| Accantonamenti per rischi         | 52.028         | 18.713         | 33.315        |
| Oneri diversi di gestione         | 14.518         | 42.235         | (27.717)      |
| <b>Totale</b>                     | <b>461.265</b> | <b>390.225</b> | <b>71.040</b> |

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

I costi per noli e trasporti sono aumentati in virtù delle maggiori quantità di greggi acquistati e di prodotti venduti; un analogo incremento si è registrato nei costi per *utilities*, essenzialmente energia elettrica ed acqua, sia per effetto di maggiori quantità che per l'aumento dei prezzi.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi, pari a 2.075 migliaia di Euro, relativi all'affitto dell'immobile che accoglie la sede di Milano, il cui costo viene linearizzato conformemente a quanto previsto dallo IAS 17 - *Leasing*, integrato dallo IAS 1, dallo IAS 8 e dall'Interpretazione SIC 15, per un periodo di otto anni pari alla durata del contratto, scadente il 30 settembre 2015; i pagamenti minimi futuri dovuti a fronte di tale contratto sono pari a 2.300 migliaia di Euro per l'esercizio successivo, 8.625 migliaia di Euro oltre l'esercizio successivo e entro 5 anni. I canoni annuali sono indicizzati all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati; il contratto si intende rinnovato per un ulteriore periodo di 8 anni, e così di seguito ad ogni scadenza successiva salvo disdetta da comunicarsi almeno 12 mesi prima della scadenza.

Gli accantonamenti per rischi sono costituiti essenzialmente dall'accantonamento relativo alle quote CO<sub>2</sub> di competenza 2010 non ancora acquistate al 31 dicembre 2010.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente dai costi sostenuti per l'acquisto delle quote di CO<sub>2</sub> pari a 18.810 migliaia di Euro nell'esercizio in corso, a fronte di 34.117 migliaia di Euro nell'esercizio 2009; per ulteriori informazioni si rimanda al precedente punto 5.4.2. La voce comprende inoltre 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:

|   | 2010           | 2009           | Variazione   |
|---|----------------|----------------|--------------|
| Salari e stipendi                         | 69.709         | 67.144         | 2.565        |
| Oneri sociali                             | 20.098         | 19.744         | 354          |
| Trattamento di fine rapporto              | 5.779          | 5.501          | 278          |
| Trattamento di quiescenza e simili        | 1.089          | 1.955          | (866)        |
| Altri costi                               | 3.525          | 3.720          | (195)        |
| Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione | 5.660          | 5.624          | 36           |
| <b>Totale</b>                             | <b>105.860</b> | <b>103.688</b> | <b>2.172</b> |

L'incremento del costo del lavoro è dovuto essenzialmente all'accantonamento di premi a dipendenti collegati al raggiungimento di obiettivi aziendali (non dovuti nell'esercizio precedente).

In data 27 aprile 2010 l'Assemblea dei Soci ha approvato i piani di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società:

- ai dipendenti della Società e delle Società italiane da queste controllate (il "Piano Azionario");
- al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012").

Il "Piano Azionario" prevede l'assegnazione gratuita ai dipendenti:

- per l'anno 2010, un'azione ogni sei ulteriori azioni detenute dal Beneficiario al 31 dicembre 2009;
- per gli anni 2011 e 2012 un'azione ogni 6 ulteriori Azioni acquistate dal Beneficiario, rispettivamente, nel 2010 e nel 2011, a condizione che il numero di Azioni detenute di giorno in giorno nel corso di ciascuno di tali anni non sia mai inferiore al numero di azioni detenute al 31 dicembre dell'anno precedente.

Il "Piano Azionario" prevede inoltre che il controvalore delle azioni complessivamente assegnabili a ciascun beneficiario non potrà eccedere, in relazione a ciascun anno di riferimento, l'importo di Euro 2.065. Inoltre, il controvalore massimo delle azioni complessivamente assegnabili non potrà mai eccedere complessivamente l'importo di Euro 2 milioni. L'assegnazione di azioni per l'esercizio 2010 è stata consuntivata in 131.614 titoli, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 218 migliaia di Euro.

Il "Piano di Stock Grant 2010/2012" (destinato ai dirigenti della Capogruppo ed ai dirigenti, nonché ad amministratori, singolarmente individuati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle società controllate) prevede l'assegnazione di un "Numero Base di Azioni" per ciascun beneficiario, modificato sulla base del rapporto tra la variazione del valore dell'azione della Capogruppo e quello delle azioni di un gruppo di *comparables*.

Si prevede che tale piano comporterà l'assegnazione di 1.351.000 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 1.468 migliaia di Euro.

Inoltre, ai Beneficiari che avevano partecipato anche al "Piano di Stock Grant 2007/2009" è stata offerta la possibilità di rinviare al primo semestre 2013 il trasferimento delle Azioni che gli stessi hanno diritto di ricevere, a fronte del riconoscimento di un "Premio" straordinario in Azioni da corrispondersi nel contesto del presente "Piano".

La consegna delle azioni è avvenuta nel mese di giugno 2010 relativamente a 264.795 titoli; il ritiro delle restanti 1.267.120 azioni è stato volontariamente differito all'anno 2013. Tale opzione comporterà l'assegnazione di 830.400 azioni, con un costo attribuito al periodo in esame pari a 286 migliaia di Euro.

Non si è proceduto al *restatement* richiesto dalle novità introdotte dalla revisione dell'IFRS 2 (applicazione retroattiva) in quanto gli effetti relativi non sono stati ritenuti significativi.

### 6.2.4 Ammortamenti

Gli "Ammortamenti di immobilizzazioni" si analizzano come segue:

|   | 2010           | 2009          | Variazione    |
|---|----------------|---------------|---------------|
| Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 720            | 1.046         | (326)         |
| Ammortamento delle immobilizzazioni materiali   | 106.225        | 94.841        | 11.384        |
| <b>Totale</b>                                   | <b>106.945</b> | <b>95.887</b> | <b>11.058</b> |

L'incremento della voce "Ammortamenti" è essenzialmente dovuto all'entrata in funzione degli impianti Alchilazione e Top-ping 1, avvenuta alla fine del 2009 e nel corso del 2010.

### 6.3 Proventi (oneri) netti su partecipazioni

Il dettaglio della voce viene esposto di seguito:

| Proventi (oneri) netti su partecipazioni    | 2010           | 2009           | Variazione       |
|---|----------------|----------------|------------------|
| <b>Dividendi :</b>                          |                |                |                  |
| - Sarlux S.r.l.                             | 0              | 100.000        | (100.000)        |
|   | 0              | 100.000        | (100.000)        |
| <b>Rivalutazioni:</b>                       |                |                |                  |
| - Sartec-Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. | 0              | 4.202          | (4.202)          |
|   | 0              | 4.202          | (4.202)          |
| <b>Perdite permanenti di valore:</b>        |                |                |                  |
| - Ensar S.r.l.                              | (603)          | (293)          | (310)            |
| - Akhela S.r.l.                             | (1.842)        | (360)          | (1.482)          |
|   | (2.445)        | (653)          | (1.792)          |
| <b>Totale</b>                               | <b>(2.445)</b> | <b>103.549</b> | <b>(105.994)</b> |

### 6.4 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

|  | 2010            | 2009            | Variazione      |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Proventi finanziari:</b>  |                 |                 |                 |
| - da attività fin. iscritte tra le attività correnti                       | 2               | 161             | (159)           |
| <b>Proventi diversi dai precedenti</b>                                     |                 |                 |                 |
| - da imprese controllate   | 2.702           | 2.125           | 577             |
| - interessi c/c bancari e postali  | 14              | 61              | (47)            |
| - fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura | 0               | 0               | 0               |
| - fair value attività finanziarie negoziabili                              | 199             | 1.200           | (1.001)         |
| - differenziali positivi su strumenti finanziari derivati                  | 24.413          | 9.835           | 14.578          |
| - altri proventi   | 576             | 539             | 37              |
| Utili su cambi   | 11.326          | 4.626           | 6.700           |
| <b>Totale Proventi finanziari</b>  | <b>39.232</b>   | <b>18.547</b>   | <b>20.685</b>   |
| <b>Oneri finanziari:</b>   |                 |                 |                 |
| - verso imprese controllate  | (780)           | (857)           | 77              |
| - fair value strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura | (22.581)        | (1.455)         | (21.126)        |
| - fair value attività finanziarie negoziabili                              | (284)           | (66)            | (218)           |
| - differenziali negativi su strumenti finanziari derivati                  | (16.797)        | (17.090)        | 293             |
| - altri (interessi su mutui, interessi di mora, ecc)                       | (15.568)        | (5.618)         | (9.950)         |
| Perdite su cambi   | (2.938)         | (11.796)        | 8.858           |
| <b>Totale Oneri finanziari</b>   | <b>(58.948)</b> | <b>(36.882)</b> | <b>(22.066)</b> |
| <b>Totale netto</b>  | <b>(19.716)</b> | <b>(18.335)</b> | <b>(1.381)</b>  |

La variazione dei proventi ed oneri finanziari netti è attribuibile essenzialmente alle variazioni positive delle differenze cambi (15.558 migliaia di Euro) al netto di quelle negative relative sia al fair value degli strumenti finanziari in essere alla data di chiusura (21.126 migliaia di Euro) che agli interessi su mutui (9.343 migliaia di Euro). A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l' "hedge accounting".

## 6.5 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

|  | 2010            | 2009            | Variazione      |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Imposte correnti                       | 0               | 559             | (559)           |
| Effetto consolidato fiscale            | (27.924)        | (15.419)        | (12.505)        |
| Imposte differite / (anticipate) nette | (31.847)        | 3.931           | (35.778)        |
| <b>Totale</b>                          | <b>(59.771)</b> | <b>(10.929)</b> | <b>(48.842)</b> |

L'assenza di imposte correnti è dovuta alla mancanza di un reddito imponibile anche ai fini IRAP.

La voce "Effetto consolidato fiscale" è costituita dal beneficio derivante dalla perdita fiscale, calcolato con aliquota del 27,5%, che trova effettiva compensazione nel regime di "Consolidato Fiscale Nazionale".

Le imposte anticipate/differite si riferiscono alle variazioni, intervenute nel corso dell'esercizio, nelle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali; le variazioni più significative sono principalmente generate dall'iscrizione del *tax asset* sulle perdite fiscali dell'esercizio non compensabili all'interno del Consolidato Fiscale Nazionale, rispettivamente per 15.990 migliaia di Euro sulla parte eccedente gli imponibili consolidati e per 9.424 migliaia di Euro sulla parte scomputabile ai fini dell'addizionale IRES del 6,5%.

| Differenze temporanee a conto economico:  | 2010                             |                                 | 2009                             |                                 | Effetto variazione aliquote |
|---|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
|   | Variazione differenze temporanee | Imposte (differite)/ anticipate | Variazione differenze temporanee | Imposte (differite)/ anticipate |                             |
| Adeguamento del valore dei terreni al <i>fair value (as deemed cost)</i>                  |                                  |                                 |                                  |                                 | (287)                       |
| Fondi rischi e oneri  | (18.730)                         | 7.099                           | (9.573)                          | 3.631                           | 83                          |
| Diverso valore fiscale rimanenze finali   | (11.157)                         | 4.228                           | 38.076                           | (14.157)                        | 0                           |
| Rettifiche per manutenzioni programmate impianti e macchinari                             | (8.003)                          | 3.034                           | (9.085)                          | 3.353                           | (56)                        |
| Annullamento immobilizzazioni immateriali   | 16                               | (6)                             | 43                               | (16)                            |                             |
| Riclassifica contributi in conto capitale in precedenza classificati nel Patrimonio Netto | 592                              | (225)                           | 1.625                            | (599)                           | 10                          |
| Costi di smantellamento e rimozione attività materiali                                    | (257)                            | 87                              | (370)                            | 140                             | 131                         |
| Costi di manutenzione eccedenti   | 5.059                            | (1.905)                         | 5.059                            | (1.854)                         | 120                         |
| Oneri I.P.O. imputati direttamente a Patrimonio Netto                                     | 5.600                            | (2.122)                         | 5.600                            | (2.066)                         |                             |
| Benefici a favore dei dipendenti e premi personale  | (701)                            | 238                             | (1.038)                          | 405                             | 26                          |
| Differenze cambi non realizzate   | 8.299                            | (2.821)                         | (10.500)                         | 3.499                           | 2                           |
| <i>Tax Asset</i> perdita fiscale non compensabile a Consolidato Fisc. Naz.                |                                  | 15.990                          |                                  |                                 |                             |
| <i>Tax Asset</i> perdita fiscale (per addizionale IRES 6,5%)                              |                                  | 9.424                           |                                  | 3.644                           |                             |
| Tassa portuale accantonata  |                                  |                                 |                                  |                                 | 146                         |
| Altre differenze temporanee   | 3.377                            | (1.174)                         | 243                              | (80)                            | (6)                         |
| <b>TOTALI</b>   |                                  | <b>31.847</b>                   |                                  | <b>(4.100)</b>                  | <b>169</b>                  |

La variazione intervenuta nelle imposte differite ed anticipate rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente alla rilevazione delle predette imposte anticipate sulle perdite fiscali.

L'incidenza delle imposte sull'utile prima delle imposte è del 35,7% a fronte dell'incidenza fiscale teorica del 35,0% 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.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



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 Euro):

| DETERMINAZIONE IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE | 31/12/2010     | 31/12/2009    |
|--|----------------|---------------|
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE [A]</b>                 | <b>(169,9)</b> | <b>67,10</b>  |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>                               | (147,7)        | (18,1)        |
| <b>TOTALE COSTI PER IL PERSONALE</b>                     | 105,9          | 103,7         |
| <b>RISULTATO OPERATIVO RETTIFICATO [B]</b>               | <b>(41,8)</b>  | <b>85,6</b>   |
| IMPOSTE TEORICHE IRES [A*34%]                            | (57,8)         | 22,8          |
| IMPOSTE TEORICHE IRAP [B*3,9%]                           | (1,6)          | 3,3           |
| <b>TOTALE IMPOSTE TEORICHE [C]</b>                       | <b>(59,4)</b>  | <b>26,2</b>   |
| <b>TAX RATE TEORICO [C/A*100] %</b>                      | <b>35,0%</b>   | <b>39,0%</b>  |
| <b>IMPOSTE EFFETTIVE SUL REDDITO [D]</b>                 | <b>(59,8)</b>  | <b>(10,9)</b> |
| <b>TAX RATE EFFETTIVO [D/A*100] %</b>                    | <b>35,2%</b>   | <b>-16,2%</b> |

| RACCORDO TRA IMPOSTE ED ALIQUOTE TEORICHE ED EFFETTIVE     | 31/12/2010    |              | 31/12/2009    |               |
|--|---------------|--------------|---------------|---------------|
|  | IMPOSTA       | TAX RATE     | IMPOSTA       | TAX RATE      |
| <b>Imposte teoriche</b>                                    | <b>(59,4)</b> | <b>35,0%</b> | <b>26,2</b>   | <b>39,0%</b>  |
| Dividendi  | 0,0           | 0,00%        | (32,3)        | -48,14%       |
| Valutazioni partecipazioni                                 | 0,8           | -0,49%       | (1,2)         | -1,77%        |
| Altre differenze permanenti IRES                           | 1,2           | -0,68%       | 0,4           | 0,61%         |
| Altre differenze permanenti IRAP                           | 0,0           | 0,00%        | 0,1           | 0,13%         |
| Altri effetti IRAP per classificazioni IFRS                | 0,0           | 0,00%        | (0,2)         | -0,23%        |
| Non iscrivibilità Tax Asset per IRAP                       | 1,6           | -0,94%       | 0,0           | 0,00%         |
| Effetto agevolazione c.d. Tremonti-ter (art. 5 D.L. 78/09) | (4,4)         | 2,56%        | (3,4)         | -5,02%        |
| Effetto restituzione "cuneo fiscale" su IRAP               | 0,0           | 0,00%        | (1,2)         | -1,77%        |
| Effetto ricalcolo scorte ("Robin Hood Tax")                | 0,3           | -0,20%       | 0,9           | 1,33%         |
| Effetto addizionale IRES su fiscalità differita            | 0,0           | 0,00%        | (0,2)         | -0,30%        |
| <b>Imposte effettive</b>                                   | <b>(59,8)</b> | <b>35,2%</b> | <b>(10,9)</b> | <b>-16,2%</b> |

## 7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

### 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società è stata oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria stessa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che l'eventuale passività si possa configurare come remota.

### 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   |
|--|---|--------|------------|--------|--|--|
|  | 31/12/2010                                      |        | 31/12/2009 |        |  |  |
|  |   |        |            |        |  |  |
| <b>SARLUX S.r.l.</b>                           |   |        |            |        |  |  |
| Fornitura merce                                | 172.513   | 2,33%  | 129.655    | 2,90%  | Ricavi della gestione caratteristica                 | Fornitura di materia prima come da contratto di <i>Project Financing</i>     |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 8.378   | 6,95%  | 8.012      | 7,98%  | Altri proventi                                       | <i>Outsourcing</i> dei servizi come da contratto di <i>Project Financing</i> |
| Prestazioni di servizi                         | 64.236  | 53,32% | 56.444     | 56,23% | Altri proventi                                       | <i>Outsourcing</i> dei servizi come da contratto di <i>Project Financing</i> |
| Dividendi                                      | 0   | 0,00%  | 100.000    | 96,57% | Proventi (oneri) netti su partecipazioni             | Erogazione dividendi   |
| Acquisto di merce                              | (1.731)   | 0,02%  | (1.113)    | 0,03%  | Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | Fornitura di zolfo come da contratto di <i>Project Financing</i>             |
| Utilities                                      | (58.011)  | 12,24% | (45.370)   | 11,63% | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Fornitura di vapore, idrogeno come da contratto di <i>Project Financing</i>  |
| Prestazioni di servizi                         | (319)   | 0,07%  | (1.337)    | 0,34%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Prestazione di servizi vari  |
| Oneri finanziari                               | (361)   | 0,61%  | (461)      | 1,25%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>                               |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 117.161   | 16,76% | 23.347     | 9,53%  | Crediti commerciali correnti                         | Fornitura merce  |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 0   | 0,00%  | 9.407      | 10,68% | Altre attività correnti                              | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte                               |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (19.922)  | 1,98%  | (3.176)    | 0,61%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali   |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (40.034)  | 99,11% | (45.055)   | 99,33% | Altre passività non correnti                         | Debiti commerciali   |
| Finanziamento                                  | (73.648)  | 25,78% | (29.056)   | 8,41%  | Passività finanziarie a breve termine                | Linea di credito <i>intercompany</i>   |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | (7.509)   | 2,63%  | 0          | 0,00%  | Passività finanziarie a breve termine                | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte                                |
| <b>ARCOLA PETROLIFERA S.p.A.</b>               |   |        |            |        |  |  |
| Fornitura merce                                | 899.134   | 12,16% | 447.835    | 10,00% | Ricavi della gestione caratteristica                 | Fornitura di prodotti petroliferi  |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 110   | 0,09%  | 138        | 0,14%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale   |
| Prestazioni di servizi                         | 14.348  | 11,91% | 7.737      | 7,71%  | Altri proventi                                       | Addebito oneri movimentazione prodotti e <i>outsourcing</i> di servizi       |
| Proventi finanziari                            | 40  | 0,10%  | 14         | 0,08%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>                            |
| Prestazioni di servizi                         | (382)   | 0,08%  | (699)      | 0,18%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Oneri su vendite   |
| Oneri finanziari                               | (234)   | 0,40%  | (242)      | 0,66%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>                            |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 125.855   | 18,00% | 45.093     | 18,41% | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali  |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 15.002  | 13,40% | 8.582      | 9,74%  | Altre attività correnti                              | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte                               |
| Finanziamento                                  | (626)   | 0,22%  | 8.787      | 9,97%  | Passività finanziarie a breve termine                | Linea di credito <i>intercompany</i>   |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (176)   | 0,02%  | (83)       | 0,02%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali   |
| <b>SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE S.p.A.</b>      |   |        |            |        |  |  |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 248   | 0,21%  | 410        | 0,41%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale   |
| Prestazioni di servizi                         | 145   | 0,12%  | 165        | 0,16%  | Altri proventi                                       | <i>Outsourcing</i> di servizi  |
| Valutazione partecipazione                     | 0   | 0,00%  | 4.202      | 4,06%  | Proventi (oneri) netti su partecipazioni             | Svalutazione partecipazione  |
| Proventi finanziari                            | 32  | 0,08%  | 81         | 0,44%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>                               |
| Acquisto di merce                              | (140)   | 0,00%  | (381)      | 0,01%  | Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | Fornitura di materiale di consumo  |
| Prestazioni di servizi                         | (8.558)   | 1,81%  | (11.669)   | 2,99%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | <i>Outsourcing</i> di servizi di ingegneria                                  |
| Oneri finanziari                               | 0   | 0,00%  | 0          | 0,00%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>                            |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 313   | 0,04%  | 618        | 0,25%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali  |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 282   | 0,25%  | 854        | 0,97%  | Altre attività correnti                              | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte                               |
| Finanziamento                                  | (765)   | 0,27%  | 1.910      | 2,17%  | Passività finanziarie a breve termine                | Finanziamento <i>intercompany</i>  |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (4.699)   | 0,47%  | (8.427)    | 1,62%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali   |
| <b>AKHELA S.r.l.</b>                           |   |        |            |        |  |  |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 299   | 0,28%  | 115        | 0,11%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale   |
| Prestazioni di servizi                         | 4   | 0,00%  | 5          | 0,00%  | Altri proventi                                       | <i>Outsourcing</i> di servizi  |
| Proventi finanziari                            | 172   | 0,44%  | 116        | 0,63%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>                            |
| Acquisto di merce                              | (1)   | 0,00%  | (2)        | 0,00%  | Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | Fornitura di materiale di consumo  |
| Prestazioni di servizi                         | (8.637)   | 1,87%  | (8.449)    | 2,17%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | <i>Outsourcing</i> gestione <i>Information Technology</i>                    |
| Valutazione partecipazione                     | (1.842)   | 75,34% | (360)      | 0,35%  | Proventi (oneri) netti su partecipazioni             | Svalutazione partecipazione  |
| Oneri finanziari                               | 0   | 0,00%  | (8)        | 0,02%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i>                            |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 431   | 0,06%  | 153        | 0,06%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali  |
| Finanziamento                                  | 6.314   | 5,64%  | 7.148      | 8,11%  | Altre attività correnti                              | Finanziamento <i>intercompany</i>  |
| Finanziamento                                  | 5.350   | 7,06%  | 0          | 0,00%  | Altre attività finanziarie                           | Finanziamento <i>intercompany</i>  |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 443   | 0,40%  | 0          | 0,00%  | Altre attività correnti                              | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte                               |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (4.745)   | 0,47%  | (2.333)    | 0,45%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali   |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | 0   | 0,00%  | (347)      | 0,54%  | Passività finanziarie a breve termine                | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte                                |

| Descrizione                                    | Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio |            | Voci di Bilancio |       | Motivazioni Economiche                     |   |
|--|---|------------|------------------|-------|--|---|
|  | 31/12/2010                                      | 31/12/2009 |                  |       |  |   |
| <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% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Oneri finanziari                               | (1)   | 0,00%      | (3)              | 0,01% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 35  | 0,01%      | 31               | 0,01% | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                               |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 0   | 0,00%      | 6                | 0,01% | Altre attività correnti                    | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte    |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (2)   | 0,00%      | (2)              | 0,00% | Debiti commerciali e altri debiti correnti | Debiti commerciali                                |
| Finanziamento                                  | 446   | 0,40%      | 180              | 0,20% | Altre attività correnti                    | Finanziamento <i>intercompany</i>                 |
| Finanziamento                                  | (411)   | 0,14%      | (411)            | 0,12% | Passività finanziarie a breve termine      | Finanziamento <i>intercompany</i>                 |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | (21)  | 0,01%      | 0                | 0,00% | Passività finanziarie a breve termine      | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte     |
| <b>ENSAR S.r.l.</b>                            |   |            |                  |       |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 64  | 0,16%      | 222              | 0,22% | Altri proventi                             | Distacchi di personale                            |
| Prestazioni di servizi                         | 12  | 0,01%      | 61               | 0,06% | Altri proventi                             | Outsourcing di servizi                            |
| Valutazione partecipazione                     | (603)   | 24,66%     | (293)            | 0,28% | Proventi (oneri) netti su partecipazioni   | Svalutazione partecipazione                       |
| Proventi finanziari                            | 24  | 0,06%      | 28               | 0,15% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 99  | 0,01%      | 291              | 0,12% | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                               |
| Finanziamento                                  | 2.430   | 2,17%      | 1.439            | 1,63% | Altre attività correnti                    | Finanziamento <i>intercompany</i>                 |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | (137)   | 0,05%      | (250)            | 0,07% | Passività finanziarie a breve termine      | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte     |
| <b>NOVA EOLICA S.r.l.</b>                      |   |            |                  |       |  |   |
| Prestazioni di servizi                         | 0   | 0,00%      | (500)            | 0,00% | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Rinuncia a credito finanziario                    |
| Proventi finanziari                            | 7   | 0,02%      | 6                | 0,03% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 185   | 0,03%      | 163              | 0,07% | 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                                  | 1.950   | 1,74%      | 1.900            | 2,16% | Altre attività correnti                    | Finanziamento <i>intercompany</i>                 |
| <b>SARDEOLICA S.r.l.</b>                       |   |            |                  |       |  |   |
| Prestazioni di servizi                         | 50  | 0,04%      | 55               | 0,05% | Altri proventi                             | Outsourcing di servizi                            |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 7   | 0,01%      | 25               | 0,02% | Altri proventi                             | Distacchi di personale                            |
| Proventi finanziari                            | 0   | 0,00%      | 0                | 0,00% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Oneri finanziari                               | (120)   | 0,20%      | (63)             | 0,17% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>    |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 54  | 0,01%      | 76               | 0,03% | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                               |
| Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte | 0   | 0,00%      | 3.083            | 3,50% | Altre attività correnti                    | Crediti per IRES/IVA da consolidamento imposte    |
| Debiti per forniture di beni e servizi         | (98)  | 0,01%      | (39)             | 0,01% | Debiti commerciali e altri debiti correnti | Debiti commerciali                                |
| Finanziamento                                  | (6.122)   | 2,14%      | (14.600)         | 4,23% | Passività finanziarie a breve termine      | Finanziamento <i>intercompany</i>                 |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | (1.154)   | 0,40%      | 0                | 0,00% | Passività finanziarie a breve termine      | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte     |
| <b>PARCHI EOLICI ULASSAI S.r.l.</b>            |   |            |                  |       |  |   |
| Prestazioni di servizi                         | 6   | 0,00%      | 6                | 0,01% | Altri proventi                             | Outsourcing di servizi                            |
| Proventi finanziari                            | 0   | 0,00%      | 0                | 0,00% | Altri proventi (oneri) finanziari netti    | Interessi su linea di credito <i>intercompany</i> |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 7   | 0,00%      | 7                | 0,00% | Crediti commerciali correnti               | Crediti commerciali                               |
| Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte  | (15)  | 0,01%      | (19)             | 0,01% | Passività finanziarie a breve termine      | Debiti per IRES/IVA da consolidamento imposte     |
| <b>IMMOBILIARE ELLECI S.p.A.</b>               |   |            |                  |       |  |   |
| Affitti  | (178)   | 0,04%      | (234)            | 0,06% | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Affitto Immobile                                  |
| <b>SECURFIN HOLDINGS S.p.A.</b>                |   |            |                  |       |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti                     | 21  | 0,02%      | 17               | 0,02% | Altri proventi                             | Distacchi di personale                            |
| Affitti  | (644)   | 0,14%      | (640)            | 0,16% | Prestazioni di servizi e costi diversi     | Affitto Immobile + posti auto Milano              |
| Crediti per forniture di beni e servizi        | 21  | 0,00%      | 17               | 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                                |

| Descrizione                             | Valore assoluto (€/000) e % su voce di bilancio |        |            |        | Voci di Bilancio                                     | Motivazioni Economiche                              |
|---|---|--------|------------|--------|--|---|
|   | 31/12/2010                                      |        | 31/12/2009 |        |  |   |
| <b>F.C. INTERNAZIONALE S.p.A.</b>       |   |        |            |        |  |   |
| Prestazioni di servizi                  | (19)  | 0,00%  | (41)       | 0,01%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Acquisto biglietti ingresso manifestazioni sportive |
| <b>ANGELO MORATTI S.p.A.</b>            |   |        |            |        |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti              | 34  | 0,03%  | 28         | 0,03%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale                              |
| Crediti per forniture di beni e servizi | 34  | 0,00%  | 28         | 0,01%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali                                 |
| <b>DYNERGY S.r.l.</b>                   |   |        |            |        |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti              | 0   | 0,00%  | 0          | 0,00%  | Altri proventi                                       | Management fee                                      |
| Prestazioni di servizi                  | 0   | 0,00%  | 1          | 0,00%  | Altri proventi                                       | Differenze cambio positive                          |
| Prestazioni di servizi                  | 0   | 0,00%  | (531)      | 0,14%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Supporto in attività di processo di raffinaria      |
| <b>ARTEMIDE S.r.l.</b>                  |   |        |            |        |  |   |
| Proventi finanziari                     | 13  | 0,03%  | 4          | 0,02%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>      |
| Crediti per forniture di beni e servizi |   |        | 4          | 0,00%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali                                 |
| Crediti per forniture di beni e servizi | 4   | 0,00%  | 0          | 0,00%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali                                 |
| Finanziamento                           | 800   | 0,71%  | 1.050      | 1,19%  | Altre attività correnti                              | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |
| <b>MANTA S.r.l.</b>                     |   |        |            |        |  |   |
| Prestazioni ns. dipendenti              | 52  | 0,04%  | 41         | 0,04%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale                              |
| Prestazioni di servizi                  | (439)   | 0,09%  | (192)      | 0,05%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Servizi di vigilanza                                |
| Crediti per forniture di beni e servizi | 52  | 0,01%  | 41         | 0,02%  | Crediti commerciali correnti                         | Crediti commerciali                                 |
| Debiti per forniture di beni e servizi  | (68)  | 0,01%  | (30)       | -0,01% | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali                                  |
| <b>SARAS ENERGIA S.A. (Spagna)</b>      |   |        |            |        |  |   |
| Fornitura merce                         | 998.387   | 13,50% | 821.230    | 18,34% | Ricavi della gestione caratteristica                 | Fornitura di prodotti petroliferi                   |
| Prestazioni ns. dipendenti              | 209   | 0,17%  | 245        | 0,24%  | Altri proventi                                       | Distacchi di personale                              |
| Prestazioni di servizi                  | 1.927   | 1,60%  | 669        | 0,67%  | Altri proventi                                       | Compenso stoccaggio scorte d'obbligo e controscorte |
| Proventi finanziari                     | 2.398   | 6,11%  | 1.844      | 9,94%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>      |
| Acquisto di merce                       | (35.032)  | 0,50%  | (54.150)   | 1,35%  | Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | Restituzioni di prestiti operativi su Saroch        |
| Prestazioni di servizi                  | (15)  | 0,00%  | 0          | 0,00%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Distacchi di personale                              |
| Prestazioni di servizi                  | (31)  | 0,01%  | (33)       | 0,01%  | Prestazioni di servizi e costi diversi               | Oneri su vendite e indagini di marketing            |
| Oneri finanziari                        | (460)   | 0,78%  | 0          | 0,00%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>      |
| Crediti per forniture di beni e servizi | 65.512  | 9,37%  | 44.742     | 18,26% | Crediti commerciali correnti                         | Fornitura di prodotti petroliferi                   |
| Finanziamento                           | 55.000  | 49,14% | 40.000     | 45,39% | Altre attività correnti                              | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |
| Finanziamento                           | 70.000  | 92,39% | 70.000     | 99,41% | Altre attività finanziarie                           | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |
| Debiti per forniture di beni e servizi  | (479)   | 0,05%  | (4.184)    | 0,80%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali                                  |
| <b>SARINT S.A. (Lussemburgo)</b>        |   |        |            |        |  |   |
| Oneri finanziari                        | 0   |        | 0          | 0,00%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>      |
| Debiti per forniture di beni e servizi  | 0   |        | 0          | 0,00%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali                                  |
| Finanziamento                           | 20  | 0,02%  | 0          | 0,00%  | Altre attività correnti                              | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |
| Finanziamento                           | (15.100)  | 5,29%  | (15.100)   | 4,37%  | Passività finanziarie a breve termine                | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |
| <b>REASAR S.A. (Lussemburgo)</b>        |   |        |            |        |  |   |
| Oneri finanziari                        | (64)  | 0,11%  | (88)       | 0,24%  | Altri proventi (oneri) finanziari netti              | Interessi su finanziamento <i>intercompany</i>      |
| Debiti per forniture di beni e servizi  | (19)  | 0,00%  | (15)       | 0,00%  | Debiti commerciali e altri debiti correnti           | Debiti commerciali                                  |
| Finanziamento                           | (5.470)   | 1,91%  | (5.470)    | 1,58%  | Passività finanziarie a breve termine                | Finanziamento <i>intercompany</i>                   |

Non sono stati effettuati accantonamenti per crediti dubbi relativi all'ammontare dei saldi in essere in quanto non ne ricorrono i presupposti; non sono state rilevate perdite relative a crediti inesigibili o dubbi dovuti da parti correlate.

Per quanto riguarda le transazioni di cui sopra, i contratti che regolano le cessioni di materie prime e prodotti sono in linea con le prassi di mercato; dove non è direttamente disponibile un prezzo di mercato lo stesso viene stabilito partendo da quotazioni di mercato per materie o prodotti analoghi o simili; le prestazioni di servizi sono regolate da corrispettivi che si allineano il più possibile alle condizioni di mercato; i 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:

|  | 31/12/2010 |                 |             | 31/12/2009 |                 |             |
|--|------------|-----------------|-------------|------------|-----------------|-------------|
|  | Totale     | Parti correlate | Incidenza % | Totale     | Parti correlate | Incidenza % |
| Crediti commerciali                        | 699.119    | 309.763         | 44,3%       | 244.975    | 130.695         | 53,4%       |
| Altre attività correnti                    | 111.932    | 82.687          | 73,9%       | 88.116     | 60.999          | 69,2%       |
| Altre attività finanziarie                 | 75.764     | 75.350          | 99,5%       | 70.415     | 70.000          | 99,4%       |
| Passività finanziarie a breve termine      | 285.642    | 151.012         | 52,9%       | 345.335    | 59.440          | 17,2%       |
| Debiti commerciali e altri debiti correnti | 1.004.720  | 30.208          | 3,0%        | 520.373    | 26.991          | 5,2%        |
| Altre passività non correnti               | 40.395     | 40.034          | 99,1%       | 45.357     | 45.055          | 99,3%       |

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

|  | 2010      |                 |             | 2009      |                 |             |
|--|-----------|-----------------|-------------|-----------|-----------------|-------------|
|  | Totale    | Parti correlate | Incidenza % | Totale    | Parti correlate | Incidenza % |
| Ricavi della gestione caratteristica                 | 7.394.327 | 2.070.034       | 28,0%       | 4.478.195 | 1.398.720       | 31,2%       |
| Altri proventi                                       | 107.958   | 90.181          | 83,5%       | 100.374   | 74.427          | 74,1%       |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | 6.975.911 | 36.904          | 0,5%        | 4.006.871 | 55.646          | 1,4%        |
| Prestazioni di servizi e costi diversi               | 461.265   | 77.233          | 16,7%       | 390.225   | 69.725          | 17,9%       |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni             | (2.445)   | (2.445)         | 100,0%      | 103.549   | 103.549         | 100,0%      |
| Proventi finanziari                                  | 39.232    | 2.686           | 6,8%        | 18.547    | 2.093           | 11,3%       |
| Oneri finanziari                                     | 58.948    | 1.240           | 2,1%        | 36.882    | 865             | 2,3%        |

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

|   | 2010             | 2009            |
|---|------------------|-----------------|
| <b>Flussi con parti correlate</b>                             |                  |                 |
| (Proventi) e oneri netti su partecipazioni                    | (2.445)          | (3.549)         |
| Dividendi da controllate                                      | 0                | (100.000)       |
| (Incremento) Decremento dei crediti commerciali               | (179.068)        | 64.589          |
| Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti | 3.217            | (12.765)        |
| Variazione altre attività correnti                            | (5.350)          | (32.401)        |
| Variazione altre passività non correnti                       | (5.021)          | (4.972)         |
| <b>Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio</b>      | <b>(188.667)</b> | <b>(89.098)</b> |
| Dividendi incassati   | 0                | 100.000         |
| Interessi incassati   | 2.686            | 2.093           |
| <b>Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>     | <b>2.686</b>     | <b>102.093</b>  |
| Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine  | 91.572           | 842             |
| Interessi pagati  | (1.240)          | (865)           |
| <b>Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>         | <b>90.332</b>    | <b>(23)</b>     |
| <b>Totale flussi finanziari verso parti correlate</b>         | <b>(95.649)</b>  | <b>12.972</b>   |

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

| Incidenza Flussi                                   | 2010     |                 |             | 2009      |                 |             |
|--|----------|-----------------|-------------|-----------|-----------------|-------------|
|  | Totale   | Parti correlate | Incidenza % | Totale    | Parti correlate | Incidenza % |
| Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio  | (31.887) | (188.667)       | 591,7%      | 1.598     | (89.098)        | n.a.        |
| Flusso monetario da (per) attività di investimento | (96.293) | 2.686           | n.a.        | (144.771) | 102.093         | n.a.        |
| Flusso monetario da (per) attività finanziarie     | 152.982  | 90.332          | 59,0%       | 161.961   | (23)            | 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), dei contratti assicurativi definiti dall'IFRS 4 e degli strumenti finanziari, contratti e obbligazioni relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni (IFRS 2).

Il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie, laddove non coincidente con il *fair value*, è comunque un'approssimazione ragionevole dello stesso; il *fair value* è stato determinato con i metodi normalmente in uso per le classi di strumenti identificate, ovvero con riferimento ai valori di mercato o alle quotazioni di mercati attivi laddove disponibili, o con tecniche di valutazione alternative basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



### 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 2010 e 31 dicembre 2009, con dettaglio degli strumenti finanziari:

| 31/12/2010   |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
|--|--|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|------------------|------------------------|
| Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39 |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
|  | Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a conto economico |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | ALTRO            | Bilancio al 31/12/2010 |
|  | Designate al <i>fair value</i>                                       | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <b>ATTIVITÀ</b>  |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <b>Attività finanziarie correnti</b>   | <b>0</b>   | <b>16.243</b>              | <b>0</b>                               | <b>850.319</b>          | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>667.133</b>   | <b>1.533.695</b>       |
| Disponibilità liquide ed equivalenti   |  |                            |  | 46.906                  |                            |  |                  | 46.906                 |
| Altre attività finanziarie negoziabili   |  | 16.243                     |  |                         |                            |  |                  | 16.243                 |
| <i>Titoli detenuti con finalità di trading</i>                                       |  | 16.243                     |  |                         |                            |  |                  |                        |
| Crediti commerciali  |  |                            |  | 699.119                 |                            |  |                  | 699.119                |
| <i>Crediti verso clienti</i>   |  |                            |  | 391.479                 |                            |  |                  |                        |
| <i>Fondo svalutazione crediti</i>  |  |                            |  | (2.016)                 |                            |  |                  |                        |
| <i>Crediti finanziari verso società del Gruppo</i>                                   |  |                            |  | 309.656                 |                            |  |                  |                        |
| Rimanenze  |  |                            |  |                         |                            |  | 622.652          | 622.652                |
| Attività per imposte correnti  |  |                            |  |                         |                            |  | 36.843           | 36.843                 |
| Altre attività   |  |                            |  | 104.294                 |                            |  | 7.638            | 111.932                |
| <i>Strumenti derivati</i>  |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <i>Altri crediti</i>   |  |                            |  | 104.294                 |                            |  |                  |                        |
| <b>Attività non correnti</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>75.764</b>           | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>1.141.479</b> | <b>1.217.243</b>       |
| Immobili, impianti e macchinari  |  |                            |  |                         |                            |  | 771.727          | 771.727                |
| Attività immateriali   |  |                            |  |                         |                            |  | 15.602           | 15.602                 |
| Partecipazioni al costo  |  |                            |  |                         |                            |  | 303.891          | 303.891                |
| Altre partecipazioni   |  |                            |  |                         |                            |  | 495              | 495                    |
| Attività per imposte anticipate  |  |                            |  |                         |                            |  | 49.764           | 49.764                 |
| Altre attività finanziarie   |  |                            |  | 75.764                  |                            |  | 0                | 75.764                 |
| <i>Finanziamenti a controllate</i>   |  |                            |  | 75.350                  |                            |  |                  |                        |
| <i>Cauzioni</i>  |  |                            |  | 414                     |                            |  |                  |                        |
| <b>Totale strumenti finanziari attivi</b>  | <b>0</b>   | <b>16.243</b>              | <b>0</b>                               | <b>926.083</b>          | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>1.808.612</b> | <b>2.750.938</b>       |
| <b>PASSIVITÀ</b>   |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <b>Passività correnti</b>  | <b>0</b>   | <b>23.624</b>              | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>1.329.624</b>                               | <b>21.455</b>    | <b>1.374.703</b>       |
| Passività finanziarie a breve termine  |  | 23.624                     |  |                         |                            | 262.018  |                  | 285.642                |
| <i>Finanziamenti bancari (garantiti)</i>   |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <i>Anticipi c/c</i>  |  |                            |  |                         |                            | 151.039  |                  |                        |
| <i>Debiti finanziari v/società del Gruppo e altri debiti</i>                         |  |                            |  |                         |                            | 110.979  |                  |                        |
| <i>Strumenti derivati</i>  |  | 23.624                     |  |                         |                            |  |                  |                        |
| <i>Altri debiti finanziari</i>   |  |                            |  |                         |                            |  |                  |                        |
| Debiti commerciali e altri debiti  |  |                            |  |                         |                            | 1.004.720                                      |                  | 1.004.720              |
| Passività per imposte correnti   |  |                            |  |                         |                            |  | 14.034           | 14.034                 |
| Altre passività  |  |                            |  |                         |                            | 62.886   | 7.421            | 70.307                 |
| <i>Altri debiti</i>  |  |                            |  |                         |                            | 62.886   |                  |                        |
| <b>Passività non correnti</b>  | <b>0</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>477.400</b>                                 | <b>97.662</b>    | <b>575.062</b>         |
| Passività finanziarie a lungo termine  |  |                            |  |                         |                            | 437.005  |                  | 437.005                |
| <i>Finanziamenti bancari</i>   |  |                            |  |                         |                            | 189.280  |                  |                        |
| Prestiti obbligazionari  |  |                            |  |                         |                            | 247.725  |                  |                        |
| Fondi per rischi   |  |                            |  |                         |                            |  | 69.649           | 69.649                 |
| Fondi per benefici ai dipendenti   |  |                            |  |                         |                            |  | 28.013           | 28.013                 |
| Altre passività  |  |                            |  |                         |                            | 40.395   |                  | 40.395                 |
| <b>Totale strumenti finanziari passivi</b>   | <b>0</b>   | <b>23.624</b>              | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>1.807.024</b>                               | <b>119.117</b>   | <b>1.949.765</b>       |

| 31/12/2009   |                               |  |                            |                               |  |                  |                           | Valore contabile delle categorie di strumenti finanziari, definite secondo lo IAS 39 |  |
|--|-------------------------------|--|----------------------------|-------------------------------|--|------------------|---------------------------|--|--|
| Strumenti finanziari al fair value<br>rilevato a conto economico |                               | Investimenti<br>posseduti fino<br>a scadenza | Finanziamenti<br>e crediti | Disponibili<br>per la vendita | Altre passività<br>valutate al costo<br>ammortizzato | ALTRO            | Bilancio al<br>31/12/2009 |  |  |
| Designate<br>al fair value                                       | Possedute<br>per negoziazione |  |                            |                               |  |                  |                           |  |  |
| <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>                   | <i>17.541</i>                 |  |                            |                               |  |                  |                           |  |  |
| <i>Crediti commerciali</i>                                       |                               |  |                            | 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>  | <i>3.231</i>                  |  |                            |                               |  |                  |                           |  |  |
| <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>                               |                               |  | <i>70.000</i>              |                               |  |                  |                           |  |  |
| <i>Cauzioni</i>  |                               |  | <i>415</i>                 |                               |  |                  |                           |  |  |
| <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 v/società del Gruppo e altri debiti</i>     |                               |  |                            |                               |  | 74.040           |                           |  |  |
| <i>Strumenti derivati</i>  | <i>1.230</i>                  |  |                            |                               |  |                  |                           |  |  |
| <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</i>                                     |                               |  |                            |                               |  | 188.795          |                           |  |  |
| Prestiti obbligazionari  |                               |  |                            |                               |  |                  |                           |  |  |
| Fondi per rischi   |                               |  |                            |                               |  |                  | 32.239                    | 32.239   |  |
| Fondi per benefici ai dipendenti                                 |                               |  |                            |                               |  |                  | 32.996                    | 32.996   |  |
| 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>   |  |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

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 5.3.1. 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*, né in senso contrario; del pari, non sono state trasferite ed eliminate attività finanziarie.

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:

| 2010   | Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da: |                            |  |                         |                            |  |                                | 2010               |
|--|--|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|--------------------------------|--------------------|
|  | Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico                    |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | Totale da strumenti finanziari |                    |
|  | Designate al fair value  | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Ricavi della gestione caratteristica                 |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 7.394.327          |
| Altri proventi                                       |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 107.958            |
| <b>Totale ricavi</b>                                 |  |                            |  |                         |                            |  | <b>0</b>                       | <b>7.502.285</b>   |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (6.975.911)        |
| Prestazioni di servizi e costi diversi               |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (461.265)          |
| Costo del lavoro                                     |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (105.860)          |
| Ammortamenti   |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (106.945)          |
| <b>Totale costi</b>                                  |  |                            |  |                         |                            |  | <b>0</b>                       | <b>(7.649.981)</b> |
| <b>Risultato operativo</b>                           | <b>0</b>   | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>0</b>                       | <b>(147.696)</b>   |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni             |  |                            |  |                         |                            |  |                                | (2.445)            |
| Altri proventi (oneri) finanziari netti              |  |                            |  |                         |                            |  | (19.716)                       | (19.716)           |
| da Titoli detenuti con finalità di trading           |  | (85)                       |  |                         |                            |  | (85)                           |                    |
| - di cui:  |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Differenziali realizzati                             |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Variazione di FV                                     |  | (85)                       |  |                         |                            |  |                                |                    |
| da Interessi su c/c                                  |  |                            |  | 16                      |                            |  | 16                             |                    |
| da Finanziamenti concessi a società del Gruppo       |  |                            |  | 2.702                   |                            |  | 2.702                          |                    |
| da Strumenti derivati                                |  | (14.965)                   |  |                         |                            |  | (14.965)                       |                    |
| - di cui:  |  |                            |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Differenziali realizzati                             |  | 7.616                      |  |                         |                            |  |                                |                    |
| Variazione di FV                                     |  | (22.581)                   |  |                         |                            |  |                                |                    |
| da Altre attività finanziarie                        |  |                            |  | 576                     |                            |  | 576                            |                    |
| da Interessi su finanziamenti bancari                |  |                            |  |                         |                            | (15.568)                                       | (15.568)                       |                    |
| da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo  |  |                            |  |                         |                            | (780)  | (780)                          |                    |
| da Altri crediti/debiti                              |  |                            |  | 8.388                   |                            |  | 8.388                          |                    |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                 | <b>0</b>   | <b>(15.050)</b>            | <b>0</b>                               | <b>11.682</b>           | <b>0</b>                   | <b>(16.348)</b>                                | <b>(19.716)</b>                | <b>(169.857)</b>   |
| Imposte sul reddito                                  |  |                            |  |                         |                            |  |                                | 59.771             |
| <b>Risultato netto</b>                               |  |                            |  |                         |                            |  |                                | <b>(110.086)</b>   |

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

| 2009   |   |                            |  |                         |                            |  |                                | Utili e perdite netti, interessi attivi e passivi, compensi e spese generati da: |                    |
|--|---|----------------------------|--|-------------------------|----------------------------|--|--------------------------------|--|--------------------|
|  | Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico |                            | Investimenti posseduti fino a scadenza | Finanziamenti e crediti | Disponibili per la vendita | Altre passività valutate al costo ammortizzato | Totale da strumenti finanziari | 2009   |                    |
|  | Designate al fair value                                       | Possedute per negoziazione |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| Ricavi della gestione caratteristica                 |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | 4.478.195          |
| Altri proventi                                       |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | 100.374            |
| <b>Totale ricavi</b>                                 |   |                            |  |                         |                            |  |                                | <b>0</b>   | <b>4.578.569</b>   |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | (4.006.871)        |
| Prestazioni di servizi e costi diversi               |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | (390.225)          |
| Costo del lavoro                                     |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | (103.688)          |
| Ammortamenti   |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | (95.887)           |
| <b>Totale costi</b>                                  |   |                            |  |                         |                            |  |                                | <b>0</b>   | <b>(4.596.671)</b> |
| <b>Risultato operativo</b>                           | <b>0</b>  | <b>0</b>                   | <b>0</b>                               | <b>0</b>                | <b>0</b>                   | <b>0</b>                                       | <b>0</b>                       | <b>0</b>   | <b>(18.102)</b>    |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni             |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | 103.549            |
| Altri proventi (oneri) finanziari netti              |   |                            |  |                         |                            |  |                                | (18.335)   | (18.335)           |
| da Titoli detenuti con finalità di trading           |   | 1.134                      |  |                         |                            |  |                                | 1.134  |                    |
| - di cui:  |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| Differenziali realizzati                             |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| Variazione di FV                                     |   | 1.134                      |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| da Interessi su c/c                                  |   |                            |  |                         | 61                         |  |                                | 61   |                    |
| da Finanziamenti concessi a società del Gruppo       |   |                            |  |                         | 2.125                      |  |                                | 2.125  |                    |
| da Strumenti derivati                                |   | (8.710)                    |  |                         |                            |  |                                | (8.710)  |                    |
| - di cui:  |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| Differenziali realizzati                             |   | (7.255)                    |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| Variazione di FV                                     |   | (1.455)                    |  |                         |                            |  |                                |  |                    |
| da Altre attività finanziarie                        |   |                            |  |                         | 700                        |  |                                | 700  |                    |
| da Interessi su finanziamenti bancari                |   |                            |  |                         |                            | (5.618)  |                                | (5.618)  |                    |
| da Interessi su finanziamenti da società del Gruppo  |   |                            |  |                         |                            | (857)  |                                | (857)  |                    |
| da Altri crediti/debiti                              |   |                            |  |                         | (7.170)                    |  |                                | (7.170)  |                    |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                 | <b>0</b>  | <b>(7.576)</b>             | <b>0</b>                               | <b>(4.284)</b>          | <b>0</b>                   | <b>(6.475)</b>                                 | <b>(18.335)</b>                | <b>0</b>   | <b>67.112</b>      |
| Imposte sul reddito                                  |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | 10.929             |
| <b>Risultato netto</b>                               |   |                            |  |                         |                            |  |                                |  | <b>78.041</b>      |

Gli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico hanno generato oneri netti per 12.670 migliaia di Euro (oneri netti per 7.576 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), essenzialmente costituiti dai differenziali realizzati e dalla variazione di fair value degli strumenti derivati.

Gli strumenti finanziari classificati come "Finanziamenti e crediti" hanno generato proventi per 11.682 migliaia di Euro (oneri per 4.284 migliaia di Euro nell'esercizio precedente), sostanzialmente per differenze cambi non realizzate sulle posizioni commerciali.

Le altre passività finanziarie valutate al costo ammortizzato hanno generato una perdita pari a 18.728 migliaia di Euro (6.475 migliaia di Euro nell'esercizio precedente): si tratta, essenzialmente, di oneri finanziari su finanziamenti.

### 7.3.3 Informazioni integrative

#### 7.3.3.1 Contabilizzazione delle operazioni di copertura

Come in precedenza indicato, la Società stipula contratti derivati su *Commodities* al fine di mitigare i rischi derivanti da variazioni di prezzi di greggio e di prodotti petroliferi, nonché sui tassi d'interesse per mitigare il rischio di tasso d'interesse sui finanziamenti ottenuti.

Al 31 dicembre 2010 i contratti derivati in essere erano rappresentati essenzialmente da:

- *futures*, opzioni e *swaps* su prodotti petroliferi, classificati come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione;
- *Interest Rate Swaps* e Opzioni su tassi d'interesse.

Le variazioni di *fair value*, come i differenziali realizzati, vengono rilevati a conto economico tra i proventi e oneri finanziari.

Il *fair value* degli strumenti stessi viene determinato sulla base dei rendiconti che vengono periodicamente inviati dalle controparti con le quali tali strumenti sono stipulati.

#### 7.3.3.2 Fair value

Le attività finanziarie possedute dalla società sono iscritte al *fair value* o al costo ammortizzato che, laddove utilizzato, non si discosta dal *fair value* al 31 dicembre 2010.

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 2010.

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 "Passività finanziarie a breve termine", i quali sono invece misurati in base a quotazioni di un mercato attivo; inoltre, nel corso dell'esercizio non vi sono state, rispetto all'esercizio precedente, variazioni nella metodologia di valutazione.

### 7.3.4 Rischi derivanti dagli strumenti finanziari

I rischi derivanti dagli strumenti finanziari a cui la Società è esposta sono:

- rischio di credito, ovvero il rischio che la Società subisca una perdita dalla circostanza che la controparte di un'attività finanziaria da essa detenuta sia inadempiente;
- rischio di liquidità, ovvero il rischio che la Società non sia in grado di far fronte alle obbligazioni che derivano dalle scadenze contrattuali delle passività finanziarie di cui è parte;
- rischio di mercato, ovvero quello che deriva dagli scenari di mercato in cui la Società opera, ovvero il rischio di cambio, il rischio di tasso d'interesse e il rischio di variazioni dei prezzi dei greggi e dei prodotti petroliferi.

Per quanto riguarda le politiche di gestione relative ai rischi sopra riportati, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione nell'apposita sezione.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010



### 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 31/12/2010 |                                   | Rischio di credito   |          | Analisi delle scadenze per attività finanziarie,<br>ex par. 37 b) IFRS 7 |               |              |              |             | Riduzioni<br>durevoli di valore |                               |                |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|--|----------|--|---------------|--------------|--------------|-------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------|
|  | Totale                         | di cui<br>strumenti<br>finanziari | Massima esposizione<br>al rischio di credito,<br>senza considerare<br>garanzie o altri<br>strumenti simili | Garanzie | Corrente   | Scaduto       |              |              |             | Totale                          | Determinate<br>nell'esercizio | Progressive    |
|  |                                |                                   |  |          |  | 0-30 gg       | 31-60 gg     | 61-90 gg     | oltre 90 gg |                                 |                               |                |
| <b>Attività correnti</b>               | <b>1.533.695</b>               | <b>866.562</b>                    | <b>866.562</b>   |          | <b>779.069</b>   | <b>85.901</b> | <b>1.505</b> | <b>1.174</b> | <b>928</b>  | <b>866.562</b>                  | <b>0</b>                      | <b>(2.016)</b> |
| Disponibilità liquide ed equivalenti   | 46.906                         | 46.906                            | 46.906   |          | 46.906   |               |              |              |             | 46.906                          | 0                             | 0              |
| Altre attività finanziarie negoziabili | 16.243                         | 16.243                            | 16.243   |          | 16.243   |               |              |              |             | 16.243                          | 0                             | 0              |
| Crediti commerciali verso terzi        | 701.135                        | 701.135                           | 701.135  | 101.471  | 611.626  | 85.901        | 1.505        | 1.174        | 928         | 701.135                         | 0                             | (2.016)        |
| Fondo svalutazione crediti             | (2.016)                        | (2.016)                           | (2.016)  |          |  |               |              |              |             | (2.016)                         |                               |                |
| Rimanenze                              | 622.652                        |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Attività per imposte correnti          | 36.843                         |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Altre attività                         | 111.932                        | 104.294                           | 104.294  |          | 104.294  |               |              |              |             | 104.294                         | 0                             | 0              |
| <b>Attività non correnti</b>           | <b>1.217.243</b>               | <b>75.764</b>                     | <b>75.764</b>  |          | <b>75.764</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>     | <b>0</b>     | <b>0</b>    | <b>75.764</b>                   |                               |                |
| Immobili, impianti e macchinari        | 771.727                        |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Attività immateriali                   | 15.602                         |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Partecipazioni al costo                | 303.891                        |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Altre partecipazioni                   | 495                            |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Attività per imposte anticipate        | 49.764                         |                                   |  |          |  |               |              |              |             |                                 |                               |                |
| Altre attività finanziarie             | 75.764                         | 75.764                            | 75.764   |          | 75.764   |               |              |              |             | 75.764                          |                               |                |
| <b>Totale attività</b>                 | <b>2.750.938</b>               | <b>942.326</b>                    | <b>942.326</b>   |          | <b>854.833</b>   | <b>85.901</b> | <b>1.505</b> | <b>1.174</b> | <b>928</b>  | <b>942.326</b>                  |                               |                |

|  | Valore contabile al 31/12/2009 |                                   | Rischio di credito   |          | Analisi delle scadenze per attività finanziarie,<br>ex par. 37 b) IFRS 7 |               |            |            |             | Riduzioni<br>durevoli di valore |                               |                |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|--|----------|--|---------------|------------|------------|-------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------|
|  | Totale                         | di cui<br>strumenti<br>finanziari | Massima esposizione<br>al rischio di credito,<br>senza considerare<br>garanzie o altri<br>strumenti simili | Garanzie | Corrente   | Scaduto       |            |            |             | Totale                          | Determinate<br>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>                  |                               |                |

Le garanzie sui crediti sono rappresentate da lettere di credito in possesso della Società per la fornitura ad alcuni clienti.

### 7.3.4.2 Rischio di liquidità

Le esposizioni al rischio di liquidità sono essenzialmente relative alle posizioni di debiti commerciali e di finanziamenti bancari. Si precisa che non si sono verificate inadempienze in riferimento alle scadenze contrattuali di rimborso dei finanziamenti in essere alla chiusura dell'esercizio.

Le informazioni quantitative comparative richieste dal paragrafo 39 del principio in oggetto sono riportate nelle seguenti tabelle:

|  | Valore contabile al 31/12/2010 |                             | Rischio di liquidità                        |               | Analisi delle scadenze per passività finanziarie, ex par. 39 a) IFRS 7 |                |               |               |                |               |
|--|--------------------------------|-----------------------------|---|---------------|--|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|  | Totale                         | di cui strumenti finanziari | Valore nominale della passività finanziaria | Garanzie      | 2011   | 2012           | 2013          | 2014          | 2015           | oltre 5 anni  |
| <b>PASSIVITÀ</b>   |                                |                             |   |               |  |                |               |               |                |               |
| <b>Passività correnti</b>  | <b>1.374.703</b>               | <b>1.353.248</b>            | <b>1.353.248</b>                            | <b>15.798</b> | <b>1.395.045</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>      |
| Passività finanziarie a breve termine  | 285.642                        | 285.642                     |   |               |  |                |               |               |                |               |
| Finanziamenti bancari  |                                | 0                           | 0   |               | 0  |                |               |               |                |               |
| Anticipi c/c   |                                | 151.039                     | 151.039                                     |               | 151.039  |                |               |               |                |               |
| Debiti finanziari v/società non consolidate e altri debiti                           |                                | 110.979                     | 110.979                                     |               | 110.979  |                |               |               |                |               |
| Quota interessi (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%)                            |                                |                             |   |               | 10.481   |                |               |               |                |               |
| Strumenti derivati   |                                | 23.624                      | 23.624                                      | 15.798        | 23.624   |                |               |               |                |               |
| Altri debiti finanziari  |                                | 0                           | 0   |               | 31.316   |                |               |               |                |               |
| Debiti commerciali e altri debiti  | 1.004.720                      | 1.004.720                   | 1.004.720                                   |               | 1.004.720  |                |               |               |                |               |
| Passività per imposte correnti   | 14.034                         |                             |   |               |  |                |               |               |                |               |
| Altre passività  | 70.307                         | 62.886                      | 62.886                                      |               | 62.886   |                |               |               |                |               |
| <b>Passività non correnti</b>  | <b>575.062</b>                 | <b>477.400</b>              | <b>480.395</b>                              | <b>0</b>      | <b>21.558</b>  | <b>213.080</b> | <b>18.928</b> | <b>18.928</b> | <b>262.656</b> | <b>20.163</b> |
| Passività finanziarie a lungo termine  | 437.005                        | 437.005                     | 440.000                                     |               |  |                |               |               |                |               |
| Finanziamenti bancari  |                                | 189.280                     | 190.000                                     |               |  | 190.000        |               |               |                |               |
| Prestiti obbligazionari  |                                | 247.725                     | 250.000                                     |               |  |                |               |               | 250.000        |               |
| Quota interessi finanziamenti a ml termine (tasso medio ponderato esercizio = 4,00%) |                                |                             |   |               | 7.600  | 3.800          |               |               |                |               |
| Quota interessi prestito obbligazionario (tasso medio ponderato esercizio = 5,583%)  |                                |                             |   |               | 13.958   | 13.958         | 13.958        | 13.958        | 7.686          |               |
| Fondi per rischi   | 69.649                         |                             |   |               |  |                |               |               |                |               |
| Fondi per benefici ai dipendenti   | 28.013                         |                             |   |               |  |                |               |               |                |               |
| Altre passività  | 40.395                         | 40.395                      | 40.395                                      |               |  | 5.322          | 4.970         | 4.970         | 4.970          | 20.163        |
| <b>Totale passività</b>  | <b>1.949.765</b>               | <b>1.830.648</b>            | <b>1.833.643</b>                            | <b>15.798</b> | <b>1.416.602</b>   | <b>213.080</b> | <b>18.928</b> | <b>18.928</b> | <b>262.656</b> | <b>20.163</b> |

|  | 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         | oltre 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                     |   |                |  |              |                |              |              |               |
| 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> |

Il fair value degli strumenti derivati iscritti in bilancio si riferisce essenzialmente a posizioni correnti.

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010

#### 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, 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 greggio) 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 +/- 20% 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 |           |        |
|---|----------------------|------------------------------|-------------------------------------|-----------|--------|
|   |                      |                              | 31/12/2010                          |           |        |
| Voce di stato patrimoniale                | Importo<br>in valuta | Cambio Euro<br>/ Dollaro USA | Importo<br>in migliaia di Euro      | -20%      | +20%   |
| Posizione netta in valuta                 |                      |                              | (486.543)                           |           |        |
| Effetto su risultato ante-imposte         |                      |                              |                                     | (121.636) | 81.091 |
| Effetto su risultato (e Patrimonio) netto |                      |                              |                                     | (80.280)  | 53.520 |

La tabella seguente riporta la simulazione al 31 dicembre 2009

| CAMBIO Euro / Dollaro USA                 |                      |                              | Variazione parametro di riferimento |          |        |
|---|----------------------|------------------------------|-------------------------------------|----------|--------|
|   |                      |                              | 31/12/2009                          |          |        |
| Voce di stato patrimoniale                | Importo<br>in valuta | Cambio Euro<br>/ Dollaro USA | Importo<br>in migliaia di Euro      | -20%     | +20%   |
| Posizione netta in valuta                 | (317.250)            |                              | (220.221)                           |          |        |
| Effetto su risultato ante-imposte         |                      |                              |                                     | (55.055) | 36.703 |
| Effetto su risultato (e Patrimonio) netto |                      |                              |                                     | (36.887) | 24.591 |

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:

| TASSI D'INTERESSE VARIABILI                           | Tasso medio annuo<br>d'interesse 2010 | Interessi<br>passivi annui | Variazione parametro di riferimento<br>31/12/2010 |                |
|---|---------------------------------------|----------------------------|---|----------------|
|   |                                       |                            | -20%  | +20%           |
| Passività finanziarie a breve e a medio lungo termine | 4,00%                                 | (17.948)                   | 3.590   | (3.590)        |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>              |                                       |                            | <b>3.590</b>                                      | <b>(3.590)</b> |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b>      |                                       |                            | <b>2.369</b>                                      | <b>(2.369)</b> |

La seguente tabella riporta la simulazione al 31 dicembre 2009:

| TASSI D'INTERESSE VARIABILI                           | Tasso medio annuo<br>d'interesse 2009 | Interessi<br>passivi annui | Variazione parametro di riferimento<br>31/12/2009 |                |
|---|---------------------------------------|----------------------------|---|----------------|
|   |                                       |                            | -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 risultato (e Patrimonio) netto</b>      |                                       |                            | <b>753</b>  | <b>(753)</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 31/12/2010 | Variazione parametro di riferimento |                |
|--|--------------------------|-------------------------------------|----------------|
|  |                          | -20 bps                             | +20 bps        |
| <i>Fair value di Interest rate swaps</i>         | (1.975)                  | (2.233)                             | (1.663)        |
|  | <b>(1.975)</b>           | <b>(2.233)</b>                      | <b>(1.663)</b> |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>         |                          | <b>(2.233)</b>                      | <b>(1.663)</b> |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>(1.474)</b>                      | <b>(1.098)</b> |

| Derivati su:                                     | Fair Value al 31/12/2009 | Variazione parametro di riferimento |            |
|--|--------------------------|-------------------------------------|------------|
|  |                          | -20 bps                             | +20 bps    |
| <i>Fair value di Interest rate swaps</i>         | (1.230)                  | (574)                               | 546        |
| <i>Fair value di Interest Options</i>            | 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 risultato (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 2010 di *futures*, *swaps* e opzioni su prodotti petroliferi e il *fair value* iscritto in bilancio deriva dai prezzi di mercato dei sottostanti stessi alla stessa data.

È stata dunque elaborata una simulazione di impatto sul risultato netto d'esercizio e, conseguentemente, sul Patrimonio Netto 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 31/12/2010 | Variazione parametro di riferimento |                 |
|--|--------------------------|-------------------------------------|-----------------|
|  |                          | -20%                                | +20%            |
| Grezzi e prodotti petroliferi                    | (21.637)                 | 13.636                              | (56.919)        |
|  | <b>(21.637)</b>          | <b>13.636</b>                       | <b>(56.919)</b> |
| <b>Effetto su risultato ante-imposte</b>         |                          | <b>13.636</b>                       | <b>(56.919)</b> |
| <b>Effetto su risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>9.000</b>                        | <b>(37.567)</b> |

La simulazione al 31 dicembre 2009 è la seguente:

| 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>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 risultato (e Patrimonio) netto</b> |                          | <b>(6.720)</b>                      | <b>6.703</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:

|               | 2010         | 2009         |
|---------------|--------------|--------------|
| Dirigenti     | 56           | 58           |
| Impiegati     | 815          | 806          |
| Intermedi     | 12           | 15           |
| Operai        | 392          | 394          |
| <b>Totale</b> | <b>1.275</b> | <b>1.273</b> |

Il numero dei dipendenti è passato da 1.278 unità alla fine del 2009 a 1.272 al 31 dicembre 2010.

## 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 nell'Amministratore Delegato.

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

| (A)   | (B)                              | (C)   | (D)                           | (1)                                    | (2)                   | (3)                     | (4)            |         |
|---|----------------------------------|---|-------------------------------|--|-----------------------|-------------------------|----------------|---------|
| Nome e Cognome                                      | Carica ricoperta                 | Periodo per cui è stata ricoperta la carica | Scadenza della carica         | Emolumenti per la carica nella società | Benefici non monetari | Bonus e altri incentivi | Altri compensi |         |
| <b>Consiglio di amministrazione</b>                 |                                  |   |                               |  |                       |                         | (*)            | (*)     |
| GIAN MARCO MORATTI                                  | PRESIDENTE                       | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 2.536.000                              |                       |                         |                |         |
| MASSIMO MORATTI                                     | AMMINISTRATORE DELEGATO          | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 2.536.000                              |                       |                         |                |         |
| ANGELO MORATTI                                      | VICE PRESIDENTE                  | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 336.000                                |                       | -                       | 688.494        |         |
| DARIO SCAFFARDI                                     | CONSIGLIERE - DIRETTORE GENERALE | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       | -                       | 703.432        |         |
| GABRIELE PREVATI                                    | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO        | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       |                         |                |         |
| ANGELO MARIO MORATTI                                | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO        | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       | -                       | 204.385        |         |
| GABRIELE MORATTI                                    | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO        | 27-04-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       | -                       | 132.372        |         |
| GILBERTO CALLERA                                    | CONSIGLIERE INDIPENDENTE         | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       |                         |                |         |
| MARIO GRECO   | CONSIGLIERE INDIPENDENTE         | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       |                         |                |         |
| GIANCARLO CERUTTI                                   | CONSIGLIERE INDIPENDENTE         | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 36.000                                 |                       |                         |                |         |
| (*) competenze di lavoro subordinato                |                                  |   |                               |  |                       |                         |                |         |
| <b>Collegio sindacale</b>                           |                                  |   |                               |  |                       |                         | (**)           |         |
| FERDINANDO SUPERTI FURGA                            | PRESIDENTE                       | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 62.400                                 |                       |                         |                |         |
| MICHELE DI MARTINO                                  | SINDACO EFFETTIVO                | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 48.538                                 |                       |                         | 15.509         |         |
| GIOVANNI LUIGI CAMERA                               | SINDACO EFFETTIVO                | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 43.753                                 |                       |                         | 104.270        |         |
| LUIGI BORRÈ   | SINDACO SUPPLENTE                | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 |  |                       |                         | 18.920         |         |
| MARCO VISENTIN                                      | SINDACO SUPPLENTE                | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 |  |                       |                         |                |         |
| (**) compensi sindacali da altre società del Gruppo |                                  |   |                               |  |                       |                         |                |         |
| <b>Organismo di vigilanza</b>                       |                                  |   |                               |  |                       |                         | (***)          |         |
| GABRIELE PREVATI                                    | PRESIDENTE                       | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 30.000                                 |                       |                         |                |         |
| CLAUDIO MASSIMO FIDANZA                             | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 20.800                                 |                       |                         | 190.749        |         |
| ENRICO PADOVA                                       | MEMBRO                           | 13-05-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 |  |                       |                         |                |         |
| FERRUCCIO BELLELLI                                  | MEMBRO                           | 13-05-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 |  |                       |                         |                |         |
| CONCETTO SIRACUSA                                   | MEMBRO                           | 01-01-10 / 13-05-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | -                                      |                       |                         | 152.559        |         |
| (***) inclusi compensi da altre società del Gruppo  |                                  |   |                               |  |                       |                         |                |         |
| <b>Comitato per il controllo interno</b>            |                                  |   |                               |  |                       |                         | (**)           |         |
| GABRIELE PREVATI                                    | PRESIDENTE                       | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 21.000                                 |                       |                         |                |         |
| MARIO GRECO   | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 14.000                                 |                       |                         |                |         |
| GILBERTO CALLERA                                    | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 14.000                                 |                       |                         |                |         |
| GIANCARLO CERUTTI                                   | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 14.000                                 |                       |                         |                |         |
| <b>Comitato per la remunerazione</b>                |                                  |   |                               |  |                       |                         | (**)           |         |
| GILBERTO CALLERA                                    | PRESIDENTE                       | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 21.000                                 |                       |                         |                |         |
| MARIO GRECO   | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 14.000                                 |                       |                         |                |         |
| GABRIELE PREVATI                                    | MEMBRO                           | 01-01-10 / 31-12-10                         | approv. bil. d'esercizio 2011 | 14.000                                 |                       |                         |                |         |
| <b>Dirigenti con responsabilità strategiche</b>     |                                  |   |                               |  |                       |                         | -              | 593.685 |

Alla data di bilancio risulta non ancora corrisposto il trattamento di fine rapporto (non incluso nella tabella precedente) per un importo pari a 558 migliaia di Euro.



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

| Cognome e nome                           | Società      | Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente | Numero azioni acquistate | Numero azioni vendute | Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso |
|--|--------------|---|--------------------------|-----------------------|---|
| <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. | -   | -                        | -                     | -   |
| Moratti Gabriele                         | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Callera Gilberto                         | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Greco Mario                              | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Cerutti Giancarlo                        | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Previati Gabriele                        | SARAS S.p.A. | 18.000  | -                        | -                     | 18.000  |
| Scaffardi Dario                          | SARAS S.p.A. | 1.425   | -                        | -                     | 1.425   |
| Superti Furga Ferdinando                 | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Camera Giovanni                          | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Di Martino Michele                       | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Borrè Luigi                              | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Visentin Marco                           | SARAS S.p.A. | -   | -                        | -                     | -   |
| Dirigenti con responsabilità strategiche | SARAS S.p.A. | 2.125   | -                        | -                     | 2.125   |

## 7.6 Impegni

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 dicembre 2010 ammonta ad un totale di 98.345 migliaia di Euro, principalmente costituite da 89.299 migliaia di Euro a favore di società controllate, 3.162 migliaia di Euro a favore dell'Autorità Portuale di Cagliari a garanzia della concessione demaniale marittima e 2.630 migliaia di Euro a favore di UHDE GmbH a garanzia della costruzione dell'impianto idrogeno

Al 31 dicembre 2010 e 2009 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 2010 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 2010 (migliaia di euro) |
|-------------------------|-------------------------------------|--------------|---|
| Revisione contabile     | PricewaterhouseCoopers SpA          | Saras SpA    | 342   |
| Servizi di attestazione | PricewaterhouseCoopers SpA          | Saras SpA    | 17  |
| Altri servizi           | PricewaterhouseCoopers SpA          | Saras SpA    | 61  |
| <b>Totale</b>           |                                     |              | <b>420</b>  |

## 9. Pubblicazione del bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di Saras nella riunione del 24 marzo 2011 ha autorizzato la pubblicazione del bilancio. Nella stessa riunione il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente, il potere di inserire nella relazione sulla gestione e/o nella nota integrativa eventuali informazioni di maggior dettaglio ove ciò si dovesse rendere necessario, o comunque opportuno, ai fini di una più adeguata informazione ai soci.



Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Gian Marco Moratti

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

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

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

NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

245  
RELAZIONI  
AI BILANCI  
2010





Relazioni ai Bilanci 2010



# Attestazione del dirigente preposto Gruppo Saras

Saras SpA



Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato 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 2010 - 31 dicembre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

- 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 allè risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Saras SpA




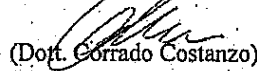
La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

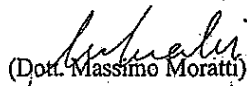
Milano, 25 marzo 2011

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Corrado Costanzo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

108  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2011

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

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

RELAZIONE  
AL BILANCIO  
2010





## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA e sue controllate ("Gruppo Saras") chiuso al 31 dicembre 2010. 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.

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 9 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2010 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.

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Totiere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0309697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 35 Tel. 0552480811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 010290041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35135 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091949737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevideo 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561


[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



- 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 della Saras SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)

2 di 2

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/201

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

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/201



# Attestazione del dirigente preposto Saras S.p.A.

Saras SpA



Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Gian Marco Moratti, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Massimo Moratti, Amministratore Delegato 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 2010 – 31 dicembre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) redatto in conformità alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, al regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Saras S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Saras SpA



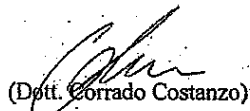
La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 25 marzo 2011

Firma organi amministrativi delegati

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

  
(Dott. Gian Marco Moratti)

  
(Dott. Corrado Costanzo)

  
(Dott. Massimo Moratti)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

108  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2011

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

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

RELAZIONE  
AL BILANCIO  
2010

**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 2 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti della società Saras s.p.a.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2010 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, novellata con D.Lgs. 39/2010, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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 dello Statuto.
- Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno 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 alla legge ed allo Statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.  
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.  
Per le principali controllate il Collegio ha assunto informazioni in relazione alla struttura organizzativa e al sistema di controllo di gestione e a tal 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.

Non abbiamo particolari osservazioni da riferire.

Y Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione sono istituiti il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per la Remunerazione.

Y 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.

Y Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte, con terzi, società del gruppo o parti correlate;

Y Gli Amministratori, in nota integrativa, evidenziano ed illustrano l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi tra la Vostra Società e le società del gruppo di appartenenza, nonché con parti correlate, precisando che gli stessi sono stati regolati a corrette condizioni indicate in nota integrativa, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.

Y Abbiamo preso visione ed ottenuto informazioni dell'Organismo di vigilanza sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posto in essere ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 231/01 e successive integrazioni, sulla responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti da tali normative. Dalla relazione di tale organismo sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2010 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate nella presente relazione.

Y Il Collegio Sindacale ha avuto periodici incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della società di revisione PriceWaterhouse Coopers e, pur non disponendo ancora delle relazioni di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato, ha ragionevole motivo di ritenere che le stesse dovrebbero esprimere un giudizio sui bilanci senza rilievi;

Y Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile ed esposti.

Y Su espressa dichiarazione degli Amministratori si rileva che alla Società incaricata della revisione contabile sono stati conferiti i seguenti ulteriori incarichi:

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

168  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

188  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.



- verifica dei prospetti separati consolidati relativi all'attività svolta nel settore dell'energia elettrica per euro 6.585;
- sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali per euro 10.069;
- Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha rilasciato i pareri richiesti ai sensi di legge.
- 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.
- Gli amministratori al paragrafo "Analisi dei Rischi" descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società e il Gruppo sono sottoposti, indicando i rischi di natura operativa, di natura finanziaria (variazione dei prezzi, credito e liquidità, cambio, tasso di interesse,) e di carattere generale.
- Il Collegio Sindacale dà 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 ottenute 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.
- Il Collegio ha tenuto 10 riunioni, ha partecipato a 6 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, a 5 Consigli di Amministrazione, a 1 Assemblea, a 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione a 1 riunione degli Amministratori Indipendenti e ad 1 riunione del Comitato per le operazioni con parti correlate.

La Relazione sulla gestione contiene un'adeguata informativa sull'attività svolta ed è coerente con l'entità e la complessità degli affari della Società.

Per quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2010, che chiude con una perdita di € 110.086.524 da riportarsi a nuovo.

Milano, Il 4 aprile 2011

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 06/04/2011

Prof. Ferdinando Superti Furga

| DENOMINAZIONE SOCIALE         | INCARICO RICOPERTO       | SCADENZA                        |
|-------------------------------|--------------------------|---------------------------------|
| ARNOLDO MONDADORI EDITORE SPA | PRES. COLL. SINDACALE    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| SARAS SPA                     | PRES. COLL. SINDACALE    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| FININVEST SPA                 | PRES. COLL. SINDACALE    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| PUBLITALIA '80 SPA            | PRES. COLL. SINDACALE    | IN CARICA (Bilancio 30/06/2012) |
| BINDA SPA IN LIQUIDAZIONE     | PRES. COLL. SINDACALE    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| TELECOM ITALIA SPA            | SINDACO EFFETTIVO        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| PARMALAT SPA                  | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| GIUSEPPE CITTERIO SRL         | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| LUISA SPAGNOLI SPA            | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2009) |
| SPA.IM SRL                    | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SPA.MA SRL                    | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SPA.PI SRL                    | CONSIGLIERE INDIPENDENTE | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SUPERTI FURGA E PARTNERS      | PRESIDENTE               | IN CARICA FINO ALLA REVOCA      |

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: 4

NUMERO INCARICHI COMPLESSM RICOPERTI: 13

Dott. Michele Di Martino

| DENOMINAZIONE SOCIALE                    | INCARICO RICOPERTO | SCADENZA                        |
|--|--------------------|---------------------------------|
| MERIDIANA SPA                            | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| GEASAR SPA                               | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| CORTESA SRL                              | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SARAS SPA                                | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 30/06/2011) |
| SARTEC - SARAS RICERCHE E TECNOLOGIE SRL | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| EOLICA ITALIANA SPA                      | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| ENSAR SRL                                | SINDACO EFFETTIVO  | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: 1

NUMERO INCARICHI COMPLESSM RICOPERTI: 7

Dott. Giovanni Camera

| DENOMINAZIONE SOCIALE                                  | INCARICO RICOPERTO                       | SCADENZA                        |
|--|--|---------------------------------|
| ARCOLA S.P.A.  | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| A.I.M.P.E.S. ASSOC.MANUFATTURIERI PELL                 | REVISORE                                 | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| ASANSIRO S.R.L.  | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 30/06/2012) |
| ASPREMARE ONLUS  | REVISORE                                 | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| CMC S.P.A.   | CONSIGLIERE                              | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| CONSORZIO S. SIRO 2000                                 | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 30/06/2012) |
| COOP. SOC. SAN PATRIGNANO S.R.L.                       | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| COOP. SOCIALE SAN PATRIGNANO PRODOTTI E SERVIZI S.R.L. | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| CREO S.P.A.0   | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| DYNERGY S.R.L.   | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA                       |
| ENSAR S.R.L.   | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| EOLICA ITALIANA S.R.L.                                 | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.P.A.                      | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 30/06/2011) |
| FONDAZIONE CARDINALE FEDERICO BORROMEO                 | REVISORE                                 | IN CARICA (Bilancio 30/06/2011) |
| INTENDIS S.P.A.  | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| INTENDIS MANUFACTURING S.P.A.                          | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| INTERNAZIONALE HOLDING S.R.L.                          | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 30/06/2012) |
| MONDINI CAVI S.P.A.                                    | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| NOVA EOLICA S.R.L.                                     | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| PARCHI EOLICI ULASSAI S.R.L.                           | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SARAS S.P.A.   | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2011) |
| SARDEOLICA S.R.L.                                      | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| SARLUX S.P.A.  | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| SARTEC S.R.L.  | SINDACO EFFETTIVO                        | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |
| SHINE SIM S.P.A.                                       | PRES. COLL. SINDACALE                    | IN CARICA (Bilancio 31/12/2012) |
| UBS ITALIA S.P.A.                                      | PRES. COLL. SINDACALE; SINDACO EFFETTIVO | IN CARICA (Bilancio 31/12/2010) |

NUMERO COMPLESSIVO DI INCARICHI IN EMITTENTI QUOTATI: 4

NUMERO INCARICHI COMPLESSIVI RICOPERTI: 13

05  
PROFLO  
EEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONE

08  
LETTERA  
AI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

100  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

101  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

107  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

RELAZIONE  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato di Saras S.p.A.



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2010. 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.  
  
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 9 aprile 2010.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2010 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.

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Eletro Wulher 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Virenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Foscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



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 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)

05  
PROFILO  
DEL  
GRUPPO  
SARAS

06  
MILESTONES

08  
LETTERA  
AI NOSTRI  
AZIONISTI

11  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
GRUPPO  
SARAS

103  
PROSPETTI  
CONTABILI  
BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO  
SARAS

109  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
CONSOLIDATO  
AL 31/12/2010

109  
RELAZIONE  
SULLA  
GESTIONE  
DI SARAS S.P.A.

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

187  
NOTA  
INTEGRATIVA  
AL BILANCIO  
SEPARATO DI  
SARAS S.P.A.  
AL 31/12/2010

BILANCIO  
CONSOLIDATO  
2010

2 di 2

Investor Relations  
ir@saras.it

Numero Verde per gli investitori individuali  
800 511155

Progetto grafico e impaginazione  
Michele D'Ambrosio, Milano

Foto:  
Stefano Dal Pozzolo, Roma  
Marco Cauz, Milano

Stampa:  
DigitalPrint Service, Milano

F.TO GIAN MARCO MORATTI  
F.TO LUDOVICO BARASSI



SARAS S.p.A. – RELAZIONE ANNUALE SULLA CORPORATE GOVERNANCE E INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI EX ART. 123-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF")

Marzo 2011

### Premessa

Saras S.p.A. ("Saras" o 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 (il "Codice di Autodisciplina" o "Codice", accessibile al pubblico sul sito web di Borsa Italiana S.p.A. – [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)) secondo quanto descritto nella presente relazione. In particolare, i paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche salienti del sistema di *corporate governance* di Saras nonché il concreto funzionamento delle sue diverse componenti, con particolare riferimento all'adesione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

La presente relazione è stata redatta ai sensi dell'art. 123-bis, primo comma del TUF e dell'art. 89-bis del Regolamento Emittenti, tenendo altresì conto delle indicazioni contenute nel "Format per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" elaborato da Borsa Italiana S.p.A. con il supporto di Assonime.

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Saras (il "Consiglio") nella riunione del 24 marzo 2011, per essere resa disponibile ai soci, anche mediante pubblicazione sul sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)), in vista dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. In essa si fa riferimento all'esercizio 2010 nonché, ove rilevante, anche agli accadimenti societari intervenuti nel 2011 sino alla data della sua approvazione.

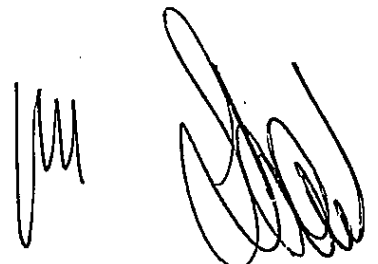
## SEZIONE I

### ASSETTI PROPRIETARI

Il capitale sociale della Società è costituito da 951.000.000 azioni ordinarie, nominative, interamente liberate e assistite da diritto di voto sia nelle assemblee ordinarie che in quelle straordinarie.

In base alle risultanze del libro dei soci ed alle informazioni pubbliche o comunque a disposizione della Società, alla data del 24 marzo 2011, non vi sono soggetti che detengono una partecipazione al capitale sociale della Società superiore al 2%, ad eccezione (i) della Angelo Moratti S.p.a., i cui soci accomandatari sono Gian Marco Moratti e Massimo Moratti, che detiene una partecipazione pari al 62,461% del capitale sociale della Società, esercitando altresì il controllo sulla Società stessa, ai sensi dell'art 93 TUF, (ii) di Assicurazioni Generali S.p.A., che detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione complessiva pari al 4,959% e (iii) di The Bank of New York Mellon Corporation che detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione complessiva pari al 2,081%.

Di seguito il dettaglio di quanto sopra:



| AZIONISTI   | N° AZIONI ORDINARIE | % SUL CAPITALE |
|---|---------------------|----------------|
| ANGELO MORATTI S.p.A. di Gian-Marco Moratti e Massimo Moratti | 616.676.398         | 64,841%        |
| Direttamente  | 594.000.000         | 62,461%        |
| Indirettamente (Azioni proprie)                               | 22.676.398          | 2,380%         |
| ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.                                 | 47.160.173          | 4,959%         |
| Direttamente  | 11.908.274          | 1,252%         |
| Indirettamente tramite:                                       |                     |                |
| AGRICOLA SAN GIORGIO S.p.A.                                   | 35.000              | 0,004%         |
| BANCA GENERALIS p.A.  | 200.000             | 0,021%         |
| FATA ASSICURAZIONI DANNI S.p.A.                               | 249.535             | 0,026%         |
| FATA VITA S.p.A.  | 550.000             | 0,058%         |
| GENAGRICOLA Generali Agricoltura S.p.A.                       | 35.000              | 0,004%         |
| INA ASSITALIA S.p.A.  | 20.988.872          | 2,207%         |
| INF-Società Agricola S.p.A.                                   | 30.000              | 0,003%         |
| INTESA VITA S.p.A.  | 1.125.448           | 0,118%         |
| GENERTELIIE S.p.A.  | 3.306.300           | 0,348%         |
| ALLEANZA TORO S.p.A.  | 8.781.744           | 0,918%         |
| THE BANK OF NEW YORK - MELLON CORPORATION di cui:             |                     | 2,081%         |
| MELLON CAPITAL MANAGEMENT CORPORATION                         |                     | 0,001%         |
| THE BOSTON COMPANY ASSET MANAGEMENT LLC                       |                     | 2,080%         |

Inoltre, si precisa quanto segue:

- 1) non esistono restrizioni al trasferimento delle azioni;
- 2) non esistono azioni o titoli che conferiscono diritti speciali di controllo;
- 3) non è previsto alcun meccanismo specifico di esercizio dei diritti di voto in caso di partecipazione azionaria dei dipendenti;
- 4) non esistono restrizioni al diritto di voto;

5) non risultano alla Società patti di sindacato ai sensi dell'art. 122 del TUF riguardanti la Società o la sua controllante;

6) in merito agli accordi significativi dei quali Saras o le sue controllate sono parti e che potrebbero acquisire efficacia, essere modificati o estinguersi in caso di cambiamento di controllo della Società, si segnala quanto segue:

- Saras ha in essere un finanziamento di euro 190 milioni concesso da un pool di banche (cfr. nota integrativa al bilancio consolidato). Il relativo contratto prevede la facoltà di recesso a favore delle banche finanziatrici qualora il socio di maggioranza di Saras cessi di detenere (direttamente o indirettamente) una quota almeno pari al 51% del capitale avente diritto di voto in assemblea;

- Saras ha effettuato un'emissione obbligazionaria rivolta ai soli investitori istituzionali, del valore nominale di 250 milioni di Euro con durata di 5 anni. Il regolamento delle obbligazioni ("Terms and Conditions of the Notes") prevede la facoltà per gli obbligazionisti di chiedere il rimborso anticipato delle obbligazioni detenute qualora:

a) i Sig.ri Gian Marco Moratti, Massimo Moratti, Angelo Moratti, Angelomario Moratti, Gabriele Moratti, Giovanni Emanuele Moratti e loro coniugi, figli e discendenti (gli "Shareholders" o, singolarmente "Shareholder"), cessino di detenere, singolarmente o collettivamente, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale di Saras avente diritto di voto in assemblea, o

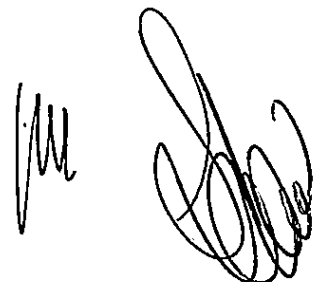
b) qualunque soggetto (diverso dagli Shareholders) o gruppo di soggetti (fatta eccezione per i gruppi nei quali uno o tutti gli Shareholders (i) rappresentino la maggioranza del capitale avente diritto di voto di tale gruppo e (ii) tali Shareholders detengano più del 30% del capitale sociale di Saras avente diritto di voto in assemblea) ottengano il diritto (sia direttamente che indirettamente) di:

(A) nominare o revocare amministratori in numero superiore a quelli che possono essere nominati o revocati dagli Shareholders, o

(B) detenere una percentuale di voti esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore a quella detenuta dagli Shareholders, o

(C) esercitare in altro modo il controllo (così come definito ai sensi dell'art. 93 del TUF) su Saras;

- la Sardeolica S.r.l., indirettamente controllata al 100% (per il tramite di Parchi Eolici Ulassai S.r.l.) da Saras, ha in essere un finanziamento per un importo residuo, al 31 dicembre 2010, di circa euro 53,6 milioni concesso da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (v. nota integrativa al bilancio consolidato). Il relativo contratto prevede la facoltà per la banca finanziatrice di recedere in tutto o in parte dal contratto qualora Saras cessi di detenere almeno il 50% delle quote di Parchi Eolici Ulassai S.r.l. o quest'ultima cessi di detenere il 100% delle quote di Sardeolica S.r.l.



- 7) tra la Società e gli amministratori non vi sono accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni, licenziamento senza giusta causa o di cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto;
- 8) la nomina e la sostituzione degli amministratori sono disciplinate dall'art. 18 dello statuto, pubblicato nel sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)). Si rinvia ai corrispondenti paragrafi (sezione II, paragrafo 1.2) della presente Relazione;
- 9) lo statuto può essere modificato con delibera dell'assemblea straordinaria. Per la validità della costituzione dell'assemblea vale il disposto di legge e le deliberazioni in materia di modifica dello statuto sono assunte dall'assemblea straordinaria con le maggioranze richieste dalla legge;
- 10) non esistono deleghe per aumenti di capitale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile;
- 11) l'Assemblea Ordinaria del 27 aprile 2010 ha autorizzato, ai sensi degli artt. 2357 del Codice Civile e 132 del TUF, atti di acquisto di azioni proprie sino al 10% del capitale sociale sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società, da effettuarsi anche in via frazionata. Tale autorizzazione ha la durata di 18 mesi a far data dalla delibera autorizzativa dell'Assemblea e, pertanto, scadrà il 27 ottobre 2011.

La Società alla data odierna non ha effettuato acquisti sulla base della predetta autorizzazione.

## **2. Organizzazione della Società**

L'organizzazione societaria di Saras S.p.A., è conforme alle disposizioni contenute nel codice civile e alle altre norme speciali in materia di società di capitali, in particolare quelle contenute nel TUF, e riflette, nel suo complesso, l'adesione alle disposizioni del Codice di Autodisciplina. Essa si caratterizza per la presenza di:

- un Consiglio di Amministrazione incaricato di provvedere alla gestione aziendale, al cui interno sono stati istituiti un Comitato per la Remunerazione e un Comitato per il Controllo Interno;
- un Collegio Sindacale, chiamato tra l'altro (i) a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nello svolgimento delle attività sociali e (ii) a controllare altresì l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società; e
- un'Assemblea dei soci, competente a deliberare tra l'altro – in sede ordinaria o straordinaria – in merito (i) alla nomina ed alla revoca dei componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale ed ai relativi compensi e responsabilità, (ii) all'approvazione del bilancio ed alla destinazione degli utili, (iii) all'acquisto ed alla alienazione delle azioni proprie, (iv) alle modificazioni dello statuto sociale e (v) all'emissione di obbligazioni convertibili.

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").

Ai sensi dell'art. 165 del TUF: (i) le società controllate Akhela S.r.l., Arcola Petrolifera S.p.A., Sarlux S.r.l. e Saras Ricerche e Tecnologie S.p.A. hanno conferito a PwC l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio per gli esercizi 2006-2014; (ii) le società controllate Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e Sardeolica S.r.l. hanno conferito a PwC l'incarico di revisione contabile del proprio bilancio di esercizio per gli esercizi 2008/2016.

## SEZIONE II

### INFORMAZIONI DI DETTAGLIO E SULL'ATTUAZIONE DELLE RACCOMANDAZIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

#### 1. Il Consiglio di Amministrazione

##### 1.1. Ruolo e compiti del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi di legge e dello Statuto, la gestione della Società spetta al Consiglio di Amministrazione, che opera e si organizza in modo da garantire un effettivo ed efficace svolgimento delle proprie funzioni.

La definizione dei compiti spettanti al Consiglio tiene conto delle raccomandazioni di cui all'articolo 1.C.1 del Codice. In particolare, il Consiglio, oltre agli altri compiti e poteri di legge:

- può delegare proprie attribuzioni al Presidente e/o a uno dei consiglieri e/o a un comitato esecutivo ai sensi dell'art. 2381 del codice civile;
- può costituire uno o più comitati e/o commissioni cui delegare funzioni specifiche o parte delle proprie attribuzioni nei limiti di legge, anche allo scopo di conformare il sistema di governo societario al Codice di Autodisciplina;
- determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche;
- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo ad essa facente capo (il "Gruppo"), nonché il sistema di governo societario della Società e la struttura del Gruppo;
- può deliberare: (i) la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-*bis* del codice civile; (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; (iii) la indicazione di quali tra gli amministratori, oltre al presidente, hanno la rappresentanza della società, (iv) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, fatta salva l'ipotesi di cui all'ultimo comma dell'art. 2437-*quater* del codice civile; (v) gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative; (vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale; (vii) la riduzione del capitale per perdite di cui all'art. 2446 del codice civile.

- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina ed approva preventivamente le operazioni più significative di Saras e del Gruppo;
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e del Gruppo predisposto dagli amministratori delegati, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- effettua, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati;
- esprime il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dai propri componenti in altre società quotate ovvero in società finanziarie, bancarie o assicurative o di rilevanti dimensioni;
- nomina, sentito il Collegio Sindacale, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scegliendolo fra dirigenti della società con comprovata esperienza in materia contabile e finanziaria;
- formula le proposte da sottoporre all'assemblea dei soci e riferisce agli azionisti in assemblea.

I paragrafi che seguono intendono fornire una descrizione di dettaglio della composizione e del funzionamento del Consiglio nonché della concreta attuazione da parte del medesimo dei compiti e delle funzioni sopra elencati.

## 1.2. Composizione del Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto prevede che l'assemblea determini il numero dei componenti del Consiglio tra un minimo di tre e un massimo di quindici.

Lo Statuto prevede che il Consiglio sia eletto dall'assemblea tramite un meccanismo di voto di lista volto a permettere alla lista che abbia ottenuto il secondo miglior risultato, e non sia in alcun modo collegata alla lista di maggioranza, di nominare un amministratore. Le liste di candidati potranno essere presentate dai soci che, da soli o con altri soci, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria.

Il numero di componenti del consiglio è pari al numero di candidati (da tre a quindici) indicati nella lista che ottiene il maggior numero di voti.

Lo Statuto prevede che unitamente a ciascuna lista devono depositarsi presso la sede sociale le dichiarazioni con le quali ciascuno dei candidati attesta, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire la carica di amministratore della Società.



Gli azionisti sono altresì invitati a depositare presso la sede sociale, oltre alle suddette liste e dichiarazioni, anche l'ulteriore documentazione richiesta dall'art. 144-*octies* del Regolamento Emittenti. I nominativi, corredati dalle informazioni sulle caratteristiche dei candidati, saranno inoltre tempestivamente pubblicati attraverso il sito internet della Società e presso la società di gestione del mercato.

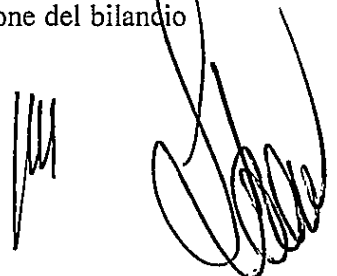
Lo Statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione prevede che le liste di candidati debbano essere depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data di prima convocazione dell'assemblea. Il Consiglio di Amministrazione, esercitando la competenza a deliberare gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, attribuita al medesimo Consiglio dall'art. 19 dello Statuto, provvederà prima dell'assemblea convocata per il 28 aprile 2011 a modificare tale previsione alla luce del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 27. L'art. 147-*ter*, comma 1-*bis*, TUF, come modificato dal richiamato Decreto Legislativo n. 27/2010, prevede infatti che le liste di candidati siano depositate presso gli emittenti entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea e siano messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento, almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea.

Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se l'amministratore cessato era stato tratto dalla lista che aveva ottenuto il secondo miglior risultato, la sostituzione viene effettuata nominando una persona tratta, secondo l'ordine progressivo, dalla medesima lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che sia ancora eleggibile e disposta ad accettare la carica. Per la conferma dell'amministratore cooptato con delibera del Consiglio, ovvero per la nomina di altro amministratore in sua sostituzione, nell'assemblea successiva si procede secondo modalità analoghe a quelle sopra descritte. Se l'amministratore cooptato, o l'amministratore da questi sostituito, era tratto da una lista di minoranza, il socio che rappresenta la percentuale maggiore di capitale sociale presente in assemblea e i soci ad esso collegati, anche indirettamente, non potranno votare. All'esito della votazione, risulterà eletto il candidato che ha ottenuto il maggior numero di voti. Il nuovo amministratore scade insieme con quelli in carica all'atto della nomina e ad esso si applicheranno le norme di legge e di statuto applicabili agli altri amministratori.

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

Anche alla luce della suddetta possibilità per le minoranze di nominare un amministratore tramite il sistema del voto di lista, nonché della presenza nell'azionariato della Società di un socio di controllo che provvederà a una selezione preventiva dei candidati da indicare nella propria lista, il Consiglio non ha previsto l'istituzione di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore (indicato quale possibilità dall'articolo 6 del Codice), ritenendo che tali proposte di nomina debbano pervenire dagli azionisti tramite le liste di candidati.

Il Consiglio attualmente in carica è stato nominato con il voto di lista dall'assemblea ordinaria di Saras in data 28 aprile 2009 ed ampliato con la nomina di un nuovo amministratore, indicato dalla Angelo Moratti S.a.p.a., dall'assemblea ordinaria degli azionisti in data 27 aprile 2010. Il Consiglio, che scade alla data di approvazione del bilancio

The image shows two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is a stylized, vertical scribble. The signature on the right is a more complex, cursive signature with several loops and a long horizontal stroke at the bottom.

che si chiuderà al 31 dicembre 2011, è composto dai 10 componenti indicati di seguito, uno dei quali, il Dott. Giancarlo Cerutti, è espressione della lista presentata dal socio di minoranza Assicurazioni Generali S.p.A.:

|                          |  |
|--------------------------|--|
| Dott. Gian Marco Moratti | Presidente   |
| Dott. Massimo Moratti    | Amministratore Delegato  |
| Sig. Angelo Moratti      | Vice Presidente  |
| Ing. Gilberto Callera    | Presidente del Comitato per la Remunerazione<br>Componente del Comitato per il controllo interno<br><i>Lead Independent Director</i>                       |
| Dott. Giancarlo Cerutti  | Consigliere indipendente<br>Componente del Comitato per il controllo interno   |
| Dott. Mario Greco        | Consigliere indipendente<br>Componente del Comitato per il Controllo Interno ( <i>e Financial Expert</i> )<br>Componente del Comitato per la Remunerazione |
| Sig. Angelomario Moratti |  |
| Dott. Gabriele Moratti   |  |
| Ing. Gabriele Previati   | Presidente del Comitato per il Controllo Interno<br>Componente del Comitato per la remunerazione   |
| Ing. Dario Scaffardi     |  |

Il curriculum vitae dei componenti del Consiglio è disponibile sul sito internet della Società ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

[L'assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del codice civile.]

Per ulteriori informazioni circa la composizione del Consiglio e dei Comitati, si rinvia alla nota a piè di pagina<sup>1</sup>, ai paragrafi che seguono nonché alla tabella allegata *sub* 1.

### 1.3. Riunioni del Consiglio

Il Consiglio si riunisce anche in luogo diverso dalla sede sociale, in Italia ovvero nei paesi dell'Unione Europea. Le riunioni del Consiglio sono validamente costituite anche se tenute a mezzo videoconferenza o teleconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente della riunione e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito

<sup>1</sup> Il Dott. Massimo Moratti, riveste la carica di Consigliere in Pirelli & C. S.p.A;  
Il Dott. Cerutti riveste la carica di Consigliere in Sole24Ore S.p.A.;  
Il Dott. Greco riveste la carica di Consigliere in Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. e Indesit Company S.p.A..

di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi e alla deliberazione nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti, e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale.

Le convocazioni del Consiglio sono effettuate con lettera, telegramma, telefax o posta elettronica inviati a tutti gli amministratori e sindaci almeno cinque giorni prima (o, in caso di urgenza, almeno ventiquattro ore prima) di quello dell'adunanza.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Consiglio ha tenuto 5 riunioni. Le riunioni del Consiglio tenutesi nel 2011 sono state 2 ivi inclusa la riunione in cui è stata approvata la presente Relazione. Le riunioni si sono succedute con cadenza regolare e hanno visto la regolare partecipazione dei diversi consiglieri nonché dei componenti del Collegio Sindacale, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 1, a cui si rinvia.

Il 27 gennaio 2011 la Società ha diffuso il proprio calendario annuale degli eventi societari predisposto ai sensi dell'art. 2.6.2.1.c) del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. Esso prefigura almeno 5 riunioni per il 2011.

#### 1.4. Deleghe all'interno del Consiglio

Fatte salve le competenze consiliari sinteticamente illustrate nel precedente par. 1.1, il Consiglio nella riunione tenutasi il 28 aprile 2009 ha attribuito al Presidente Dott. Gian Marco Moratti e all'Amministratore Delegato Dott. Massimo Moratti ampie deleghe amministrative, con i relativi poteri di rappresentanza nei confronti di terzi, per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, da esercitare disgiuntamente e con firma singola (anche se è prevista una consultazione preventiva tra i due delegati, laddove lo suggeriscano la natura e il rilievo dell'operazione o della decisione, al fine di assicurare una direzione coerente della gestione della Società).

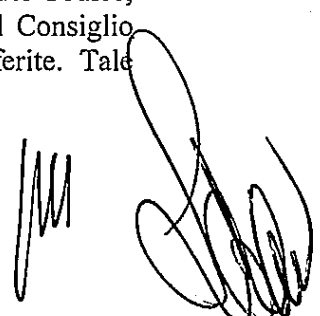
Il Consiglio ritiene che l'attribuzione delle suddette deleghe sia al Presidente sia all'Amministratore Delegato, entrambi soci accomandatari della controllante di Saras Angelo Moratti S.a.p.a., assicuri una gestione efficace ed efficiente della Società in linea con la prassi consolidata e la tradizione del Gruppo Saras.

Il Consiglio ha inoltre individuato nel Presidente l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno (su cui si veda *infra*).

Al Vice Presidente Angelo Moratti sono stati attribuiti dal Consiglio, unitamente ai necessari poteri, uno speciale incarico relativo alla rappresentanza della Società nelle relazioni istituzionali con i mezzi di comunicazione e con gli operatori del settore bancario e finanziario e l'incarico relativo alla ricerca e valutazione di eventuali opportunità di operazioni straordinarie per la Società, da sottoporre al Consiglio, ovvero al Presidente e/o all'Amministratore Delegato, nonché il potere di dare esecuzione alle delibere del Consiglio, in entrambi i casi conferendogli i necessari poteri.

I consiglieri delegati esercitano altresì i compiti ad essi attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

Il Consiglio ha stabilito, in linea con quanto raccomandato dall'articolo 1.C.1.c) del Codice, che gli amministratori titolari di deleghe individuali sopra indicati riferiscano al Consiglio con cadenza trimestrale circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite. Tale



attività informativa è stata regolarmente svolta dai consiglieri delegati insieme con quella di cui al punto che segue.

#### 1.5. Informazioni al Consiglio

Conformemente a quanto previsto dall'art. 2381 del codice civile e dall'art. 150.1 del TUF, lo Statuto prevede che il Consiglio e il Collegio Sindacale siano informati a cura degli organi delegati sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate. In particolare, gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi. L'informazione viene resa con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché, per quanto concerne l'informativa resa al Collegio Sindacale, anche mediante comunicazione al presidente dello stesso.

Per quanto attiene alla valutazione da parte del Consiglio sul generale andamento della gestione, si rimanda alla relazione sulla gestione.

#### 1.6. Amministratori non esecutivi e indipendenti

Alla data odierna, il Consiglio comprende al suo interno tre amministratori non esecutivi dotati delle caratteristiche di indipendenza di cui all'articolo 3.C.1 del Codice (nonché agli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF), vale a dire l'Ing. Gilberto Callera, il Dott. Giancarlo Cerutti e il Dott. Mario Greco. Il numero di amministratori dotati dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3 TUF, pertanto, è conforme a quanto disposto dall'art. 147-ter, comma 4 del TUF, come modificato dal D.Lgs n. 303 del 29 dicembre 2006, in relazione ai consigli di amministrazione di emittenti quotati composti da più di sette componenti.

La sussistenza dei suddetti requisiti di indipendenza, dichiarata da ciascun amministratore in occasione della presentazione delle liste nonché all'atto dell'accettazione della nomina, è stata accertata dal Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva alla nomina ed è stata successivamente valutata con cadenza annuale, nelle riunioni del 25 febbraio 2010 e del 24 febbraio 2011, anche sulla base delle attestazioni e delle informazioni fornite dagli stessi interessati.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli amministratori.

Fanno parte del Consiglio, inoltre, altri tre consiglieri che possono essere qualificati come amministratori non esecutivi, vale a dire l'Ing. Gabriele Prevati, il Sig. Angelomario Moratti e il Sig. Gabriele Moratti.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio attualmente comprende al suo interno un numero di amministratori non esecutivi, in grado, anche in ragione della loro autorevolezza, di avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

#### 1.7. Lead Independent Director e riunioni degli amministratori indipendenti

In linea con quanto raccomandato dall'articolo 2.C.3. del Codice, il 28 aprile 2009 il Consiglio ha designato l'amministratore indipendente Ing. Gilberto Callera quale *Lead Independent Director*, attribuendogli il compito di collaborare con il Presidente del Consiglio al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi, con la facoltà di convocare, autonomamente o su richiesta di altri consiglieri, apposite riunioni di soli amministratori indipendenti o non esecutivi per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione sociale.

In ottemperanza alla raccomandazione di cui all'articolo 3.C.6 del Codice, gli amministratori indipendenti di Saras si sono riuniti il 13 maggio 2010, l'11 novembre 2010 e il 24 febbraio 2011 su convocazione del *Lead Independent Director*.

Il *Lead Independent Director* ha, quindi, confermato al Consiglio che gli amministratori indipendenti hanno verificato la regolarità delle convocazioni delle riunioni del Consiglio nonché monitorato la completezza delle informazioni fornite agli amministratori sugli argomenti messi in discussione nelle varie riunioni constatando l'adeguatezza dell'informazione resa a tutti gli amministratori nonché la tempestività con cui la documentazione a supporto delle riunioni viene messa a loro disposizione.

Con riferimento al Comitato per la Remunerazione (di cui due amministratori indipendenti sono membri) e al Comitato per il Controllo Interno (di cui tutti gli amministratori indipendenti sono membri), gli amministratori indipendenti hanno verificato che l'attività dei predetti comitati anche nel corso del 2010 si è svolta in modo puntuale e soddisfacente, in linea con i compiti e le responsabilità ad essi attribuiti.

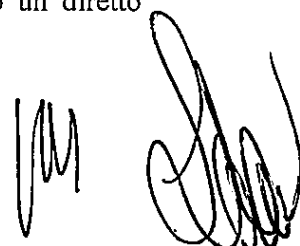
Analogamente soddisfacenti sono stati ritenuti il flusso e il contenuto delle comunicazioni e della *disclosure* al mercato, sia per quanto riguarda il sito internet della Società che nelle comunicazioni e negli incontri con gli operatori.

A seguito dell'emanazione, con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, del Regolamento sulle operazioni con parti correlate (il "Regolamento"), gli amministratori indipendenti hanno seguito la redazione delle procedure volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e, quali componenti del Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate costituito dal Consiglio nella riunione del 9 agosto 2010, hanno dato parere favorevole all'approvazione delle procedure per le operazioni con parti correlate. (v. punto 6. Interessi degli amministratori e operazioni significative e con parti correlate)

#### 1.8. Valutazione sulla composizione del Consiglio e dei Comitati

Nella riunione del 24 febbraio 2011 il Consiglio ha effettuato una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio medesimo e dei Comitati al suo interno.

In tale sede, il Consiglio ha espresso apprezzamento per il contributo in termini di arricchimento della dialettica consiliare portato dagli amministratori non esecutivi sia in virtù della loro esperienza gestionale e delle loro competenze, sia per la varietà delle esperienze maturate dai consiglieri in diversi settori industriali. Il Consiglio, ha inoltre valutato positivamente il contributo degli amministratori esecutivi, che hanno garantito un diretto



riscontro dalla realtà operativa fornendo, quindi, maggiori strumenti per comprendere lo scenario strategico e competitivo quale si sta delineando nel difficile contesto economico attuale.

Il Consiglio, in considerazione della costante presenza alla riunioni degli Amministratori che ricoprono cariche in altre società e del loro significativo contributo ai lavori, non ha adottato criteri generali circa il numero massimo di incarichi in altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di Amministratore.

#### 1.9. Attuazione da parte del Consiglio di altre raccomandazioni del Codice

Gli amministratori partecipano ad iniziative volte ad accrescere la loro conoscenza della realtà e delle dinamiche aziendali, anche con riguardo al quadro normativo di riferimento, e a consentire loro di svolgere efficacemente il proprio ruolo alla luce dei compiti e delle responsabilità inerenti alla carica.

Per quanto attiene alla valutazione da parte del Consiglio sul generale andamento della gestione, si rinvia alle relazioni sulla gestione approvate dal Consiglio e allegate, rispettivamente, al progetto di bilancio di esercizio e al bilancio consolidato di Saras.

## 2. **Comitati interni al Consiglio**

### 2.1 Comitato per la Remunerazione

In conformità a quanto previsto dagli articoli 7.P.3. e 7.C.3. del Codice, il Consiglio ha istituito al suo interno un Comitato per la Remunerazione, avente funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio, con il compito di:

- (i) formulare proposte al Consiglio, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione dei consiglieri delegati e degli amministratori che rivestono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso;
- (ii) valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e delle sue controllate dirette e indirette, e vigilare sulla loro applicazione;
- (iii) formulare proposte in merito all'adozione di criteri generali di remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo Saras; e
- (iv) formulare proposte per eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni .

Il regolamento del Comitato per la Remunerazione, approvato dal Consiglio in data 11 gennaio 2006, e successivamente modificato in data 3 maggio 2006 per adeguarlo alla raccomandazione di cui all'articolo 7.P.3. del Codice in tema di composizione del comitato, prevede che il Comitato sia composto da tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Fanno attualmente parte del Comitato per la Remunerazione: l'Ing. Gilberto Callera (Presidente), consigliere indipendente, il Dott. Mario Greco, consigliere indipendente e l'Ing. Gabriele Previati, consigliere non esecutivo.



Nella riunione che approva la presente Relazione, il Consiglio ha modificato il regolamento del Comitato per la Remunerazione al fine di adeguarne le previsioni all'Articolo 7 del Codice di Autodisciplina.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione sono convocate dal presidente, ogniqualvolta egli lo ritenga opportuno. Il Comitato è validamente costituito in presenza della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. Alle riunioni del Comitato per la Remunerazione può partecipare ogni persona di cui il Comitato stesso ritenga opportuna la presenza, fermo restando che nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato in cui vengono formulate proposte relative alla propria remunerazione. Il Comitato può avvalersi di consulenti, anche esterni, i quali possono essere utili nel fornire le informazioni necessarie sugli standard di mercato dei sistemi di remunerazione. Le riunioni del Comitato sono verbalizzate. Al Comitato sono attribuiti i poteri di cui all'art. 5.C.1.lettera e) del Codice di Autodisciplina.

Nel corso dell'esercizio 2010 il Comitato per la Remunerazione ha tenuto 4 riunioni. Le riunioni del Comitato tenutesi nel 2011 sono state 2. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei tre componenti, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 1, a cui si rinvia. Il Comitato si è avvalso di consulenti interni ed esterni nello svolgimento delle proprie funzioni.

Il Comitato riunitosi il 25 marzo 2010 ha esaminato e, quindi, presentato al Consiglio, in adempimento al mandato da questo conferitogli, un progetto di piano azionario di remunerazione e fidelizzazione del management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant") e un progetto di piano azionario di fidelizzazione della generalità dei dipendenti (il "Piano Azionario"), in conformità alle linee guida approvate dallo stesso Consiglio di Amministrazione ed alle raccomandazioni dell'articolo 7 del Codice di Autodisciplina.

Le proposte dei due Piani sopra indicati sono state approvate dal Consiglio nella riunione del 25 marzo 2010.

Entrambi i Piani<sup>1</sup> sono stati quindi approvati dall'Assemblea ordinaria della Società in data 27 aprile 2010.

Le successive riunioni del Comitato tenutesi nella seconda metà del 2010 e nel 2011 hanno riguardato prevalentemente (i) il monitoraggio e la formulazione di proposte per l'attuazione dei citati Piani (ii) la valutazione dei criteri generali per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche nonché (iii) l'analisi dei principali aspetti del nuovo art. 7 del Codice di Autodisciplina della Borsa Italiana in tema di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, pubblicato nel marzo 2010

Si segnala che l'attuale sistema dei compensi prevede che una parte significativa della remunerazione del *top management* sia legata ai risultati conseguiti dalla Società.

Con riferimento alla remunerazione del Presidente, Dott. Gian Marco Moratti, dell'Amministratore Delegato, Dott. Massimo Moratti e del Vice Presidente, Sig. Angelo Moratti, il Comitato per la Remunerazione ne ha confermato l'adeguatezza ribadendo la non

<sup>1</sup> Reperibili al seguente *link*:

<http://www.saras.it/saras/pages/ourresponsabilities/governance/govincentive>, cui si rinvia per maggiori dettagli.

necessità di stabilire meccanismi incentivanti finalizzati a trattenerli e motivarli quali consiglieri poiché, essendo tutti e tre i suddetti amministratori esecutivi soci della Angelo Moratti S.a.p.a., che controlla la Società, i loro interessi sono già intrinsecamente allineati con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per tutti gli azionisti

La remunerazione degli amministratori non esecutivi non è legata al raggiungimento da parte della Società di risultati economici ed è commisurata all'impegno richiesto a ciascuno, tenuto altresì conto dell'eventuale partecipazione all'attività dei comitati.

## 2.2 Comitato per il Controllo Interno

In conformità a quanto previsto dall'art 8 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio ha istituito al suo interno un Comitato per il Controllo Interno avente funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio. In particolare il Comitato per il Controllo Interno provvede a:

- (a) assistere il Consiglio nel (i) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, (ii) determinare criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione, (iii) valutare, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, e (iv) descrivere, nella relazione sul governo societario, gli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- (b) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (c) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- (d) esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- (e) valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- (f) vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- (g) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio;
- (h) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Comitato per il Controllo Interno, come previsto dal Regolamento del Comitato stesso, è composto da quattro amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti.

Fanno attualmente parte del Comitato l'Ing. Gabriele Previati (Presidente) consigliere non esecutivo, il Dott. Mario Greco, consigliere indipendente, l'Ing. Gilberto Callera, consigliere indipendente e il Dott. G. Cerutti, consigliere indipendente. Il Consiglio, ai sensi dell'articolo 8.P.4. del Codice, ha valutato che il Dott. Mario Greco, membro del Comitato per il Controllo Interno, possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria (*Financial Expert*).

Le riunioni del Comitato per il Controllo Interno sono convocate dal presidente, ogniqualvolta egli lo ritenga opportuno, almeno semestralmente. Il Comitato è validamente costituito in presenza della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. Alle riunioni del Comitato partecipa il presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da questi designato, il Preposto al Controllo Interno e il Responsabile della Funzione *Internal Audit*. Possono altresì partecipare il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, altri membri del Collegio Sindacale, il Direttore Generale, il *Chief Financial Officer*, rappresentanti della società di revisione e ogni altra persona di cui il Comitato ritenga opportuna la presenza in relazione alla materia da trattare. Le riunioni del Comitato sono verbalizzate.

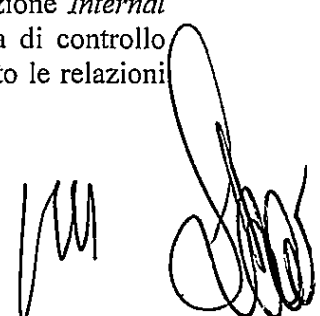
Nel corso dell'esercizio 2010 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito 6 volte. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei quattro componenti, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 1, a cui si rinvia, nonché di componenti del Collegio Sindacale, del Preposto al Controllo Interno, e del responsabile della Funzione *Internal Audit*. Le riunioni del Comitato tenutesi nel primo trimestre del 2011 sono state 2.

Alle riunioni che hanno trattato specifici argomenti di interesse sono stati invitati a partecipare anche il Direttore Generale, il *Chief Financial Officer* (che ricopre anche l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari) e rappresentanti della società di revisione.

Il Comitato ha significativamente contribuito al processo di attuazione degli strumenti di *corporate governance* della Società, partecipando all'analisi, alla definizione ed all'aggiornamento degli stessi. Il Comitato ha partecipato al processo di adozione dei principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate e dei principi di comportamento degli amministratori del Gruppo Saras, su cui si veda *infra*. Il Comitato ha altresì elaborato e sottoposto all'approvazione del Consiglio un documento contenente le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in merito alla identificazione dei rischi, all'attuazione del sistema di controllo e alla valutazione della sua efficacia.

Nel corso del 2010 il Comitato ha inoltre:

- Approvato il Programma 2010 delle attività del Comitato, in linea con quanto indicato nel Regolamento del Comitato per il Controllo Interno.
- Approvato il programma 2010 delle attività di controllo interno e di audit sviluppato dalla funzione *Internal Audit*. Tale programma è stato strutturato sulla base delle "Linee di indirizzo sul Sistema di Controllo Interno" approvate dal CdA Saras.
- Monitorato il lavoro svolto dal Preposto al Controllo Interno e dalla Funzione *Internal Audit* relativamente alla verifica dell'adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno. In particolare, per l'attività svolta dall'*Internal Audit*, ha esaminato le relazioni



periodiche sui risultati di *audit* del trimestre e sullo stato di attuazione delle azioni correttive.

- Valutato il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato e della semestrale di Saras e di Gruppo. E' stato inoltre esaminato il piano di lavoro della Società di revisione ed i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti; a tale riunione hanno partecipato il Direttore Generale, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e i rappresentanti della Società di revisione.
- Esaminato e valutato la "Relazione sul Sistema di Controllo Interno di Saras e del Gruppo" redatta a cura del Preposto al controllo interno, nella quale viene descritta l'impostazione del sistema di controllo interno e viene data una valutazione sull'adeguatezza complessiva del sistema in atto.
- Ricevuto informativa in merito alle attività svolte dagli Organismi di Vigilanza di Saras e delle Controllate in riferimento all'adozione e all'attuazione dei rispettivi "Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo" (su cui si veda *infra*) e, in particolare, sull'attività svolta in materia di salute e sicurezza sul lavoro.
- Ricevuto informativa dalla società di revisione sui risultati dell'attività di verifica del sistema di controllo interno svolto nell'ambito della revisione contabile, in merito agli aspetti che maggiormente possono influenzare l'attendibilità del bilancio nel suo complesso.
- Ricevuto informativa in merito all'evento "la Sicurezza è la nostra energia" che si è tenuto il 22 settembre 2010 presso il sito di Sarroch, nel corso del quale sono state presentate le iniziative realizzate dalla Società in materia di sicurezza con particolare attenzione ai temi di carattere organizzativo, alle regole e alle procedure aziendali previste in materia e ai temi di formazione/informazione. All'incontro hanno partecipato circa 120 persone tra cui alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, dell'OdV Saras e significative rappresentanze del management e dei dipendenti maggiormente coinvolti nel processo di sicurezza come i Rappresentanti dei lavoratori per la Sicurezza e Ambiente e il personale operativo delle Aree Produttive.
- Ricevuto informativa in merito alla struttura generale del sistema adottato da Saras per l'individuazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi riferibili agli obiettivi aziendali e riguardanti le aree strategiche, operative, finanziarie, assicurative e gestione del credito. Le attività relative all'individuazione, alla gestione e al monitoraggio dei principali rischi aziendali, riguardanti, in particolare, i rischi strategici, i rischi finanziari, i rischi di liquidità, di credito e i rischi di natura operativa sono state oggetto di approfondimento in sede di riunioni del Comitato nel corso del 2010; l'argomento è stato presentato dal *Chief Financial Officer* (CFO) che ha illustrato al Comitato il quadro riassuntivo del contesto e delle modalità attraverso le quali tali rischi vengono gestiti.

Il Comitato ha redatto, nel febbraio 2011, una "Relazione sul Sistema di Controllo Interno" avente ad oggetto le verifiche e gli adempimenti variamente riguardanti il sistema di controllo interno di Saras e del Gruppo. Tale relazione è stata predisposta sulla base dei risultati delle

verifiche effettuate dall'Internal Audit nonché delle informative periodiche del Preposto al Controllo Interno.

La Relazione è stata sottoposta al Presidente del Consiglio di Amministrazione quale amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alle funzionalità del sistema di controllo interno e, nella riunione del 24 febbraio 2011, presentata al Consiglio.

Il Consiglio, anche grazie alle attività sopra menzionate, ritiene che sia stato predisposto un adeguato presidio e monitoraggio sui processi, atto a fornire una ragionevole assicurazione sul rispetto delle politiche e delle linee guida aziendali, sulla corretta applicazione delle procedure e sull'adeguatezza e l'efficacia dei controlli. Nella seduta del 24 febbraio 2011 il Consiglio ha pertanto valutato il sistema di controllo interno esistente in Saras idoneo a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo.

### **3. Il Sistema di Controllo interno**

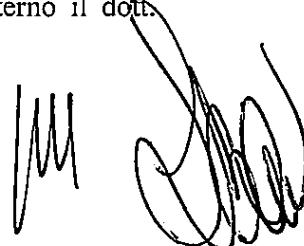
La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno, del Preposto al Controllo Interno, nonché della Funzione di *Internal Audit*.

In conformità alla raccomandazione di cui all'art. 8.C.1. del Codice, il Consiglio ha:

- (a) individuato nel Presidente del Consiglio l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- (b) nominato, su proposta del Presidente del Consiglio, un Preposto al Controllo Interno, affidandogli il compito di: (i) verificare che il sistema di controllo interno della Società sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante; (ii) riferire periodicamente al Comitato per il Controllo Interno, al Collegio Sindacale e al Presidente del Consiglio circa il proprio operato e le modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento; (iii) esprimere la propria valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo;
- (c) attribuito al Presidente del Consiglio, in quanto consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno della Società, il compito di adottare le misure volte ad assicurare che il suddetto Preposto abbia accesso diretto a tutte le informazioni utili e disponga di mezzi adeguati per lo svolgimento del proprio incarico.

La Funzione di Internal Audit è posta alle dirette dipendenze del Presidente del Consiglio e riferisce in merito alla propria attività al Comitato per il Controllo Interno, al Collegio Sindacale nonché all'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.lgs. 231/01. Essa ha il compito precipuo di monitorare il sistema di controllo interno del Gruppo per assicurare l'efficienza e l'efficacia dello stesso. Il responsabile della Funzione di Internal Audit della Società è il Dott. Ferruccio Bellelli.

Il 25 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione di Saras, su proposta del Presidente del Consiglio (consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno della Società), ha nominato come Preposto al Controllo Interno il dott.

The image shows two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is a stylized, somewhat abstract scribble. The signature on the right is more legible, appearing to be a name written in a cursive or semi-cursive script.

Bellelli, responsabile della Funzione Internal Audit, che ha sostituito in tale incarico il dott. Siracusa.

Il Preposto al Controllo Interno, che risponde ai requisiti di competenza e professionalità richiesti per la gestione del ruolo, non è gerarchicamente sottoposto a responsabili di aree operative ma riferisce al Comitato per il Controllo Interno, al Collegio Sindacale e al Presidente del Consiglio (in quanto consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno della Società). Le relazioni sui risultati delle verifiche effettuate, presentate in sede di Comitato, vengono trasmesse anche ai Consiglieri di Amministrazione.

Il Preposto al Controllo Interno ha riferito, con cadenza semestrale, al Comitato, al Collegio Sindacale e al Presidente del Consiglio, circa le attività svolte nel 2010 dalle Società del gruppo Saras relative all'attuazione, al monitoraggio e al miglioramento del sistema di controllo interno ed ha espresso la propria valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo.

Il Consiglio, fin dal 2006, ha approvato, su proposta del Comitato per il Controllo Interno, un documento contenente le linee di indirizzo del sistema di controllo interno. Tale documento, condiviso con il Preposto al Controllo Interno e con il responsabile della Funzione di Internal Audit, è volto a stabilire le linee guida per lo sviluppo ed il miglioramento del sistema di controllo interno della Società, con specifico riferimento ai profili attinenti ad ambiente di controllo, valutazione dei rischi, attività di controllo e monitoraggio. Le Linee di indirizzo sono state riesaminate nel 2008 dal Comitato di Controllo Interno che ne ha confermato la validità e l'allineamento con quanto previsto dal Codice di Autodisciplina e dalle best practices del settore.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, in qualità di Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del Sistema di Controllo interno, tramite il Preposto al Controllo Interno e le funzioni aziendali competenti: (i) ha curato il continuo sviluppo dei processi di *risk assessment*, con l'obiettivo di monitorare e gestire i principali rischi aziendali di natura strategica, operativa, finanziaria e di *compliance* e ha sottoposto periodicamente l'esito di tale attività, anche tramite la reportistica periodicamente prodotta dalle funzioni aziendali competenti, all'esame del Consiglio, e (ii) ha dato esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio, contribuendo al continuo sviluppo del Sistema di Controllo interno in termini di adeguatezza, efficacia ed efficienza, nonché al continuo adattamento del Sistema di Controllo Interno alle condizioni operative e al panorama legislativo e regolamentare.

La politica seguita dalla Società in relazione alla gestione e al monitoraggio dei principali rischi aziendali, riguardanti, in particolare, i rischi strategici, i rischi finanziari, i rischi di liquidità, di credito e i rischi di natura operativa si basa sulla identificazione, valutazione, ed eventualmente riduzione o eliminazione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di Gruppo, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie. La politica di gestione seguita da Saras prevede che i rischi principali vengano riportati e discussi, a livello di top management del Gruppo, in merito alla loro gestione nonché alla valutazione del rischio residuale accettabile.



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

A tal proposito, è stata definita la funzione di risk management nell'ambito della Direzione Controllo di Gestione posta alle dipendenze del CFO, che ha, tra l'altro, la responsabilità di definire gli standard di gruppo per le attività di controllo e monitoraggio rischi e per il reporting degli stessi.

Il Codice Etico<sup>2</sup> è parte essenziale del sistema di controllo interno ed 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. Il Codice Etico è stato introdotto in Saras e nelle società controllate Sarlux, Sartec, Akhela, Arcola Petrolifera, Sardeolica e Saras Energia.

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Saras (il "Modello"), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 Gennaio 2006 e aggiornato l'8 agosto 2007, il 5 maggio e il 6 novembre 2008, il 25 marzo e il 9 agosto 2010 in attuazione della normativa afferente la "Disciplina delle responsabilità amministrativa degli enti" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, per predisporre un sistema di procedure e controlli finalizzati a ridurre il rischio di commissione dei reati di cui al medesimo D. Lgs. n. 231/2001.

Il Modello è redatto in ottemperanza alle linee guida formulate da Confindustria e si compone di una "parte generale" (in cui vengono descritti, tra l'altro, gli obiettivi ed il funzionamento del Modello, i compiti dell'organo di controllo interno chiamato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello stesso e il regime sanzionatorio) e di "parti speciali", concernenti le diverse tipologie di reati richiamate dal D. Lgs. n. 231/2001.

Sono state predisposte le parti speciali relative ai seguenti reati:

- reati contro la pubblica amministrazione
- reati societari, reati con finalità di terrorismo o di eversione dell'ordine democratico, falsità in monete;
- reati di omicidio colposo e lesioni personali gravi o gravissime commesse in violazione delle norme antinfortunistiche e sulla tutela dell'igiene e della salute sul lavoro;
- reati in materia di abusi di mercato (abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni di mercato);
- delitti informatici e trattamento illecito di dati.

In attuazione del Modello sono state aggiornate ed emesse linee guida e procedure, tra le quali:

- Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso
- Codice di comportamento in materia di Internal Dealing

---

<sup>2</sup> Reperibile al *link*: [http://www.saras.it/saras/\\_uploads/documents/codice\\_etico.pdf](http://www.saras.it/saras/_uploads/documents/codice_etico.pdf)

- Procedure in materia di Operazioni con Parti Correlate
- Linea guida in materia di rapporti con la Pubblica Amministrazione
- Linea guida in materia di gestione delle operazioni straordinarie
- Linea guida operazioni con derivati;
- Linee guida in materia di rapporti con autorità di Pubblica Vigilanza e le società di gestione dei mercati regolamentati di strumenti finanziari
- Linea guida comunicazione all'esterno di informazioni e documenti societari
- Procedura gestione comunicati al pubblico (c.d. price sensitive)
- Procedura gestione dei contratti di consulenza
- Procedura "Redazione del Bilancio Separato di Saras e consolidato di Gruppo"

Al fine di svolgere il compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello di Saras è stato istituito l'Organismo di Vigilanza. L'Organismo di Vigilanza di Saras è composto dall'Ing. Previati, consigliere non esecutivo (con funzioni di presidente), dal Dott. Claudio M. Fidanza, dal Dott. Ferruccio Bellelli e dall'Avv. Enrico Padova (General Counsel).

Le società del Gruppo Sarlux, Sartec, Akhela, Arcola Petrolifera e Sardeolica hanno adottato ed effettuato aggiornamenti sui loro Modelli di organizzazione, gestione e controllo; le Società hanno inoltre istituito i rispettivi Organismi di Vigilanza.

#### 4. Trattamento delle informazioni societarie

Con riferimento all'obbligo previsto dall'articolo 115-*bis* del TUF di istituire un registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, nonché alle raccomandazioni di cui all'articolo 4 del Codice (che trovano la propria ragion d'essere nell'articolo 114 del TUF e nella regolamentazione attuativa), il Consiglio ha adottato, sin dal maggio del 2006, un "Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate e l'istituzione del registro delle persone che vi hanno accesso". Il Regolamento contiene procedure per l'individuazione, la gestione interna, l'accesso da parte di soggetti esterni e, se del caso, la comunicazione all'esterno di informazioni privilegiate ovvero rilevanti riguardanti la Società e le sue controllate, con particolare riferimento alle informazioni "*price sensitive*", al fine, tra l'altro, di evitare che la loro comunicazione possa avvenire in forma selettiva, intempestivamente, o in forma incompleta o inadeguata.

Il Regolamento, ivi incluse le disposizioni relative alla tenuta del registro (che Saras gestisce anche per conto delle proprie controllate), è stato redatto in conformità con l'articolo 114 del TUF, con le norme degli artt. 65-*bis* e seguenti, nonché 152-*bis* e seguenti per quanto attiene al registro, del Regolamento Emittenti e tenendo conto della Comunicazione Consob n. DEM/6027054 del 28 marzo 2006.

#### 5. Codice di comportamento in materia di *Internal Dealing*

Sempre al fine di adeguare la *corporate governance* di Saras alle regole applicabili alle società quotate, il Consiglio ha anche adottato, sin dal maggio del 2006, un "Codice di

comportamento in materia di *internal dealing*<sup>3</sup> che recepisce e dà applicazione a quanto previsto dall'art. 114, comma 7 del TUF e dagli articoli 152-sexies e seguenti del Regolamento Emittenti, al fine di assicurare una corretta e adeguata trasparenza informativa nei confronti del mercato in merito a operazioni effettuate da soggetti interni alla Società su titoli della medesima. Detto Codice di comportamento stabilisce precise regole di condotta e comunicazione in relazione alle operazioni compiute su strumenti finanziari emessi da Saras dai soggetti rilevanti (intendendosi con tale termine gli amministratori e i sindaci della Società, ogni soggetto che svolga funzioni di direzione e ogni dirigente che abbia regolare accesso a informazioni privilegiate e detenga il potere di adottare decisioni di gestione che possano incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future della Società, nonché ogni azionista, diretto o indiretto, che detenga almeno il 10% del capitale sociale di Saras) e le persone strettamente legate a tali soggetti rilevanti. In linea con la *best practice*, il Codice di comportamento prevede anche il divieto per tali soggetti rilevanti, e per le persone a loro strettamente legate, di compiere operazioni su titoli della Società in determinati periodi.

## 6. Interessi degli amministratori e operazioni significative e con parti correlate

Fin dal 2006 - in attesa della definizione da parte della Consob dei principi generali riguardanti le regole interne che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate ai sensi dell'articolo 2391-bis del codice civile - il Consiglio ha ritenuto opportuna l'adozione di "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate", tra i quali vengono indicate possibili soluzioni operative in caso di amministratori interessati. I Principi sono esposti in un documento valutato favorevolmente dal Comitato per il Controllo Interno e dal Collegio Sindacale. In base ai Principi di comportamento, tra l'altro, le operazioni con parti correlate di valore superiore a un certo importo unitario (più elevato laddove si tratti di operazioni infragruppo, vale a dire di operazioni poste in essere da Saras con società dalla stessa direttamente o indirettamente controllate; meno elevato in caso di operazioni con altre parti correlate, quali ad esempio azionisti rilevanti o soggetti facenti capo a questi ultimi), sono sottoposte all'approvazione preventiva da parte del Consiglio.

Il Consiglio ha altresì individuato alcune tipologie di operazioni da sottoporre alla sua preventiva approvazione anche se non avvengono con parti correlate qualora abbiano un valore superiore a un certo importo unitario (acquisizione o cessione di partecipazioni, aziende, rami d'azienda o beni immobili).

Nella riunione del 9 agosto 2010, il Consiglio, a seguito dell'adozione da parte di Consob del "Regolamento in materia di operazioni con parti correlate" (delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 - il "Regolamento"), si era riservato di apportare al documento "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" le modifiche che necessarie o opportune alla luce del Regolamento.

Il Regolamento ha introdotto una disciplina organica per le operazioni con parti correlate, con obblighi informativi immediati e periodici e obblighi di tipo procedurale, tesi ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni. Inoltre il Regolamento prevede che un Comitato di Consiglieri non esecutivi e non correlati, in maggioranza o tutti indipendenti a seconda che l'operazione sia di minore o di maggiore rilevanza (eventualmente assistito da esperti indipendenti, a spese della Società), debba

<sup>3</sup> Reperibile al seguente *link*: [http://www.saras.it/documentazione/codice\\_internal\\_dealing.pdf](http://www.saras.it/documentazione/codice_internal_dealing.pdf)

esprimere il proprio parere sulle operazioni con parti correlate. Tale parere è vincolante per le operazioni di maggiore rilevanza, per le quali è altresì previsto un coinvolgimento nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dei consiglieri indipendenti.

Nella riunione dell'11 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione ha adottato le procedure per le operazioni con parti correlate in conformità al Regolamento, anche in considerazione delle indicazioni contenute nella Comunicazione Consob n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Tali procedure, a far data dal 1° gennaio 2011, hanno sostituito i predetti "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" adottati dal Consiglio nel 2006. Le procedure sono disponibili sul sito Internet della Società.

Rientrando gli amministratori, i loro familiari, e le entità riconducibili agli uni e agli altri, nella definizione di parte correlata rilevante ai fini dell'applicazione del Regolamento, le procedure adottate dalla Società rappresentano un presidio adeguato per la gestione delle situazioni in cui un amministratore sia portatore di un interesse per conto proprio o di terzi, fermo restando che, laddove l'interesse di un amministratore non riguardi un'operazione con una parte correlata, l'amministratore sarà ugualmente tenuto a darne notizia ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.

Il Consiglio ha inoltre approvato un "Codice di comportamento degli amministratori del Gruppo", anch'esso valutato favorevolmente dal Comitato per il Controllo Interno e dal Collegio Sindacale, il cui scopo primario è quello di fornire agli amministratori cui è destinato criteri omogenei di condotta in modo da consentire agli stessi di svolgere il proprio incarico in un quadro organico di riferimento, nel rispetto delle norme di legge in tema di interessi degli amministratori e dei principi di *corporate governance* e, quando possibile, in coerenza con l'interesse del Gruppo Saras.

#### **7. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Sin dalla quotazione delle proprie azioni avvenuta nel maggio del 2006, la Società, previa opportuna modificazione statutaria in conformità al disposto dell'art. 154-*bis* del TUF, si è dotata di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. L'attuale dirigente preposto è il *Chief Financial Officer* della Società, Dott. Corrado Costanzo, chiamato a ricoprire tale ruolo dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 2 ottobre 2006.

Il dirigente preposto svolge i compiti previsti dall'art. 154-*bis* del TUF, per il cui espletamento il Consiglio gli ha attribuito tutti i poteri necessari o opportuni.

#### **8. Collegio Sindacale**

A norma di Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti. Lo Statuto prevede che la nomina dei sindaci avvenga sulla base di un sistema di voto di lista che assicura alla minoranza la possibilità di nominare un sindaco effettivo (che sarà nominato presidente del Collegio Sindacale) e un sindaco supplente. Possono presentare liste di candidati tanti soci che rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento), o la diversa misura stabilita in base alla normativa di volta in volta vigente, del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria. Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, presso la sede sociale, devono depositarsi (i) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, e (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto

la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità (ivi incluso il non superamento dei limiti normativi al cumulo degli incarichi), nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire la carica di sindaco della società. La carica di sindaco effettivo è incompatibile con lo svolgimento di incarichi analoghi in più di altre tre società quotate nei mercati regolamentati italiani, con esclusione della Società e delle sue controllate.

Lo Statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione prevede che le liste di candidati debbano essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima della data prevista per l'assemblea e presso Borsa Italiana S.p.A. e sul sito internet della Società almeno dieci giorni prima di tale data. Il Consiglio di Amministrazione, esercitando la competenza a deliberare gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, attribuita al medesimo Consiglio dall'art. 19 dello Statuto, provvederà, prima dell'assemblea convocata per il 28 aprile 2011, a modificare tale previsione alla luce del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 27. L'art. 147-ter, comma 1-bis, TUF, come modificato dal richiamato Decreto Legislativo n. 27/2010, applicabile al collegio sindacale in virtù del richiamo contenuto nell'art. 148 del TUF, prevede infatti che le liste di candidati siano depositate presso gli emittenti entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'assemblea e siano messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea.

Per ulteriori informazioni relative alla procedura per la nomina del Collegio Sindacale si rinvia allo Statuto e alla normativa di cui agli artt. 144-ter e seguenti del Regolamento Emittenti.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica, che è stato nominato con il voto di lista dall'assemblea tenutasi in data 28 aprile 2009 e scade alla data di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, è composto dai componenti indicati di seguito, uno dei quali è espressione della lista di minoranza presentata da Assicurazioni Generali S.p.A. ed è quindi presidente del Collegio Sindacale:

|   |                   |
|---|-------------------|
| Prof. Ferdinando Superti Furga <sup>4</sup> | Presidente        |
| Dott. Giovanni Luigi Camera <sup>5</sup>    | Sindaco effettivo |
| Dott. Michele Di Martino                    | Sindaco effettivo |
| Dott. Luigi Borré                           | Sindaco supplente |
| Dott. Marco Visentin                        | Sindaco supplente |

<sup>4</sup> Il Prof. Superti Furga riveste le seguenti cariche in società quotate: Telecom Italia S.p.A. (Sindaco effettivo); Parmalat S.p.A. (Amministratore indipendente) e Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. (Presidente Collegio Sindacale)

<sup>5</sup> Il Dott. Camera riveste le seguenti cariche in società finanziarie UBS Italia S.p.A. (Presidente Collegio Sindacale) Shine Sim S.p.A. (Presidente Collegio Sindacale)

Nel corso dell'esercizio 2010 il Collegio Sindacale ha tenuto 10 riunioni. Nel 2011 il Collegio si è riunito una volta. Le riunioni hanno visto la regolare partecipazione dei sindaci effettivi, come analiticamente indicato nella tabella riassuntiva allegata *sub* 2, a cui si rinvia.

Il Collegio Sindacale ha effettuato, dopo la sua nomina e, successivamente, con cadenza annuale, la verifica interna prevista dall'art. 10.C.2 del Codice circa i propri requisiti di indipendenza ai sensi di legge nonché in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori, e la verifica ha avuto esito positivo.

Il Collegio Sindacale, in ottemperanza alla previsione dell'articolo 10.C.5 del Codice, ha altresì vigilato, con esito positivo, sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'emittente ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima.

La partecipazione del Collegio Sindacale alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno assicura il necessario coordinamento con il Comitato per il Controllo Interno e la funzione di Internal Audit.

Il sindaco che, per conto proprio o di terzi, abbia un interesse in una determinata operazione della Società informa tempestivamente e in modo esauriente gli altri sindaci e il Presidente del Consiglio circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

## 9. Rapporti con gli azionisti

La Società, fin dal momento della quotazione delle proprie azioni in Borsa, ha ritenuto conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – l'instaurazione di un dialogo continuativo con la generalità degli azionisti nonché con gli investitori istituzionali; dialogo destinato comunque a svolgersi nel rispetto, oltre che della normativa vigente e dei principi contenuti nella "Guida per l'informazione al mercato" pubblicata da Borsa Italiana S.p.A., anche del Regolamento interno per la gestione delle informazioni privilegiate.

Allo scopo di favorire il dialogo citato, la Società, in conformità alle raccomandazioni di cui all'art. 11 del Codice, ha provveduto a identificare un responsabile della gestione dei rapporti con gli azionisti e con gli investitori istituzionali. La Società ha ritenuto di favorire ulteriormente il dialogo con gli investitori attraverso un adeguato allestimento dei contenuti del suo sito internet ([www.saras.it](http://www.saras.it), sezione "investor relations"), all'interno del quale possono essere reperiti, in lingua italiana e inglese, sia informazioni di carattere economico-finanziario (bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, presentazioni alla comunità finanziaria, stime degli analisti e andamento delle contrattazioni di Borsa concernenti le azioni della Società), sia dati e documenti aggiornati di interesse per la generalità degli azionisti (comunicati stampa, composizione del Consiglio e del management della Società, Statuto, Codice Etico, Regolamento assembleare, Codice *Internal Dealing*). Nel sito è altresì presente una sezione, denominata "assemblee azionisti"<sup>6</sup> in cui sono messe a disposizione, in ottemperanza alla vigente normativa, le informazioni circa le modalità per la partecipazione e

<sup>6</sup> Reperibile al seguente *link*: [http://www.saras.it/content\\_it/investor\\_relations/assemblee.shtml](http://www.saras.it/content_it/investor_relations/assemblee.shtml)



l'esercizio del diritto di voto in assemblea, nonché la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, ivi incluse le liste di candidati alle cariche di amministratore e di sindaco con l'indicazione delle relative caratteristiche personali e professionali.

In occasione delle adunanze assembleari, il Consiglio di Amministrazione riferisce sull'attività svolta e programmata nel rispetto della normativa in tema di informazioni privilegiate.

L'unità organizzativa responsabile dei rapporti con gli investitori e con i soci è contattabile ai seguenti indirizzi:

Saras S.p.A. – Investor Relations, Galleria De Cristoforis, 1 – 20122 Milano

Numero verde 800511155 - email [ir@saras.it](mailto:ir@saras.it)

#### **10. Assemblea dei soci**

La Società considera l'assemblea quale momento privilegiato per l'instaurazione di un proficuo dialogo tra azionisti e Consiglio di Amministrazione e quale occasione per la comunicazione agli azionisti di notizie sulla Società, ovviamente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate e per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

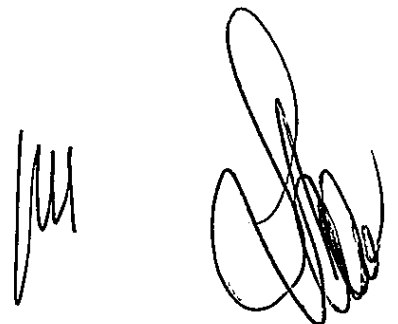
L'assemblea dei soci è ordinaria o straordinaria, ai sensi di legge.

Lo Statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione prevede che (art. 12) l'assemblea sia convocata mediante pubblicazione dell'avviso di convocazione nella Gazzetta Ufficiale o sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" nel rispetto dei termini di legge.

L'avviso di convocazione – pubblicato anche nel sito *internet* della società – riporta, oltre all'indicazione dell'ordine del giorno, le modalità di partecipazione all'assemblea e di esercizio dei diritti dei soci, come disciplinati dalla legge e dallo Statuto.

Tutta la documentazione relativa alle materie all'ordine del giorno dell'assemblea viene messa a disposizione del pubblico, nei termini di legge, mediante deposito presso la sede sociale e la sede amministrativa, ed inviata tramite NIS a Borsa Italiana S.p.A. La documentazione, secondo quanto previsto dall'art. 125-*quater* del TUF, è messa a disposizione sul sito *internet* della Società.

Si deve peraltro segnalare che la disciplina legislativa e regolamentare della convocazione dell'assemblea, e in generale dell'informativa pre-assembleare, è stata oggetto di profonde modifiche da parte del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 27 e delle disposizioni regolamentari adottate dalla Consob in attuazione del medesimo. Il Consiglio di Amministrazione, esercitando la competenza a deliberare gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, attribuita al medesimo Consiglio dall'art. 19 dello Statuto, provvederà prima dell'assemblea convocata per il 28 aprile 2011 a modificare le previsioni statutarie sull'avviso di convocazione alla luce del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 27. L'art. 125-*bis* del TUF, come modificato dal richiamato Decreto Legislativo n. 27/2010, prevede in particolare che l'avviso di convocazione sia pubblicato sul sito *internet* degli emittenti e con le altre modalità indicate dalla Consob.



Lo Statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione (art. 14) prevede che sono legittimati all'intervento in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla società la comunicazione prevista dall'art. 2370, comma 2, del codice civile, nel termine di due giorni non festivi precedenti la data di prima convocazione dell'assemblea e che alla data della riunione siano in possesso di idonea certificazione. Il Consiglio di Amministrazione, esercitando la competenza a deliberare gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, attribuita al medesimo Consiglio dall'art. 19 dello Statuto, provvederà prima dell'assemblea convocata per il 28 aprile 2011 a modificare anche tale previsione alla luce del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 27. L'art. 83-*sexies*, comma 1, del TUF (introdotto dal Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27), applicabile alle assemblee convocate dopo il 31 ottobre 2010 anche in presenza di previsioni statutarie contrarie (come quella dell'articolo 14 dello Statuto vigente alla data di approvazione della presente relazione), prevede infatti che la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto sia attestata da una comunicazione alla Società effettuata dagli intermediari su richiesta dell'interessato. Ai sensi dell'art. 83-*sexies*, comma 2, TUF (norma anch'essa introdotta dal Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27 e applicabile alle assemblee convocate dopo il 31 ottobre 2010), la legittimazione spetta a chi risulti essere azionista sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione.

In conformità alle raccomandazioni di cui all'art. 11 del Codice, la Società si è dotata di un apposito regolamento assembleare,<sup>7</sup> redatto anche seguendo lo schema-tipo elaborato da ABI e Assonime, finalizzato a garantire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee attraverso una dettagliata disciplina delle diverse fasi in cui esse si articolano, nel rispetto del fondamentale diritto di ciascun socio di richiedere chiarimenti sui diversi argomenti in discussione, di esprimere la propria opinione e di formulare proposte.

Tale regolamento, pur non assumendo natura di disposizione statutaria, è stato approvato dall'Assemblea ordinaria in forza di una specifica competenza attribuita a tale organo dallo Statuto.

Il Consiglio nella riunione che ha approvato la presente relazione ha deliberato di proporre all'Assemblea ordinaria, convocata per il prossimo 28 aprile 2011, di modificare il predetto regolamento al fine di renderlo conforme alla nuova terminologia introdotta dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 da un lato e, dall'altro di adeguarlo alle novità in tema di *record date* (e connesso sistema di individuazione dei legittimati all'esercizio del diritto di voto) e di diritto dei soci di porre domande (art. 127-*ter* del TUF) introdotte dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27

---

<sup>7</sup>

Reperibile al seguente *link*: [http://www.saras.it/documentazione/regolamento\\_assemblee.pdf](http://www.saras.it/documentazione/regolamento_assemblee.pdf)

**TABELLA 1: CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E COMITATI**

| Consiglio di Amministrazione                              |                     |           |               |              |      |                               |      |                           |      | Comitato Controllo Interno | Comitato Remunerazione | Eventuale Comitato Nomine | Eventuale Comitato Esecutivo |
|---|---------------------|-----------|---------------|--------------|------|-------------------------------|------|---------------------------|------|----------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------------|
| Carica  | Componenti          | esecutivi | non-esecutivi | indipendenti | **** | Numero di altri incarichi **  | **** | ****                      | **** | ****                       | ****                   | ****                      | ****                         |
| Presidente  | Moratti Gian Marco  | X         |               |              | 100% | =                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Amministratore delegato                                   | Moratti Massimo     | X         |               |              | 80%  | 1                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Vice Presidente   | Moratti Angelo      | X         |               |              | 100% | =                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Callera Gilberto    |           | X             | X            | 100% | =                             | X    | 100%                      | X    | 100%                       |                        |                           |                              |
| Amministratore*   | Giancarlo Cerutti   |           | X             | X            | 100% | 1                             | X    | 50%                       |      |                            |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Greco Mario         |           | X             | X            | 60%  | 2                             | X    | 85%                       | X    | 100%                       |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Moratti Angelomario |           | X             |              | 80%  | =                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Moratti Gabriele    | X         |               |              | 100% | =                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Previali Gabriele   |           | X             |              | 100% | =                             | X    | 100%                      | X    | 100%                       |                        |                           |                              |
| Amministratore  | Scaffardi Dario     | X         |               |              | 100% | =                             |      |                           |      |                            |                        |                           |                              |
| Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento |                     |           |               | CdA: 5       |      | Comitato Controllo Interno: 6 |      | Comitato Remunerazioni: 4 |      |                            |                        |                           |                              |

NOTE

\*La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

\*\*In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

\*\*\*In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

\*\*\*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

**TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE**

| Carica  | Componenti               | Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio | Numero altri incarichi** |
|---|--------------------------|--|--------------------------|
| Presidente  | Ferdinando Superti Furga | 80%  | 3                        |
| Sindaco effettivo   | Camera Giovanni Luigi    | 100%   | =                        |
| Sindaco effettivo   | Di Martino Michele       | 90%  | =                        |
| Sindaco supplente   | Borrè Luigi              |  |                          |
| Sindaco supplente   | Marco Visentin           |  |                          |
| Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 10 |                          |  |                          |

**NOTE**

\*L'asterisco indica se il sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

\*\*In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla *corporate governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

**TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA**

|  | SI | NO | Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice |
|--|----|----|---|
| <b>Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate</b>  |    |    |   |
| Il CdA ha attribuito deleghe definendone:  |    |    |   |
| a) limiti  | X  |    |   |
| b) modalità d'esercizio  | X  |    |   |
| c) e periodicità dell'informativa?   | X  |    |   |
| Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)? | X  |    |   |
| Il CdA ha definito criteri generali per l'identificazione delle operazioni "significative"?  | X  |    |   |
| I criteri generali di cui sopra sono descritti nella relazione?  | X  |    |   |
| Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?   | X  |    |   |
| Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?   | X  |    |   |
| <b>Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci</b>  |    |    |   |
| Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?  | X  |    |   |
| Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?   | X  |    |   |
| Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?   | X  |    |   |
| Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?   | X  |    |   |
| Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?  | X  |    |   |

|   |   |  |  |
|---|---|--|--|
| <b>Assemblee</b>  |   |  |  |
| La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?  | X   |  |  |
| Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?                 | X   |  |  |
| <b>Controllo interno</b>  |   |  |  |
| La società ha nominato i preposti al controllo interno?   | X   |  |  |
| I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?                           | X   |  |  |
| Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 8C.1 e 8 C.6 del Codice)                        | Ufficio del Preposto al Controllo Interno con ausilio dell'Internal Audit   |  |  |
| <b>Investor relations</b>   |   |  |  |
| La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?  | X   |  |  |
| Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/email) del responsabile <i>investor relations</i> | Chief Financial Officer<br>Saras S.p.A. – Investor Relations, Galleria De Cristoforis, 1 – 20122 Milano<br>Numero verde: 800511155 – email: ir@saras.it |  |  |

**SARAS S.P.A.**

Sede in S.S. 195 "SULCITANA" KM 19 - SARROCH (CA)

Capitale sociale Euro 54.629.666,67 i.v.

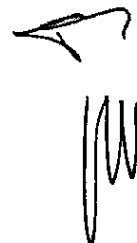
**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 58/98 e dell'art. 2429, comma 2 del Codice Civile**

All'Assemblea degli Azionisti della società Saras s.p.a.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2010 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, novellata con D.Lgs. 39/2010, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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 dello Statuto.
  - Abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno 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 alla legge ed allo Statuto sociale e non appaiono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- 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.
- Per le principali controllate il Collegio ha assunto informazioni in relazione alla struttura organizzativa e al sistema di controllo di gestione e a tal 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;

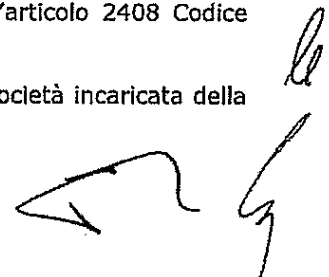
(iv) l'esame dei documenti aziendali;

(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.

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 terzi, società del gruppo o parti correlate;
- ✓ Gli Amministratori, in nota integrativa, evidenziano ed illustrano l'esistenza di numerosi rapporti di interscambio di beni e servizi tra la Vostra Società e le società del gruppo di appartenenza, nonché con parti correlate, precisando che gli stessi sono stati regolati a corrette condizioni indicate in nota integrativa, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.
- ✓ Abbiamo preso visione ed ottenuto informazioni dell'Organismo di vigilanza sull'attività di carattere organizzativo e procedurale posto in essere ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 231/01 e successive integrazioni, sulla responsabilità amministrativa degli Enti per i reati previsti da tali normative. Dalla relazione di tale organismo sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2010 e dagli incontri dell'Organismo stesso con il Collegio Sindacale non sono emerse criticità significative che debbano essere segnalate nella presente relazione.
- ✓ Il Collegio Sindacale ha avuto periodici incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della società di revisione PriceWaterhouse Coopers e, pur non disponendo ancora delle relazioni di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato, ha ragionevole motivo di ritenere che le stesse dovrebbero esprimere un giudizio sui bilanci senza rilievi;
- ✓ Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile ed esposti.
- ✓ 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 6.585;
- sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali per euro 10.069;
- Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha rilasciato i pareri richiesti ai sensi di legge.
- 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.
- Gli amministratori al paragrafo "Analisi dei Rischi" descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società e il Gruppo sono sottoposti, indicando i rischi di natura operativa, di natura finanziaria (variazione dei prezzi, credito e liquidità, cambio, tasso di interesse,) e di carattere generale.
- Il Collegio Sindacale dà 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 ottenute 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.
- Il Collegio ha tenuto 10 riunioni, ha partecipato a 6 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, a 5 Consigli di Amministrazione, a 1 Assemblea, a 2 riunioni del Comitato per la Remunerazione a 1 riunione degli Amministratori Indipendenti e ad 1 riunione del Comitato per le operazioni con parti correlate.

La Relazione sulla gestione contiene un'adeguata informativa sull'attività svolta ed è coerente con l'entità e la complessità degli affari della Società.

Per quanto precede, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31/12/2010, che chiude con una perdita di € 110.086.524 da riportarsi a nuovo.

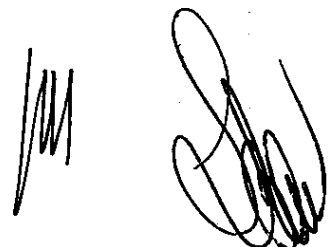
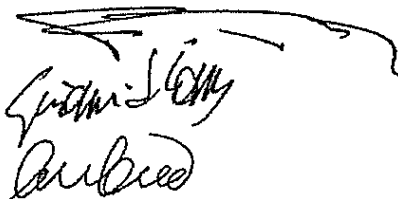
Milano, li 4 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Prof. Ferdinando Superti Furga

Dott. Giovanni Luigi Camera

Dott. Michele Di Martino





**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16  
DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA chiuso al 31 dicembre 2010. 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.

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 9 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Saras SpA al 31 dicembre 2010 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.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanari 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



- 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 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Pierangelo Schiavi', written over a faint horizontal line.

Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16  
DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti  
della Saras SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dalla movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Saras SpA e sue controllate ("Gruppo Saras") chiuso al 31 dicembre 2010. 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.

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 9 aprile 2010.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Saras al 31 dicembre 2010 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.

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo CONSOB - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montecitorio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



- 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 della Saras SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 6 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Pierangelo Schiavi', is written over the printed name below.

Pierangelo Schiavi  
(Revisore legale)

SARAS S.p.A.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AGLI  
AZIONISTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 73 DEL REGOLAMENTO CONSOB N.  
11971 DEL 14 MAGGIO 1999 RECANTE NORME DI ATTUAZIONE DEL  
DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998

Signori Azionisti,

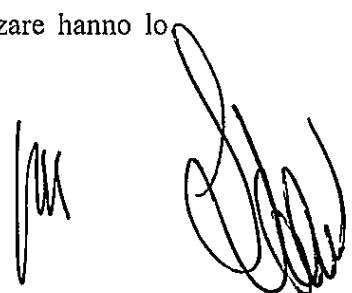
il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocato in sede ordinaria per deliberare, fra l'altro, in merito alla proposta di autorizzazione (i) all'acquisto di un massimo di n. 72.423.602 ordinarie di Saras S.p.A. (la "Società") da effettuarsi, anche in via frazionata, entro i 12 (dodici) mesi successivi alla scadenza dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'Assemblea il 27 aprile 2010, ovverosia entro i 12 (dodici) mesi successivi al 27 ottobre 2011 e (ii) ad atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 del codice civile nonché dell'articolo 132 del Decreto Legislativo 58/1998 (il "TUF"), e relative norme di attuazione, e dell'articolo 2357-ter del codice civile (il "Programma").

Sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione, redatta in conformità e seguendo la struttura dell'Allegato 3A, schema n. 4, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (il "Regolamento Emittenti").

In conformità agli articoli 73 e 93 del Regolamento Emittenti, la presente relazione verrà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e il sito internet della Società, almeno 21 (ventuno) giorni prima della data di svolgimento dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie, e trasmessa contestualmente alla Consob.

1) Motivazioni della proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione

L'acquisto ed i conseguenti atti di disposizione che Vi chiediamo di autorizzare hanno lo scopo di dotare la Società di uno strumento di flessibilità strategica.





L'obiettivo che il Consiglio di Amministrazione intende perseguire mediante le operazioni per le quali si propone l'autorizzazione è di dotare la Società di azioni proprie da utilizzare:

- ai fini dell'esecuzione (i) del piano di attribuzione gratuita di azioni ordinarie della Società al management del Gruppo Saras (il "Piano di Stock Grant 2010/2012", o il "Piano"), proposto dal Comitato per la Remunerazione e che sarà sottoposto all'approvazione degli azionisti nella prossima Assemblea, (ii) di eventuali emendamenti al Piano o per eventuali futuri piani azionari simili al Piano, ovvero, a eventuali piani di *stock option* che la Società dovesse decidere di adottare;
- nell'ambito di operazioni connesse alla gestione corrente e di progetti industriali o altri investimenti coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire, anche mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie per l'acquisizione di partecipazioni o pacchetti azionari, per progetti industriali o altre operazioni di finanza straordinaria che implicino l'assegnazione o disposizione di azioni proprie (quali, a titolo esemplificativo, fusioni, scissioni, etc.);
- per compiere attività di promozione della liquidità e gestione della volatilità del corso borsistico delle azioni della Società e, in particolare, intervenire sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi sul titolo in momenti di scarsa liquidità sul mercato e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni, nei limiti in cui, in concreto, non si renda necessario utilizzare tutte le azioni proprie per le precedenti finalità e, comunque, nei limiti previsti dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonché, eventualmente, in conformità con la prassi di mercato ammessa ai sensi dell'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato.

Si precisa che l'autorizzazione alla disposizione di azioni proprie di cui alla presente proposta deliberativa riguarda anche l'utilizzo delle azioni proprie già acquistate e detenute dalla Società in base a precedente autorizzazione, che pertanto potranno essere utilizzate per le finalità sopra elencate.

**2) Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni alle quali si riferisce l'autorizzazione**

Alla data della presente relazione, il capitale sociale della Società è rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie, nominative, interamente liberate.

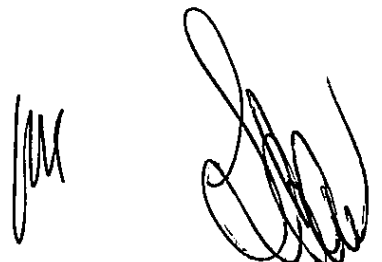
Al riguardo, si propone all'Assemblea di autorizzare l'acquisto di azioni proprie, in una o più volte, sino al limite del 10% del capitale sociale sottoscritto e liberato, incluse le azioni proprie che saranno possedute dalla Società alla data in cui l'autorizzazione diverrà efficace secondo quanto previsto dal successivo punto 4.

Si precisa che le azioni proprie già possedute alla data della presente relazione ammontano a 22.676.398, pari al 2,38 % del capitale sociale, e che, pertanto, se l'autorizzazione all'acquisto fosse deliberata in data odierna essa avrebbe ad oggetto fino ad un massimo di 72.423.602 azioni ordinarie della Società, pari al 7,62 % del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato.

L'autorizzazione include la facoltà di disporre successivamente delle azioni in portafoglio, anche prima di aver esaurito il quantitativo massimo di azioni acquistabile ed eventualmente riacquistare le azioni stesse in misura tale che le azioni proprie detenute dalla Società non superino il limite stabilito dalla legge.

**3) Informazioni utili per la valutazione del rispetto dell'art. 2357, comma 3, del codice civile**

L'acquisto oggetto della Vostra autorizzazione è conforme al limite disposto dall'art. 2357, terzo comma, del codice civile (come modificato dall'articolo 7, comma 3-*sexies* del D.L. n. 5/2009, conv. in L. n. 33/2009), dato che esso ha ad oggetto un numero di azioni che, sommato alle azioni già detenute dalla Società, non potrà eccedere la quinta parte del capitale sociale.



Si precisa, al riguardo, che le società controllate non detengono azioni della Società.

#### **4) Durata dell'autorizzazione**

L'autorizzazione all'acquisto, che potrà effettuarsi anche in più riprese, viene richiesta per una durata di [12 (dodici)] mesi a far data dalla scadenza dell'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie approvata dall'Assemblea il 27 aprile 2010, ovverosia entro i [12 (dodici)] mesi successivi al 27 ottobre 2011. Gli atti di disposizione dei titoli in tal modo acquisiti, e di quelli già detenuti, potranno effettuarsi, anche in via frazionata, senza limitazioni temporali, essendo comunque assicurato il rispetto delle finalità descritte nel precedente paragrafo n. 1 e delle modalità indicate nella presente relazione.

#### **5) Corrispettivo minimo e massimo**

Gli acquisti delle azioni oggetto della presente relazione dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA") nella seduta precedente ogni singola operazione.

Qualora la Società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all'attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d'acquisto verrà stabilito nel rispetto della suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA.

Gli atti dispositivi, e, in particolare, la vendita di azioni proprie, non potranno essere effettuati a un prezzo inferiore di più del 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul MTA nella seduta precedente ogni singola operazione.

Detti parametri sono ritenuti adeguati per individuare l'intervallo di valori entro il quale l'acquisto o gli atti dispositivi sono di interesse per la Società, fermo restando che non potranno essere superati i limiti di valore e di volumi eventualmente previsti dalla normativa imperativa/vincolante vigente.

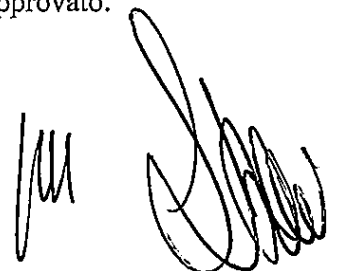
Qualora le azioni proprie siano oggetto di scambio, permuta, conferimento o qualsiasi atto di disposizione non in denaro, i termini economici dell'operazione saranno determinati in ragione della natura e delle caratteristiche dell'operazione, anche tenendo conto dell'andamento del titolo della Società, fermo restando il rispetto della normativa vigente e tenuto conto, eventualmente, di prassi di mercato ammesse.

Qualora la Società si proponga di utilizzare le azioni al fine dello svolgimento dell'attività di sostegno della liquidità del mercato in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall'art. 180, comma 1, lettera c), del TUF ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, le vendite dovranno essere effettuate nel rispetto dei criteri ivi fissati. Ad oggi, tale prassi di mercato prevede che il prezzo di vendita non debba essere inferiore al prezzo più basso tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in vendita indipendente più bassa presente sul MTA.

**6) Modalità attraverso le quali saranno effettuati gli acquisti e la disposizione di azioni proprie**

Le operazioni di acquisto saranno effettuate in conformità a quanto previsto nell'articolo 132 del TUF, nell'art. 144-*bis* del Regolamento Emittenti e di ogni altra normativa applicabile, incluse, eventualmente, le prassi di mercato ammesse riconosciute dalla Consob.

Si precisa inoltre che l'acquisto che Vi chiediamo di autorizzare verrà attuato dal Consiglio di amministrazione o dai soggetti da esso incaricati nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 2357, primo comma, del codice civile e cioè nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.



Si precisa al riguardo che, in base al progetto di bilancio civilistico approvato il 24 marzo 2011 dal Consiglio, Euro 741.155.499 sono da considerarsi riserve disponibili.

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 132 del TUF, le operazioni di acquisto oggetto della Vostra autorizzazione verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, ai sensi dell'articolo 144-*bis*, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti. Gli acquisti potranno avvenire con modalità diverse da quelle sopra indicate ove consentito dall'articolo 132, comma 3, del TUF o da altre disposizioni di volta in volta applicabili al momento dell'operazione.

La disposizione delle azioni potranno essere effettuate, in una o più volte, anche prima di aver esaurito il quantitativo di azioni proprie che può essere acquistato. La disposizione potrà avvenire nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse della Società e, in ogni caso, nel rispetto della normativa applicabile e, eventualmente, delle prassi di mercato ammesse.

Le azioni proprie a servizio dei Piani o per eventuali futuri piani azionari simili, ovvero, a eventuali piani di *stock option*, saranno assegnate con le modalità e i termini indicati nei relativi piani.

Si precisa, inoltre, che delle notizie riguardanti il Programma, sue eventuali modifiche, le operazioni di acquisto e gli atti di disposizione, nonché l'esito dello stesso, verrà data opportuna comunicazione al mercato e alla Consob nei modi e nei termini stabiliti dalla legge.

In conformità con il disposto dell'articolo 2357-*ter*, secondo comma, del codice civile, si precisa che finché le azioni oggetto della Vostra autorizzazione resteranno in proprietà della Società, il diritto agli utili ed il diritto di opzione saranno attribuiti proporzionalmente alle altre azioni; il diritto di voto per le azioni proprie, inoltre, resterà sospeso, ma dette azioni proprie verranno tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo dei *quorum* richiesti per la costituzione e per le deliberazioni dell'organo assembleare.

Si precisa, infine, che 24 marzo 2011 il Consiglio di amministrazione della Società – subordinatamente all’ottenimento della richiesta autorizzazione dell’Assemblea – ha conferito al Presidente e all’Amministratore Delegato ogni più ampio potere, da esercitarsi anche disgiuntamente e con la più ampia discrezionalità, affinché procedano all’attuazione del Programma e degli atti di acquisto e di disposizione ivi contemplati, in ogni caso nel pieno rispetto della normativa vigente e dei limiti oggetto della Vostra autorizzazione, con facoltà di sub-delega ovvero di affidare l’incarico a specialisti esterni.

#### 7) Riduzione del capitale sociale

Il Consiglio di Amministrazione precisa che l’acquisto di azioni proprie oggetto della presente richiesta di autorizzazione non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

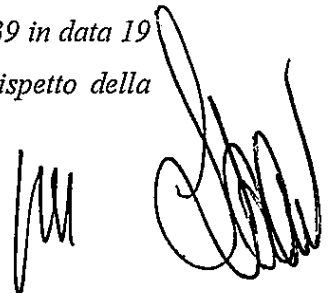
\*\*\*\*\*

Per tutto quanto precede, il Consiglio di Amministrazione Vi invita a deliberare quanto segue:

*“L’assemblea, preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione,*

*delibera*

*1. di autorizzare, ai sensi degli artt. 2357 e del codice civile e 132 del D.Lgs. n. 58/1998, atti di acquisto di azioni proprie sino al 10% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società, da effettuarsi, anche in via frazionata, entro 12 (dodici) mesi a far data dal 27 ottobre 2011, data in cui scadrà la precedente autorizzazione all’acquisto di azioni proprie approvata dall’Assemblea il 27 aprile 2010; si precisa che (i) gli acquisti dovranno essere realizzati a un prezzo non superiore di più del 15% e non inferiore di più del 15% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”) nella seduta precedente ogni singola operazione, (ii) qualora la Società si proponga di sostenere la liquidità delle proprie azioni in conformità ai criteri stabiliti dalla prassi di mercato prevista dall’art. 180, comma 1, lettera c), del TUF inerente all’attività di sostegno della liquidità del mercato, ammessa dalla Consob con delibera n. 16839 in data 19 marzo 2009, e successive modifiche, il prezzo d’acquisto verrà stabilito nel rispetto della*



suddetta prassi di mercato ammessa. Ad oggi, tale prassi di mercato ammessa prevede che il prezzo d'acquisto non debba essere superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo corrente della proposta di negoziazione in acquisto indipendente più elevata presente sul MTA, e (iii) le operazioni di acquisto verranno in ogni caso effettuate (anche in più riprese) sul MTA secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (e nelle relative istruzioni), che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita (cfr. art. 144-bis, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti); il tutto da eseguirsi in conformità alla relazione allegata alla presente delibera e per le finalità ivi descritte;

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



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

Milano, 24 marzo 2011

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Gian Marco Moratti)

Two handwritten signatures are present at the bottom right of the page. The signature on the left is a stylized, cursive 'M'. The signature on the right is a more complex, cursive signature, likely belonging to Gian Marco Moratti.



SARAS S.P.A.  
 SS 195 SULCITANA KM 19 SNC - SARROCH  
 Cod. Fiscale: 00136440922  
 Capitale Sociale: 54.629.666,67  
 Nr. azioni costituenti il capitale sociale: 951.000.000

ASSEMBLEA ORDINARIA

|                    |            |
|--------------------|------------|
| Convocazione       | Data       |
| PRIMA CONVOCAZIONE | 28/04/2011 |

ELENCO PARTECIPANTI

| Rif. ammis. | Intervento | Partecipante    | Qualità del votante | Avente diritto di voto                            | Titolare strumenti finanziari                                 | Vincoll | Agente                              | Q.tà totale | %       |
|-------------|------------|-----------------|---------------------|---|---|---------|-------------------------------------|-------------|---------|
| 2           | D          | BARBETTA MORENA | Delegato            | RBC DEXIA INVESTOR S                              | DEXIA EQUITIES L  |         | RBC DEXIA INVESTOR S                | 56.951.319  | 5,9886% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | AVIVA INVESTORS MANAGED FUND ICVC - DIVERSIFIED STRATEGY FUND |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 91.422      | 0,0096% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 3.010       | 0,0003% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 8.520       | 0,0009% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 15.730      | 0,0017% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | AVIVA LIFE PENSIONS UK LIMITED                                |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 84.950      | 0,0098% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK                              | UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT LIFE LTD                          |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 1.077       | 0,0001% |
|             | D          |                 | Delegato            | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                    | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                                |         | JP MORGAN CHASE BANK                | 11.780      | 0,0012% |
|             | D          |                 | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY               | PENSION PROTECTION FUND                                       |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 203.527     | 0,0214% |
|             | D          |                 | Delegato            | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND             |         |                                     | 8.500       | 0,0009% |
|             | D          |                 | Delegato            | MERRILL LYN INT LTD                               | CITADEL SECURITIES (EUROPE) LTD                               |         | MERRILL LYN INT LTD                 | 33.044      | 0,0035% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | GMO FOREIGN SMALL COMPANIES FUND                              |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 1.012.390   | 0,1065% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | GMO ERISA POOL  |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 2.139.544   | 0,2250% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | GMO FOREIGN FUND  |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 1.941.286   | 0,2041% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | GMO GLOBAL ACTIVE EQUITY FUND LP                              |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 143.840     | 0,0151% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | BBH-CUSTODIAN FOR RIYAD BANK                                  |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 630.500     | 0,0663% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HA-LU                              | FIDELITY FUNDS SICAV  |         | BROWN BROTHERS HA-LU                | 628.600     | 0,0661% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HA-LU                              | WELLINGTON MGMT PORTIF LUX III DIVERSIFI                      |         | BROWN BROTHERS HA-LU                | 14.974      | 0,0016% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND                         |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 8.757       | 0,0009% |
|             | D          |                 | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR                               | VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND                      |         | BROWN BROTHERS HARR                 | 304.882     | 0,0321% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN BANK IRELA                              | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC                               |         | JP MORGAN BANK IRELA                | 5.034       | 0,0005% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN BANK IRELA                              | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC                               |         | JP MORGAN BANK IRELA                | 143.169     | 0,0151% |
|             | D          |                 | Delegato            | JP MORGAN BANK IRELA                              | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC                               |         | JP MORGAN BANK IRELA                | 36.229      | 0,0038% |

| Rif. amm. | Intervento | Partecipante | Qualità del votante | Avente diritto di voto | Titolare strumenti finanziari                                 | Vincoli | Agente               | Q.tà totale | %       |
|-----------|------------|--------------|---------------------|------------------------|---|---------|----------------------|-------------|---------|
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 852.404     | 0,0896% |
| D         |            |              | Delegato            | BROWN BROTHERS HARR    | SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND                   |         | BROWN BROTHERS HARR  | 23.836      | 0,0025% |
| D         |            |              | Delegato            | BP2S SINGAPORE         | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SHARE TRUST                         |         | BP2S SINGAPORE       | 34.224      | 0,0038% |
| D         |            |              | Delegato            | BP2S SINGAPORE         | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SMALLER COMP SH                     |         | BP2S SINGAPORE       | 86.841      | 0,0091% |
| D         |            |              | Delegato            | BROWN BROTHERS HA-LU   | FIDELITY FUNDS SICAV  |         | BROWN BROTHERS HA-LU | 515.300     | 0,0542% |
| D         |            |              | Delegato            | RBC DEXIA INVESTOR S   | LGT MULTI MNGR FD II PLAN                                     |         | RBC DEXIA INVESTOR S | 86.822      | 0,0091% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | QANTAS SUPERANNUATION PLAN                                    |         | JP MORGAN CHASE BANK | 29.113      | 0,0031% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMMITTEE                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 168.400     | 0,0177% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | BLACKROCK ASSET MANAGEMENT PENSIONS LIMI                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 833.550     | 0,0876% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 2.440       | 0,0003% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | BOARD OF TRUSTEES OF THE NATIONAL PROVID                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 184.652     | 0,0194% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | STATE OF INDIANA PUBLIC EMPLOYEES RETI                        |         | JP MORGAN CHASE BANK | 17.713      | 0,0019% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | GOVERNMENT OF NORWAY  |         | JP MORGAN CHASE BANK | 7.027       | 0,0007% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | GOVERNMENT OF NORWAY  |         | JP MORGAN CHASE BANK | 7.389       | 0,0008% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | GOVERNMENT OF NORWAY  |         | JP MORGAN CHASE BANK | 937.500     | 0,0986% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | GOVERNMENT OF NORWAY  |         | JP MORGAN CHASE BANK | 3.247.738   | 0,3415% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | STATE OF WYOMING, WYOMING STATE TREASURE                      |         | JP MORGAN CHASE BANK | 543.878     | 0,0572% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD                             |         | JP MORGAN CHASE BANK | 12.566      | 0,0013% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND                         |         | JP MORGAN CHASE BANK | 809.163     | 0,0851% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | T ROWE PRICE INTERNATIONAL INDEX FUND,                        |         | JP MORGAN CHASE BANK | 11.323      | 0,0012% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD AS TRUSTEE FOT             |         | JP MORGAN CHASE BANK | 73.536      | 0,0077% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | REXAM PENSION PLAN  |         | JP MORGAN CHASE BANK | 56.870      | 0,0102% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | VAUXHALL MOTORS LIMITED PENSION PLAN                          |         | JP MORGAN CHASE BANK | 95.621      | 0,0101% |
| D         |            |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | NORGES BANK   |         | JP MORGAN CHASE BANK | 149.806     | 0,0158% |
| D         |            |              | Delegato            | HSBC BANK PLC          | HSBC EUROPEAN INDEX FUND LIMITED                              |         | HSBC BANK PLC        | 14.650      | 0,0015% |
| D         |            |              | Delegato            | HSBC BANK PLC          | NUCLEAR LIABILITIES FUND LIMITED                              |         | HSBC BANK PLC        | 8.312       | 0,0009% |
| D         |            |              | Delegato            | HSBC BANK PLC          | WEST YORKSHIRE PENSION FUND                                   |         | HSBC BANK PLC        | 200.000     | 0,0210% |
| D         |            |              | Delegato            | UBS AG LONDON BRANCH   | GLOBAL ASCENT LTD   |         | UBS AG LONDON BRANCH | 216.257     | 0,0227% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | HALIFAX INTL INVEST ICVC EUROPEAN FD                          |         | NORTHERN TRUST -LO   | 7.863       | 0,0008% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | CLERICAL MED INVEST GROUP LIMITED                             |         | NORTHERN TRUST -LO   | 2.222       | 0,0002% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND                              |         | NORTHERN TRUST -LO   | 6.154       | 0,0006% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | NWQ INSTITUTIONAL INVESTMENT TRUST                            |         | NORTHERN TRUST -LO   | 59.487      | 0,0063% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | CITY OF MILWAUKEE EMPLOY RETIREMENT                           |         | NORTHERN TRUST -LO   | 53.682      | 0,0158% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA                          |         | NORTHERN TRUST -LO   | 45.821      | 0,0048% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     | FEDERATED CITY RETIREMENT SAN JOSE KENTUCKY RETIREMENT SYSTEM |         | NORTHERN TRUST -LO   | 151.550     | 0,0159% |
| D         |            |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO     |   |         | NORTHERN TRUST -LO   | 250.325     | 0,0263% |

| Rif. ammis. | Partecipante | Qualità del votante | Avante diritto di voto   | Titolare strumento finanziario                                   | Vincoli | Agente               | Q.tà totale | %       |
|-------------|--------------|---------------------|--|--|---------|----------------------|-------------|---------|
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEMS                                      |         | NORTHERN TRUST -LO   | 487.483     | 0,0492% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | CITY OF JACKSONVILLE POLICE & FIRE PP                            |         | NORTHERN TRUST -LO   | 486.880     | 0,0491% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | THE TIMKEN CO. COLLECTIVE INVEST. TS                             |         | NORTHERN TRUST -LO   | 230.164     | 0,0242% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT                               |         | NORTHERN TRUST -LO   | 25.986      | 0,0027% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST                               |         | NORTHERN TRUST -LO   | 228.263     | 0,0240% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | RBS LEGAL & GENERAL INTL INDEX TRUST                             |         | NORTHERN TRUST -LO   | 1.526       | 0,0002% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | PEPSICO MASTER RETIREMENT TRUST                                  |         | NORTHERN TRUST -LO   | 178.570     | 0,0188% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS                                  |         | NORTHERN TRUST -LO   | 194.891     | 0,0205% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | NTGLOM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLD E                          |         | NORTHERN TRUST -LO   | 3.089       | 0,0003% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | 1982 SMITH TRUST   |         | NORTHERN TRUST -LO   | 10.223      | 0,0011% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND                                  |         | NORTHERN TRUST -LO   | 15.510      | 0,0016% |
| D           |              | Delegato            | JP MORGAN CHASE BANK   | SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE                         |         | JP MORGAN CHASE BANK | 6.713       | 0,0007% |
| D           |              | Delegato            | NORTHERN TRUST -LO   | STATES OF GUERNSEY SUPERANNUATION FD                             |         | NORTHERN TRUST -LO   | 55.926      | 0,0059% |
| D           |              | Delegato            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              |         |                      | 69.398      | 0,0073% |
| D           |              | Delegato            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              |         |                      | 163.758     | 0,0172% |
| D           |              | Delegato            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              |         |                      | 113.247     | 0,0119% |
| D           |              | Delegato            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              |         |                      | 199.488     | 0,0210% |
| D           |              | Delegato            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                              |         |                      | 71.463      | 0,0075% |
| D           |              | Delegato            | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND              | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND              |         |                      | 1.741.950   | 0,1832% |
| D           |              | Delegato            | DREYFUS VARIABLE INVESTMENT FUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO    | DREYFUS VARIABLE INVESTMENT FUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO    |         |                      | 660.850     | 0,0695% |
| D           |              | Delegato            | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT                                 | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT                                 |         |                      | 15.442      | 0,0016% |
| D           |              | Delegato            | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY          | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY          |         |                      | 1.663       | 0,0002% |
| D           |              | Delegato            | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                                       | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                                       |         |                      | 90.455      | 0,0095% |
| D           |              | Delegato            | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND.                                    | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND.                                    |         |                      | 60.578      | 0,0064% |
| D           |              | Delegato            | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND.                                    | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND.                                    |         |                      | 30.716      | 0,0032% |
| D           |              | Delegato            | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                                | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                                |         |                      | 33.415      | 0,0037% |
| D           |              | Delegato            | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST |         |                      | 90          | 0,0000% |
| D           |              | Delegato            | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND                     | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND                     |         |                      | 4.148.803   | 0,4363% |
| D           |              | Delegato            | TFC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                    | TFC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                    |         |                      | 117.470     | 0,0124% |
| D           |              | Delegato            | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                            | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                            |         |                      | 162.100     | 0,0170% |
| D           |              | Delegato            | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST               | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST               |         |                      | 348.410     | 0,0364% |

| Rif. ammis. | Intervento | Partecipante | Qualità del votante | Avente diritto di voto   | Titolare strumenti finanziari  | Vincoli | Agente                              | Quota totale | %       |
|-------------|------------|--------------|---------------------|--|--|---------|-------------------------------------|--------------|---------|
| D           | D          |              | Delegato            | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MASTER TRUST             | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MASTER TRUST             |         |                                     | 304.160      | 0,0320% |
| D           | D          |              | Delegato            | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI                           | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI                           |         |                                     | 532.450      | 0,0560% |
| D           | D          |              | Delegato            | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI EQUITY                | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI EQUITY                |         |                                     | 2.673.190    | 0,2811% |
| D           | D          |              | Delegato            | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 |         |                                     | 10.000       | 0,0011% |
| D           | D          |              | Delegato            | MBC INVESTMENTS CORPORATION  | MBC INVESTMENTS CORPORATION  |         |                                     | 16.760       | 0,0018% |
| D           | D          |              | Delegato            | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |         |                                     | 1.043.157    | 0,1097% |
| D           | D          |              | Delegato            | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |         |                                     | 357.798      | 0,0376% |
| D           | D          |              | Delegato            | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC                                       | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC                                       |         |                                     | 17.859       | 0,0019% |
| D           | D          |              | Delegato            | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                              | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                              |         |                                     | 30.311       | 0,0032% |
| D           | D          |              | Delegato            | BELL ATLANTIC MASTER TRUST   | BELL ATLANTIC MASTER TRUST   |         |                                     | 971.850      | 0,1022% |
| D           | D          |              | Delegato            | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND                                   | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND                                   |         |                                     | 156.459      | 0,0167% |
| D           | D          |              | Delegato            | AON GROUP TRUST  | AON GROUP TRUST  |         |                                     | 106.497      | 0,0112% |
| D           | D          |              | Delegato            | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                                     | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                                     |         |                                     | 9.768        | 0,0010% |
| D           | D          |              | Delegato            | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                                 | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                                 |         |                                     | 509.512      | 0,0536% |
| D           | D          |              | Delegato            | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     |         |                                     | 1.082.800    | 0,1139% |
| D           | D          |              | Delegato            | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     |         |                                     | 114.900      | 0,0121% |
| D           | D          |              | Delegato            | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT                  | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT                  |         |                                     | 158.770      | 0,0167% |
| D           | D          |              | Delegato            | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOCPENSIONS LIMITED NATIONAL PENSIONS      | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOCPENSIONS LIMITED NATIONAL PENSIONS      |         |                                     | 90.485       | 0,0095% |
| D           | D          |              | Delegato            | RESERVE FUND COMMISSION  | RESERVE FUND COMMISSION  |         |                                     | 30.889       | 0,0032% |
| D           | D          |              | Delegato            | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                            | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                            |         |                                     | 237.230      | 0,0249% |
| D           | D          |              | Delegato            | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                            | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                            |         |                                     | 57.500       | 0,0060% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 67.287       | 0,0071% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 45.453       | 0,0048% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 59.229       | 0,0062% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 4.397        | 0,0005% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 34.342       | 0,0036% |
| D           | D          |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 7.864        | 0,0008% |

M


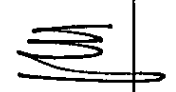
| Rif. amms. | Intervento | Partecipante | Qualità del votante | Avente diritto di voto              | Titolare strumenti finanziari                                 | Vincoll | Agente                              | Quota totale | %       |
|------------|------------|--------------|---------------------|-------------------------------------|---|---------|-------------------------------------|--------------|---------|
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | WELLS FARGO MASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO          |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 12.269       | 0,0013% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 15.594       | 0,0016% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 5.388        | 0,0006% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | VANGUARD INV F ICVC-FTSE DEV WOR LD EX-U.K. EQ INDEX F        |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 7.469        | 0,0008% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 6.598        | 0,0007% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 16.476       | 0,0017% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 6.597        | 0,0007% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 12.935       | 0,0014% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 65.061       | 0,0068% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                            |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 4.476        | 0,0005% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | STREETTRACKS MSC EUROPE SMALL CAPSM                           |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 115.806      | 0,0122% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 93           | 0,0000% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 5.199        | 0,0005% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.489        | 0,0003% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 9.687        | 0,0010% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 1.075.945    | 0,1131% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 391.333      | 0,0411% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | HONG KONG HOUSING AUTHORITY                                   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 155.673      | 0,0164% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | THE WELLINGTON TR CO NAT ASS MULT COM ALPHA STRATEGIES PTF    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 426.351      | 0,0448% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | ALASKA COMMON TRUST FUND                                      |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 3.172        | 0,0003% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | SSGA WEALTH WEIGHTED GLOBAL EQUITIES INDEX TRUST              |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 110          | 0,0000% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | NUVEEN INVESTMENTS  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 7.315        | 0,0008% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | NUVEEN TRADEWINDS GLOBAL RESOURCES FUND                       |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 801.630      | 0,0843% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | LOYOLA UNIVERSITY   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 38.661       | 0,0041% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | MGI INTERNATIONAL EQUITY FUND                                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 304.104      | 0,0320% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | JOHNSON & JOHNSON PENSION & SAVINGS PLANS MASTER TRUST        |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 310.930      | 0,0327% |

| Rif. amms. | Intervento | Partecipante | Qualità del votante | Avente diritto di voto   | Titolare strumenti finanziari  | Vincoli | Agente                              | Q.tà totale | %       |
|------------|------------|--------------|---------------------|--|--|---------|-------------------------------------|-------------|---------|
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF                                     |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 26.658      | 0,0028% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 310.097     | 0,0328% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 283.967     | 0,0299% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | SMALLCAP WORLD FUND INC  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.360.000   | 0,2482% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | STATE BOSTON RETIREMENT SYSTEM   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 1.344.450   | 0,1414% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA                                  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 271.911     | 0,0286% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | AMERICAN BEACON INTERNATIONAL EQUITY FUND                                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 4.097.555   | 0,4298% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 671         | 0,0001% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 20.247      | 0,0021% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS                                |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 6.263       | 0,0007% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | GENERAL CONFERENCE CORPORATION OF SEVENTH DAY ADVENTISTS                     |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 46.649      | 0,0049% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | AMERICAN AIRLINES PILOTS RET BENEFIT PROGRAM VAR INCOME PLAN                 |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.411.220   | 0,2535% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | AMERICAN AIRLINES INC. MASTER FIXED BENEFIT PENSION TRUST                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.581.480   | 0,2714% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY                                   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 3.033       | 0,0003% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO               |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 167.167     | 0,0176% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO               |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 11.405      | 0,0012% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | BLACKROCK INST TRUST CO N.A. INV FUNDSFOR EMPL BENEFIT TR                    |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 1.371       | 0,0001% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 12.000      | 0,0013% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | RUSSELL DEVELOPED EX-U.S. LARGE CAP INDEX FUND B                             |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.159       | 0,0002% |
| D          |            |              | Delegato            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO               |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 22.967      | 0,0024% |
| D          |            |              | Delegato            | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.   | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 2.194.904   | 0,2308% |
| D          |            |              | Delegato            | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD                        | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD                        |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 19.299      | 0,0020% |
| D          |            |              | Delegato            | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED                      | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED                      |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 27.241      | 0,0029% |
| D          |            |              | Delegato            | IRISH LIFE ASSURANCE   | IRISH LIFE ASSURANCE   |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 322.918     | 0,0340% |
| D          |            |              | Delegato            | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                                     | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                                     |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 37.103      | 0,0039% |
| D          |            |              | Delegato            | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                                     | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                                     |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 61.340      | 0,0065% |
| D          |            |              | Delegato            | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 12.700      | 0,0013% |
| D          |            |              | Delegato            | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD |         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY | 84.400      | 0,0089% |



| Rif. amms. | Intervento | Partecipante  | Qualità del votante      | Avente diritto di voto  | Titolare strumenti finanziari                                 | Vincoli | Agente | Quità totale | %        |
|------------|------------|---|--------------------------|---|---|---------|--------|--------------|----------|
|            | D          |   | Delegato                 | PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A                                  | PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A                                  |         |        | 174.668      | 0,0184%  |
|            | D          |   | Delegato                 | SGZ   | SGZ   |         |        | 241.620      | 0,0254%  |
|            | D          |   | Delegato                 | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC                              | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC                              |         |        | 40.164       | 0,0042%  |
| 10         | D          | BERETTA LUISA   | Delegato                 | MORATTI GIAN MARCO  | MORATTI GIAN MARCO  |         |        | 506.000.000  | 53,7224% |
|            | D          |   | Delegato                 | MORATTI MASSIMO   | MORATTI MASSIMO   |         |        | 6.000.000    | 0,6309%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ANGELO MORATTI S.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | ANGELO MORATTI S.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI |         |        | 6.000.000    | 0,6309%  |
| 12         | P          | BUCCARELLA FRANCO                                     | INTESTATARIO             | BUCCARELLA FRANCO   | BUCCARELLA FRANCO   |         |        | 594.000.000  | 62,4606% |
| 4          | P          | COGLIATI LUIGI  | INTESTATARIO             | COGLIATI LUIGI  | COGLIATI LUIGI  |         |        | 6.000        | 0,0006%  |
| 5          | P          | PETRONI GIAMPAOLO                                     | INTESTATARIO             | COGLIATI LUIGI  | COGLIATI LUIGI  |         |        | 1.000        | 0,0001%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    |         |        | 28.417.356   | 2,9882%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    |         |        | 3.897.475    | 0,4098%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    |         |        | 3.247.674    | 0,3415%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                    |         |        | 3.000.000    | 0,3155%  |
|            | D          |   | Delegato                 | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                      | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                      |         |        | 95.000       | 0,0037%  |
|            | D          |   | Delegato                 | BANCA GENERALI S.P.A.   | BANCA GENERALI S.P.A.   |         |        | 200.000      | 0,0210%  |
|            | D          |   | Delegato                 | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA                                      | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA                                      |         |        | 35.000       | 0,0037%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                    | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                    |         |        | 30.000       | 0,0032%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |         |        | 1.100.000    | 0,1157%  |
|            | D          |   | Delegato                 | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |         |        | 3.000.000    | 0,3155%  |
|            | D          |   | Delegato                 | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                  | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                  |         |        | 249.535      | 0,0262%  |
|            | D          |   | Delegato                 | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |         |        | 250.000      | 0,0263%  |
|            | D          |   | Delegato                 | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |         |        | 100.000      | 0,0105%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 1.000.000    | 0,1052%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 4.373.836    | 0,4599%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 1.000.000    | 0,1052%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 4.896.836    | 0,5151%  |
|            | D          |   | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 2.000.000    | 0,2103%  |
| 1          | D          | POZZATO PATRIZIA (in rappresentanza di ISTEID S.P.A.) | Delegato                 | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |         |        | 4.000        | 0,0004%  |
| 6          | D          | TRONCONI STEFANO                                      | Rappresentante Designato | BAXA ANTONIO  | BAXA ANTONIO  |         |        | 4.000        | 0,0004%  |
| 7          | P          | VAIANI VIVIANO  | INTESTATARIO             | TRONCONI STEFANO  | TRONCONI STEFANO  |         |        | 3.500        | 0,0004%  |
| 8          | D          | VERONESI SERGIO                                       | Delegato                 | VAIANI ROBERTO  | VAIANI ROBERTO  |         |        | 3.500        | 0,0004%  |
| 11         | P          | ZAPPETTINI FLAVIO                                     | INTESTATARIO             | VERONESI SERGIO   | VERONESI SERGIO   |         |        | 4.000        | 0,0004%  |
| 9          | D          | ZOLA UMBERTO  | Delegato                 | DE ROSSI LAURA  | DE ROSSI LAURA  |         |        | 4.000        | 0,0004%  |
|            | P          | ZOLA UMBERTO  | INTESTATARIO             | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  |         |        | 5.000        | 0,0005%  |
|            | D          |   | Delegato                 | DE ROSSI LAURA  | DE ROSSI LAURA  |         |        | 600          | 0,0001%  |
|            | P          | ZOLA UMBERTO  | INTESTATARIO             | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  |         |        | 2            | 0,0002%  |
|            | P          | ZOLA UMBERTO  | INTESTATARIO             | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  |         |        | 2            | 0,0002%  |

| Rif. amms.  | Intervento | Partecipante | Qualità del votante | Avente diritto di voto | Titolare strumenti finanziari | Vincoll. | Agente | Q.tà totale | % |
|---|------------|--------------|---------------------|------------------------|-------------------------------|----------|--------|-------------|---|
| <b>TOTALI COMPLESSIVI</b>   |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| Aventi diritto di voto presenti o rappresentati   |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| n. 162  |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| Rappresentanti:   |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| in proprio: 15.502  |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| in delega: 691.377.275  |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |
| Totale generale: 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 di azioni aventi diritto di voto |            |              |                     |                        |                               |          |        |             |   |



SARAS S.P.A.  
 SS 195 SULCITANA KM 19 SNC - SARROCH  
 Cod. Fiscale: 00136440922  
 Capitale Sociale: 54.529.666,67  
 Nr. azioni costituenti il capitale sociale: 951.000.000

ASSEMBLEA ORDINARIA

| Convocazione       | Data       |
|--------------------|------------|
| PRIMA CONVOCAZIONE | 28/04/2011 |

Ordine del Giorno:

Parte ORDINARIA: NOMINA SCRUTATORI

Orario apertura votazione: 10:56:45

Orario chiusura votazione: 10:57:06

Azioni presenti all'apertura della votazione n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni aventi diritto di voto n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni non partecipanti alla votazione n. 0 pari al 0,0000% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

|            | Voti        | %        |
|------------|-------------|----------|
| FAVOREVOLE | 691.388.777 | 99,9994% |
| ASTENUTO   | 4.000       | 0,0006%  |

ELENCO ESPRESSIONI DI VOTO

| Stipite | Titolare Strumenti Finanziari                                 | Avente Diritto                                    | Vincoli | Partecipante  | Voti    | %       |
|---------|---|---|---------|---|---------|---------|
| 1       | BAXA ANTONIO  | BAXA ANTONIO                                      |         | Representante Designato: POZZATO PATRIZIA<br>In rappresentanza di: ISTIFID S.P.A. | 4.000   | 0,0006% |
| 2       | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND             | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 8.500   | 0,0012% |
| 2       | AVIVA INVESTORS MANAGED FUND ICVC - DIVERSIFIED STRATEGY FUND | JP MORGAN CHASE BANK                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 3.010   | 0,0004% |
| 2       | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              | JP MORGAN CHASE BANK                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 15.730  | 0,0023% |
| 2       | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              | JP MORGAN CHASE BANK                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 8.520   | 0,0012% |
| 2       | AVIVA LIFE PENSIONS UK LIMITED                                | JP MORGAN CHASE BANK                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 84.950  | 0,0123% |
| 2       | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                                | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 11.760  | 0,0017% |
| 2       | DEXIA EQUITIES L  | RBC DEXIA INVESTOR S                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 91.422  | 0,0132% |
| 2       | UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY               |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 203.527 | 0,0294% |
| 2       | LIFE LTD  | JP MORGAN CHASE BANK                              |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 1.077   | 0,0002% |

|   |   |  |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | 1982 SMITH TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 10.223    | 0,0015% |
| 3 | D | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND            | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.741.950 | 0,2519% |
| 3 | D | ALASKA COMMON TRUST FUND                                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.172     | 0,0005% |
| 3 | D | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                              | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                            |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 35.419    | 0,0051% |
| 3 | D | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                                     | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                                   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 90.455    | 0,0131% |
| 3 | D | AMERICAN AIRLINES INC, MASTER FIXED BENEFIT PENSION TRUST      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.581.480 | 0,3734% |
| 3 | D | AMERICAN AIRLINES PILOTS RET BENEFIT PROGRAM VAR INCOME PLAN   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.411.220 | 0,3487% |
| 3 | D | AMERICAN BEACON INTERNATIONAL EQUITY FUND                      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.087.555 | 0,5912% |
| 3 | D | AON GROUP TRUST  | AON GROUP TRUST  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 106.497   | 0,0154% |
| 3 | D | BBH-CUSTODIAN FOR RIYAD BANK                                   | BROWN BROTHERS HARR  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 630.500   | 0,0912% |
| 3 | D | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                     | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 971.850   | 0,1406% |
| 3 | D | BLACKROCK ASSET MANAGEMENT PENSIONS LIMI                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 833.550   | 0,1206% |
| 3 | D | BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.440     | 0,0004% |
| 3 | D | BLACKROCK INST TRUST CO N.A. INV FUNDSFOR EMP BENEFIT TR       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.371     | 0,0002% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.405    | 0,0016% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 22.967    | 0,0033% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 167.167   | 0,0242% |
| 3 | D | BOARD OF TRUSTEES OF THE NATIONAL PROVID                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 184.652   | 0,0267% |
| 3 | D | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED               | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED             |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 90.495    | 0,0131% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 391.333   | 0,0566% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.489     | 0,0004% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 9.687     | 0,0014% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.075.945 | 0,1556% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 93        | 0,0000% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 115.806   | 0,0167% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.199     | 0,0008% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 33.044    | 0,0048% |
| 3 | D | CITADEL SECURITIES (EUROPE) LTD                                | MERRILL LYN INT LTD  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 466.890   | 0,0675% |
| 3 | D | CITY OF JACKSONVILLE POLICE & FIRE PP                          | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 53.682    | 0,0078% |
| 3 | D | CITY OF MILWAUKEE EMPLOY RETIREMENT                            | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.222     | 0,0003% |
| 3 | D | CLERICAL MED INVEST GROUP LIMITED                              | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 671       | 0,0001% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 20.247    | 0,0029% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 61.340    | 0,0089% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 37.103    | 0,0054% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.033     | 0,0004% |
| 3 | D | CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 660.650   | 0,0956% |
| 3 | D | DREYFUS VARIABLE INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO   | DREYFUS VARIABLE INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO |  | Delegato: BARBETTA MORENA |           |         |

M

|   |   |   |   |  |                           |           |         |
|---|---|---|---|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME               | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME               |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 57.500    | 0,0083% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME               | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME               |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 237.230   | 0,0343% |
| 3 | D | FEDERATED CITY RETIREMENT SAN JOSE                        | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 151.550   | 0,0219% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV                                      | BROWN BROTHERS HA-LU                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 628.600   | 0,0909% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV                                      | BROWN BROTHERS HA-LU                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 515.300   | 0,0745% |
| 3 | D | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                     | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 162.100   | 0,0234% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 113.247   | 0,0164% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 163.758   | 0,0237% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 189.488   | 0,0289% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 71.453    | 0,0103% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 69.398    | 0,0100% |
| 3 | D | FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT                        | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 25.986    | 0,0038% |
| 3 | D | FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND                          | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.154     | 0,0009% |
| 3 | D | GENERAL CONFERENCE CORPORATION OF SEVENTH DAY ADVENTISTS  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 46.649    | 0,0067% |
| 3 | D | GLOBAL ASCENT LTD   | UBS AG LONDON BRANCH                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 216.257   | 0,0313% |
| 3 | D | GMO ERISA POOL  | BROWN BROTHERS HARR                                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.139.544 | 0,3095% |
| 3 | D | GMO FOREIGN FUND  | BROWN BROTHERS HARR                                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.941.266 | 0,2808% |
| 3 | D | GMO FOREIGN SMALL COMPANIES FUND                          | BROWN BROTHERS HARR                                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.012.390 | 0,1464% |
| 3 | D | GMO GLOBAL ACTIVE EQUITY FUND LP                          | BROWN BROTHERS HARR                                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 143.840   | 0,0208% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.027     | 0,0010% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 937.500   | 0,1356% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.399     | 0,0011% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.247.798 | 0,4597% |
| 3 | D | HALIFAX INTL INVEST ICVC EUROPEAN FD                      | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.863     | 0,0011% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 346.410   | 0,0501% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.160   | 0,0440% |
| 3 | D | HONG KONG HOUSING AUTHORITY                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 155.673   | 0,0225% |
| 3 | D | HSBC EUROPEAN INDEX FUND                                  | HSBC BANK PLC   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 14.650    | 0,0021% |
| 3 | D | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT     | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 158.770   | 0,0230% |
| 3 | D | IRISH LIFE ASSURANCE                                      | IRISH LIFE ASSURANCE                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 322.918   | 0,0467% |
| 3 | D | JOHNSON & JOHNSON PENSION & SAVINGS PLANS MASTER TRUST    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 310.930   | 0,0450% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEM                                | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 250.325   | 0,0362% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEMS COMMITTEE                     | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 467.493   | 0,0676% |
| 3 | D | LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMMITTEE                  | JP MORGAN CHASE BANK                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 188.400   | 0,0244% |
| 3 | D | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD. (PENSIONS MANAGEMENT) LTD    | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD. (PENSIONS MANAGEMENT) LTD    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.194.904 | 0,3175% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD     | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 19.299    | 0,0028% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LIMITED | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LIMITED |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 27.241    | 0,0039% |
| 3 | D | LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST                        | NORTHERN TRUST -LO  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 228.263   | 0,0330% |
| 3 | D | LGT MULTI-INNRGR FD II                                    | RBC DEXIA INVESTOR S                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.822    | 0,0126% |

|   |   |   |  |                           |           |         |
|---|---|---|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | LOYOLA UNIVERSITY   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 38.661    | 0,0056% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.000    | 0,0017% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 283.967   | 0,0411% |
| 3 | D | MBC INVESTMENTS CORPORATION   | MBC INVESTMENTS CORPORATION                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 16.760    | 0,0024% |
| 3 | D | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND                                | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.148.803 | 0,6001% |
| 3 | D | MGI INTERNATIONAL EQUITY FUND   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.104   | 0,0440% |
| 3 | D | MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.453    | 0,0066% |
| 3 | D | MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.821    | 0,0066% |
| 3 | D | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND COMMISSION                                   | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND COMMISSION                        | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.889    | 0,0045% |
| 3 | D | NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND                                       | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 809.163   | 0,1170% |
| 3 | D | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                                   | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                        | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.311    | 0,0044% |
| 3 | D | NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.510    | 0,0022% |
| 3 | D | NORGES BANK   | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 149.806   | 0,0217% |
| 3 | D | NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 194.891   | 0,0282% |
| 3 | D | NTGDM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLDE                                       | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.099     | 0,0004% |
| 3 | D | NUCLEAR LIABILITIES FUND LIMITED  | HSBC BANK PLC  | Delegato: BARBETTA MORENA | 8.312     | 0,0012% |
| 3 | D | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP   | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP                                  | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.700    | 0,0018% |
| 3 | D | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND L LTD | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP                                  | Delegato: BARBETTA MORENA | 84.400    | 0,0122% |
| 3 | D | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC  | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC                                 | Delegato: BARBETTA MORENA | 40.164    | 0,0058% |
| 3 | D | NUVEEN INVESTMENTS  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.315     | 0,0011% |
| 3 | D | NUVEEN TRADEWINDS GLOBAL RESOURCES FUND                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 801.630   | 0,1159% |
| 3 | D | NWQ INSTITUTIONAL INVESTMENT TRUST  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.487    | 0,0086% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESALÉ GLOBAL SHARE TRUST  | BP2S SINGAPORE   | Delegato: BARBETTA MORENA | 34.224    | 0,0050% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESALÉ GLOBAL SMALLER COMP SH                                    | BP2S SINGAPORE   | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.841    | 0,0126% |
| 3 | D | PEPSICO MASTER RETIREMENT TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 178.570   | 0,0258% |
| 3 | D | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A  | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A                                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 174.656   | 0,0253% |
| 3 | D | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY                     | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY          | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.663     | 0,0002% |
| 3 | D | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT INVESTMENT BOARD                           | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT INVESTMENT BOARD                | Delegato: BARBETTA MORENA | 509.512   | 0,0737% |
| 3 | D | QANTAS SUPERANNUATION PLAN  | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 29.113    | 0,0042% |
| 3 | D | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST            | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST | Delegato: BARBETTA MORENA | 90        | 0,0000% |
| 3 | D | RBS LEGAL E GENERAL INTL INDEX TRUST  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.526     | 0,0002% |
| 3 | D | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND  | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND                             | Delegato: BARBETTA MORENA | 156.459   | 0,0229% |
| 3 | D | REXAM PENSION PLAN  | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 96.970    | 0,0140% |
| 3 | D | ROGERS CASEY TARGET SOLUTIONS LLC   | ROGERS CASEY TARGET SOLUTIONS LLC                                | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.859    | 0,0026% |
| 3 | D | RUSSELL DEVELOPED EX-U.S. LARGE CAP INDEX FUND B                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.159     | 0,0003% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND  | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND                                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 60.578    | 0,0088% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY POOL  | RUSSELL OVERSEAS EQUITY POOL                                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.716    | 0,0044% |
| 3 | D | S2G   | S2G  | Delegato: BARBETTA MORENA | 241.620   | 0,0349% |

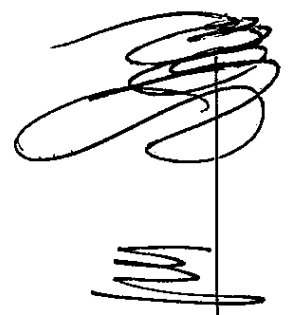
|   |   |  |  |  |  |  |           |         |
|---|---|--|--|--|--|--|-----------|---------|
| 3 | D | SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND                            | BROWN BROTHERS HARR  |  |  |  | 23.836    | 0,0034% |
| 3 | D | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                                     | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                                     |  |  |  | 9.768     | 0,0014% |
| 3 | D | SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE                               | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  |  | 6.713     | 0,0010% |
| 3 | D | SMALLCAP WORLD FUND INC  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 2.360.000 | 0,3413% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 310.097   | 0,0449% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 26.658    | 0,0039% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 34.342    | 0,0050% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 4.397     | 0,0006% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 67.287    | 0,0097% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 59.229    | 0,0086% |
| 3 | D | SSGA WEALTH WEIGHTED GLOBAL EQUITIES INDEX TRUST                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 110       | 0,0000% |
| 3 | D | STATE BOSTON RETIREMENT SYSTEM BENEFITS PLANS                          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 1.344.450 | 0,1945% |
| 3 | D | STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS                          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 6.283     | 0,0009% |
| 3 | D | STATE OF INDIANA, PUBLIC EMPLOYEES' RETI                               | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  |  | 17.713    | 0,0026% |
| 3 | D | STATE OF WYOMING, WYOMING STATE TREASURY                               | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  |  | 543.878   | 0,0787% |
| 3 | D | STATES OF GUERNSEY SUPERANNUATION FD                                   | NORTHERN TRUST -LO   |  |  |  | 55.926    | 0,0081% |
| 3 | D | STREETTRACKS WSGI EUROPE SMALL CAPSM                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 4.476     | 0,0006% |
| 3 | D | T ROWE PRICE INTERNATIONAL INDEX FUND I                                | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  |  | 11.323    | 0,0016% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                     | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS  |  |  |  | 2.673.190 | 0,3866% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          |  |  |  | 117.470   | 0,0170% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI E                         | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS  |  |  |  | 532.450   | 0,0770% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 |  |  |  | 10.000    | 0,0014% |
| 3 | D | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     |  |  |  | 1.092.800 | 0,1566% |
| 3 | D | THE HARTFORD DIVERSIFIED INTERNATIONAL FUND                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 7.864     | 0,0011% |
| 3 | D | THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD AS TRUSTEE FOT MIBJ.400045B25       | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  |  | 73.536    | 0,0106% |
| 3 | D | THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 271.911   | 0,0393% |
| 3 | D | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     |  |  |  | 114.900   | 0,0166% |
| 3 | D | THE TIMKEN CO. COLLECTIVE INVEST. ITS                                  | NORTHERN TRUST -LO   |  |  |  | 230.164   | 0,0333% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR CO NAT ASS MULT COM ALPHA STRATEGIES PTF             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 426.351   | 0,0617% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 15.594    | 0,0023% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |  |  |  | 357.798   | 0,0518% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |  |  |  | 1.043.157 | 0,1509% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 6.598     | 0,0010% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 16.476    | 0,0024% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  |  |  | 6.597     | 0,0010% |



|    |   |   |   |                                 |             |          |
|----|---|---|---|---------------------------------|-------------|----------|
| 3  | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.935      | 0,0019%  |
| 3  | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             | Delegato: BARBETTA MORENA       | 65.061      | 0,0094%  |
| 3  | D | VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND                        | BROWN BROTHERS HARR   | Delegato: BARBETTA MORENA       | 304.892     | 0,0441%  |
| 3  | D | VANGUARD INV F ICVC- FTSE DEV WOR LD EX -U.K. EO INDEX F        | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             | Delegato: BARBETTA MORENA       | 7.489       | 0,0011%  |
| 3  | D | VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EO INDEX F   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             | Delegato: BARBETTA MORENA       | 5.388       | 0,0008%  |
| 3  | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC                                 | JP MORGAN BANK IRELA  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 36.229      | 0,0052%  |
| 3  | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC                                 | JP MORGAN BANK IRELA  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 143.169     | 0,0207%  |
| 3  | D | VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX                        | JP MORGAN CHASE BANK  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 5.034       | 0,0007%  |
| 3  | D | VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND                           | JP MORGAN CHASE BANK  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 852.404     | 0,1233%  |
| 3  | D | VAUXHALL MOTORS LIMITED PENSION PLAN                            | BROWN BROTHERS HARR   | Delegato: BARBETTA MORENA       | 8.757       | 0,0013%  |
| 3  | D | WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD                               | JP MORGAN CHASE BANK  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 95.621      | 0,0138%  |
| 3  | D | WELLINGTON MNGMT PORTF LUX III DIVERSIFI                        | JP MORGAN CHASE BANK  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.566      | 0,0018%  |
| 3  | D | WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO             | BROWN BROTHERS HA-LU  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 14.974      | 0,0022%  |
| 3  | D | WEST YORKSHIRE PENSION FUND                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.269      | 0,0016%  |
| 4  | P | COGLIATI LUIGI  | HSBC BANK PLC   | Delegato: BARBETTA MORENA       | 200.000     | 0,0289%  |
| 5  | D | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  | COGLIATI LUIGI  | INTESTATARIO: COGLIATI LUIGI    | 1.000       | 0,0001%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.100.000   | 0,1591%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ALLEANZA TORO SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.247.674   | 0,4697%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.897.475   | 0,5637%  |
| 5  | D | BANCA GENERALI S.P.A.   | BANCA GENERALI S.P.A.   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 200.000     | 0,0289%  |
| 5  | D | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 249.535     | 0,0361%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 100.000     | 0,0145%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 250.000     | 0,0362%  |
| 5  | D | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.373.836   | 0,6326%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.898.836   | 0,7085%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 2.000.000   | 0,2893%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1466%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1466%  |
| 5  | D | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 30.000      | 0,0043%  |
| 6  | P | TRONCONI STEFANO  | TRONCONI STEFANO  | INTESTATARIO: TRONCONI STEFANO  | 3.500       | 0,0005%  |
| 8  | P | VERONESI SERGIO   | VERONESI SERGIO   | INTESTATARIO: VERONESI SERGIO   | 5.000       | 0,0007%  |
| 9  | P | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  | INTESTATARIO: ZOLA UMBERTO      | 2           | 0,0000%  |
| 10 | D | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | Delegato: BERETTA LUISA         | 594.000.000 | 85,9135% |
| 10 | D | MORATTI GIAN MARCO  | MORATTI GIAN MARCO  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 10 | D | MORATTI MASSIMO   | MORATTI MASSIMO   | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 11 | D | DE ROSSI LAURA  | DE ROSSI LAURA  | Delegato: ZAPPETTINI FLAVIO     | 600         | 0,0001%  |
| 12 | P | BUCCARELLA FRANCO   | BUCCARELLA FRANCO   | INTESTATARIO: BUCCARELLA FRANCO | 6.000       | 0,0009%  |

691.388.777 99,9994%

| ASTENUTO   |            |                               |                |         |                          |               |
|------------|------------|-------------------------------|----------------|---------|--------------------------|---------------|
| Rif. amms. | Intervento | Titolare Strumenti Finanziari | Avente Diritto | Vincoli | Partecipante             | Voti %        |
| 7          | D          | VAIANI ROBERTO                | VAIANI ROBERTO |         | Delegate: VAIANI VIVIANO | 4.000 0,0006% |
|            |            |                               |                |         |                          | 4.000 0,0006% |



Ordine del Giorno:

Parte ORDINARIA: APPROVAZIONE BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2010 E PRESENTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Orario apertura votazione: 12:47:03

Orario chiusura votazione: 12:49:20

Azioni presenti all'apertura della votazione n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni aventi diritto di voto n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni non partecipanti alla votazione n. 0 pari al 0,0000% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

|                   | Voti        | %        |
|-------------------|-------------|----------|
| <b>FAVOREVOLE</b> | 691.380.675 | 99,9982% |
| <b>CONTRARIO</b>  | 4.000       | 0,0006%  |
| <b>ASTENUTO</b>   | 8.102       | 0,0012%  |

ELENCO ESPRESSIONI DI VOTO

| Intervento | Titoliare Strumenti Finanziari   | Avente Diritto                                       | Vincoli | Partecipante              | Voti      | %       |
|------------|--|--|---------|---------------------------|-----------|---------|
| 2          | D AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND                        | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND    |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 8.500     | 0,0012% |
| 2          | D AVIVA INVESTORS MANAGED FUND   | JP MORGAN CHASE BANK                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.010     | 0,0004% |
| 2          | D ICVC - DIVERSIFIED STRATEGY FUND   | JP MORGAN CHASE BANK                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.730    | 0,0023% |
| 2          | D AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED   | JP MORGAN CHASE BANK                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 8.520     | 0,0012% |
| 2          | D AVIVA LIFE PENSIONS UK LIMITED   | JP MORGAN CHASE BANK                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 84.950    | 0,0123% |
| 2          | D AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED   | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                       |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.780    | 0,0017% |
| 2          | D DEXIA EQUITIES L   | RBC DEXIA INVESTOR S                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 91.422    | 0,0132% |
| 2          | D PENSION PROTECTION FUND  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                  |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 203.527   | 0,0294% |
| 2          | D UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT LIFE LTD                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.077     | 0,0002% |
| 3          | D 1982 SMITH TRUST   | NORTHERN TRUST - I O                                 |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 10.223    | 0,0015% |
| 3          | D ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUS INTERNATIONAL VALUE FUND                     | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUS INTERNATIONAL VALUE FUND |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.741.950 | 0,2519% |
| 3          | D ALASKA COMMON TRUST FUND CORPORATION                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                  |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.172     | 0,0005% |
| 3          | D ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION  | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 35.419    | 0,0051% |
| 3          | D ALLSTATE INSURANCE COMPANY   | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                           |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 90.455    | 0,0131% |
| 3          | D AMERICAN AIRLINES INC, MASTER FIXED BENEFIT PENSION TRUST                | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                  |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.581.480 | 0,3734% |
| 3          | D AMERICAN AIRLINES PILOTS RET BENEFIT PROGRAM VAR INCOME PLAN EQUITY FUND | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                  |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.411.220 | 0,3487% |
| 3          | D AMERICAN BEACON INTERNATIONAL EQUITY FUND                                | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                  |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.087.555 | 0,5912% |
| 3          | D AON GROUP TRUST  | AON GROUP TRUST                                      |         | Delegato: BARBETTA MORENA | 106.497   | 0,0154% |

|   |   |  |  |  |  |           |         |
|---|---|--|--|--|--|-----------|---------|
| 3 | D | BBH-CUSTODIAN FOR RIYAD BANK                                   | BROWN BROTHERS HARR  |  |  | 630.500   | 0,0912% |
| 3 | D | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                     | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                     |  |  | 971.850   | 0,1406% |
| 3 | D | BLACKROCK ASSET MANAGEMENT PENSIONS LIMI                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  | 833.550   | 0,1206% |
| 3 | D | BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  | 2.440     | 0,0004% |
| 3 | D | BLACKROCK INST TRUST CO N.A. INV FUNDSEFOR EMP                 | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 1.371     | 0,0002% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 22.967    | 0,0033% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 11.405    | 0,0016% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 167.167   | 0,0242% |
| 3 | D | BOARD OF TRUSTEES OF THE NATIONAL PROVID                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  |  | 184.652   | 0,0267% |
| 3 | D | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED               | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED               |  |  | 90.485    | 0,0131% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 2.489     | 0,0004% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 1.075.945 | 0,1556% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 9.687     | 0,0014% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 391.333   | 0,0566% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 93        | 0,0000% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 5.199     | 0,0008% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 115.806   | 0,0167% |
| 3 | D | CITADEL SECURITIES (EUROPE) LTD PP                             | MERRILL LYN INT LTD  |  |  | 33.044    | 0,0046% |
| 3 | D | CITY OF JACKSONVILLE POLICE & FIRE                             | NORTHERN TRUST -LO   |  |  | 466.880   | 0,0675% |
| 3 | D | CITY OF MILWAUKEE EMPLOY RETIREMENT                            | NORTHERN TRUST -LO   |  |  | 53.682    | 0,0078% |
| 3 | D | CLERICAL MED INVEST GROUP LIMITED                              | NORTHERN TRUST -LO   |  |  | 2.222     | 0,0003% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 671       | 0,0001% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 20.247    | 0,0029% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       |  |  | 61.340    | 0,0089% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       |  |  | 37.103    | 0,0054% |
| 3 | D | CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                            |  |  | 3.033     | 0,0004% |
| 3 | D | DREYFUS VARIABLE INVESTMENT FUND INTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO | DREYFUS VARIABLE INVESTMENT FUND INTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO |  |  | 660.850   | 0,0956% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    |  |  | 57.500    | 0,0083% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    |  |  | 237.230   | 0,0343% |
| 3 | D | FEDERATED CITY RETIREMENT SAN JOSE                             | NORTHERN TRUST -LO   |  |  | 151.550   | 0,0219% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV   | BROWN BROTHERS HA-LU   |  |  | 628.600   | 0,0909% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV   | BROWN BROTHERS HA-LU   |  |  | 515.300   | 0,0745% |
| 3 | D | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                          | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                          |  |  | 162.100   | 0,0234% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            |  |  | 199.488   | 0,0289% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            |  |  | 163.758   | 0,0237% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            |  |  | 71.453    | 0,0103% |

|   |   |  |   |  |                           |           |         |
|---|---|--|---|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 113.247   | 0,0164% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 69.398    | 0,0100% |
| 3 | D | FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT FUND                  | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 25.986    | 0,0038% |
| 3 | D | FORD OF CANADA MASTER TRUST                              | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.154     | 0,0005% |
| 3 | D | GENERAL CONFERENCE CORPORATION OF SEVENTH DAY ADVENTISTS | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 46.649    | 0,0057% |
| 3 | D | GLOBAL ASCENT LTD  | UBS AG LONDON BRANCH                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 216.257   | 0,0313% |
| 3 | D | GMO ERISA POOL   | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.139.544 | 0,3095% |
| 3 | D | GMO FOREIGN FUND   | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.941.266 | 0,2808% |
| 3 | D | GMO FOREIGN SMALL COMPANIES FUND                         | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.012.390 | 0,1464% |
| 3 | D | GMO GLOBAL ACTIVE EQUITY FUND LP                         | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 143.840   | 0,0208% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.027     | 0,0010% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.247.798 | 0,4697% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.399     | 0,0011% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 937.500   | 0,1356% |
| 3 | D | HALIFAX INTL INVEST ICVC EUROPEAN FD                     | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.863     | 0,0011% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST       | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 346.410   | 0,0501% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST       | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.160   | 0,0440% |
| 3 | D | HONG KONG HOUSING AUTHORITY                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 155.673   | 0,0225% |
| 3 | D | HSBC EUROPEAN INDEX FUND                                 | HSBC BANK PLC   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 14.650    | 0,0021% |
| 3 | D | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT    | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 158.770   | 0,0230% |
| 3 | D | IRISH LIFE ASSURANCE                                     | IRISH LIFE ASSURANCE                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 322.918   | 0,0467% |
| 3 | D | JOHNSON & JOHNSON PENSION & SAVINGS PLANS MASTER TRUST   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 310.990   | 0,0450% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEM                               | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 250.325   | 0,0362% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEMS COMMITTEE                    | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 487.493   | 0,0676% |
| 3 | D | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.                             | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 168.400   | 0,0244% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD    | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.                            |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.194.904 | 0,3175% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED  | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 19.299    | 0,0028% |
| 3 | D | LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST                       | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 27.241    | 0,0039% |
| 3 | D | LGT MULTI MNGR FD II                                     | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 228.263   | 0,0330% |
| 3 | D | LOYOLA UNIVERSITY  | RBC DEXIA INVESTOR S                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.822    | 0,0126% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 38.661    | 0,0056% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.000    | 0,0017% |
| 3 | D | MBC INVESTMENTS CORPORATION                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 283.967   | 0,0411% |
| 3 | D | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND             | MBC INVESTMENTS CORPORATION                             |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 16.760    | 0,0024% |
| 3 | D | MGI INTERNATIONAL EQUITY FUND                            | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND            |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.148.803 | 0,6001% |
| 3 | D | MSCI/EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F           | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.104   | 0,0440% |
| 3 | D | MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.453    | 0,0066% |
| 3 | D | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION                | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.821    | 0,0066% |
| 3 | D | NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND                    | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION               |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.889    | 0,0045% |
| 3 | D |  | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 809.163   | 0,1170% |

|   |   |  |  |  |                          |           |         |
|---|---|--|--|--|--------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                                    | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                                    |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 30.311    | 0,0044% |
| 3 | D | NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND  | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 15.510    | 0,0022% |
| 3 | D | NORGES BANK  | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 149.806   | 0,0217% |
| 3 | D | NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS  | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 194.891   | 0,0282% |
| 3 | D | NI-GIOM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLD E                                     | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 3.099     | 0,0004% |
| 3 | D | NUCLEAR LIABILITIES FUND LIMITED   | HSBC BANK PLC  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 8.312     | 0,0012% |
| 3 | D | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 12.700    | 0,0018% |
| 3 | D | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 84.400    | 0,0122% |
| 3 | D | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC   | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 40.164    | 0,0058% |
| 3 | D | NUVEEN INVESTMENTS   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 7.315     | 0,0011% |
| 3 | D | NUVEEN TRADEWINDS GLOBAL RESOURCES FUND                                      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 801.630   | 0,1159% |
| 3 | D | NIQ INSTITUTIONAL INVESTMENT TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 59.487    | 0,0086% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL GLOBAL SHARE TRUST  | BP2S SINGAPORE   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 34.224    | 0,0050% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL GLOBAL SMALLER COMP SH TRUST                                | BP2S SINGAPORE   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 86.841    | 0,0126% |
| 3 | D | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A   | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 178.570   | 0,0258% |
| 3 | D | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY                      | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 174.658   | 0,0253% |
| 3 | D | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT INVESTMENT BOARD                            | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT INVESTMENT BOARD                            |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 1.663     | 0,0002% |
| 3 | D | QUANTAS SUPERANNUATION PLAN  | QUANTAS SUPERANNUATION PLAN  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 15.442    | 0,0022% |
| 3 | D | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST             | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST             |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 509.512   | 0,0737% |
| 3 | D | RBS LEGAL E GENERAL INTL INDEX TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 29.113    | 0,0042% |
| 3 | D | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUEFUND  | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUEFUND  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 90        | 0,0000% |
| 3 | D | REXAM PENSION PLAN   | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 1.526     | 0,0002% |
| 3 | D | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC   | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 158.459   | 0,0229% |
| 3 | D | RUSSELL DEVELOPED EX-U.S. LARGE CAP INDEX FUND B                             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 96.870    | 0,0140% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 17.859    | 0,0026% |
| 3 | D | S2G  | S2G  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 2.159     | 0,0003% |
| 3 | D | SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND                                  | BROWN BROTHERS HARR  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 60.578    | 0,0088% |
| 3 | D | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST   | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 30.716    | 0,0044% |
| 3 | D | SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE                                     | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 241.620   | 0,0349% |
| 3 | D | SMALLCAP WORLD FUND INC  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 23.836    | 0,0034% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 9.768     | 0,0014% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 6.713     | 0,0010% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 2.360.000 | 0,3413% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 310.097   | 0,0449% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 26.658    | 0,0039% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 34.342    | 0,0050% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  |  | Delegat: BARBETTA MORENA | 4.397     | 0,0006% |

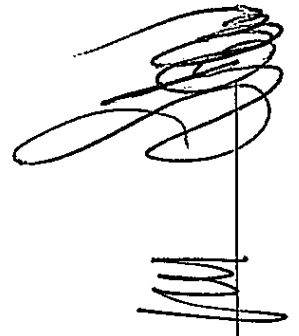
|   |   |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 67.287    | 0,0097% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.229    | 0,0086% |
| 3 | D | SSGA WEALTH WEIGHTED GLOBAL EQUITIES INDEX TRUST                           | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 110       | 0,0000% |
| 3 | D | STATE OF ALASKA RETIREMENT SYSTEM BENEFITS PLANS                           | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.344.450 | 0,1945% |
| 3 | D | STATE OF INDIANA, PUBLIC EMPLOYEES' RETI                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.283     | 0,0009% |
| 3 | D | STATE OF WYOMING, WYOMING STATE TREASURER                                  | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.713    | 0,0026% |
| 3 | D | STATES OF GUERNSEY SUPERANNUATION FD                                       | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 543.878   | 0,0787% |
| 3 | D | STREETTRACKS MSCI EUROPE SMALL CAP SM                                      | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 55.926    | 0,0081% |
| 3 | D | T ROWE PRICE INTERNATIONAL INDEX FUND I                                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.476     | 0,0006% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                         | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.323    | 0,0016% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                              | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.673.190 | 0,3866% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND               | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 117.470   | 0,0170% |
| 3 | D | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRU THE INTERNATIONAL EO                        | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI E                         | Delegato: BARBETTA MORENA | 532.450   | 0,0770% |
| 3 | D | THE HARTFORD DIVERSIFIED INTERNATIONAL FUND                                | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND           | Delegato: BARBETTA MORENA | 10.000    | 0,0014% |
| 3 | D | THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD AS TRUSTEE FOT MTEJ400045925 CALIFORNIA | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRU THE INTERNATIONAL EO                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.082.800 | 0,1566% |
| 3 | D | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.864     | 0,0011% |
| 3 | D | THE TINKEN CO. COLLECTIVE INVEST. TRUST                                    | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 73.536    | 0,0106% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR CO NAT ASS MULT COM ALPHA STRATEGIES PTF                 | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 271.911   | 0,0393% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST                | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 114.900   | 0,0166% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED     | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 230.164   | 0,0333% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 426.351   | 0,0617% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.594    | 0,0023% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.043.157 | 0,1509% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | Delegato: BARBETTA MORENA | 357.788   | 0,0518% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.935    | 0,0019% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.597     | 0,0010% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.598     | 0,0010% |
| 3 | D | VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 16.476    | 0,0024% |
| 3 | D | VANGUARD INV F ICVC- FTSE DEV WOR LD EX - U.K. EQ INDEX F                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 65.061    | 0,0094% |
| 3 | D | VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.882   | 0,0441% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | BROWN BROTHERS HARR  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.489     | 0,0011% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.388     | 0,0008% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.034     | 0,0007% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   | Delegato: BARBETTA MORENA | 143.169   | 0,0207% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.229    | 0,0052% |
| 3 | D | VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX                                   | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 852.404   | 0,1233% |



|    |   |   |   |  |  |  |                                 |             |          |
|----|---|---|---|--|--|--|---------------------------------|-------------|----------|
| 3  | D | VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND                           | BROWN BROTHERS HARR   |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 8.757       | 0,0013%  |
| 3  | D | VUXHALL MOTORS LIMITED PENSION PLAN                             | JP MORGAN CHASE BANK  |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 95.621      | 0,0138%  |
| 3  | D | WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD                               | JP MORGAN CHASE BANK  |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.566      | 0,0018%  |
| 3  | D | WELLINGTON MGMT PORTF LUX III DIVERSIFI                         | BROWN BROTHERS HALLU  |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 14.974      | 0,0022%  |
| 3  | D | WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.269      | 0,0018%  |
| 3  | D | WEST YORKSHIRE PENSION FUND                                     | HSBC BANK PLC   |  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 200.000     | 0,0289%  |
| 4  | P | COGLIATI LUIGI  | COGLIATI LUIGI  |  |  |  | INTESTATARIO: COGLIATI LUIGI    | 1.000       | 0,0001%  |
| 5  | D | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.100.000   | 0,1591%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.247.574   | 0,4697%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.897.475   | 0,5637%  |
| 5  | D | BANCA GENERALI S.P.A.   | BANCA GENERALI S.P.A.   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 200.000     | 0,0289%  |
| 5  | D | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 249.535     | 0,0361%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 250.000     | 0,0362%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 100.000     | 0,0145%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.373.836   | 0,6326%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.898.836   | 0,7085%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 2.000.000   | 0,2893%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INF-SOCIETA' AGRICOLA - SPA                                     | INF-SOCIETA' AGRICOLA - SPA                                     |  |  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 30.000      | 0,0043%  |
| 8  | P | VERONESI SERGIO   | VERONESI SERGIO   |  |  |  | INTESTATARIO: VERONESI SERGIO   | 5.000       | 0,0007%  |
| 10 | D | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI |  |  |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 594.000.000 | 85,9135% |
| 10 | D | MORATTI GIAN MARCO  | MORATTI GIAN MARCO  |  |  |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 10 | D | MORATTI MASSIMO   | MORATTI MASSIMO   |  |  |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 12 | P | BUCCARELLA FRANCO   | BUCCARELLA FRANCO   |  |  |  | INTESTATARIO: BUCCARELLA FRANCO | 6.000       | 0,0009%  |
|    |   |   |   |  |  |  |                                 | 691.380.675 | 99,9982% |

| CONTRARIO   |            | Vincoli        |              | Partecipante   |  | Voti  |         |
|-------------|------------|----------------|--------------|--|--|-------|---------|
| Rif. ammis. | Intervento | Avente Diritto |              | Partecipante   |  | Voti  |         |
|             |            |                |              |  |  | %     |         |
| 1           | D          | BAXA ANTONIO   | BAXA ANTONIO | Rappresentante Designato: POZZATO PATRIZIA<br>In rappresentanza di: ISTIFID S.P.A. |  | 4.000 | 0,0006% |
|             |            |                |              |  |  | 4.000 | 0,0006% |

| ASTENUTO    |            |                               |                  |         |                                |       |         |
|-------------|------------|-------------------------------|------------------|---------|--------------------------------|-------|---------|
| Rif. ammis. | Intervento | Titolare Strumenti Finanziari | Avente Diritto   | Vincoli | Partecipante                   | Voti  | %       |
| 6           | P          | TRONCONI STEFANO              | TRONCONI STEFANO |         | INTESTATARIO: TRONCONI STEFANO | 3.500 | 0,0005% |
| 7           | D          | VAIANI ROBERTO                | VAIANI ROBERTO   |         | Delegato: VAIANI VIVIANO       | 4.000 | 0,0006% |
| 9           | P          | ZOLA UMBERTO                  | ZOLA UMBERTO     |         | INTESTATARIO: ZOLA UMBERTO     | 2     | 0,0000% |
| 11          | D          | DE ROSSI LAURA                | DE ROSSI LAURA   |         | Delegato: ZAPPETTINI FLAVIO    | 600   | 0,0001% |
|             |            |                               |                  |         |                                | 8.102 | 0,0012% |



Ordine del Giorno:

Parte ORDINARIA: MODIFICHE AI SEGUENTI ARTICOLI DEL REGOLAMENTO ASSEMBLEARE: 2 (PARTECIPAZIONE ALL'ASSEMBLEA), 10 (DURATA DEGLI INTERVENTI), 11 (RISPOSTE E REPLICHE) E 18 (ELEZIONE DEGLI AMMINISTRATORI E DEI SINDACI)

Orario apertura votazione: 12:55:17

Orario chiusura votazione: 12:56:26

Azioni presenti all'apertura della votazione n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni aventi diritto di voto n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni non partecipanti alla votazione n. 0 pari al 0,0000% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

|                   | Voti        |          |
|-------------------|-------------|----------|
|                   |             | %        |
| <b>FAVOREVOLE</b> | 691.388.777 | 99,9994% |
| <b>ASTENUTO</b>   | 4.000       | 0,0006%  |

| ELENCO ESPRESSIONI DI VOTO |  |   |          |   |           |         |
|----------------------------|--|---|----------|---|-----------|---------|
| Rif. amms.                 | Titolare Strumenti Finanziari                                  | Avente Diritto                                      | Vincelli | Partecipante  | Voti      | %       |
| 1                          | D BAXA ANTONIO   | BAXA ANTONIO  |          | Representante Designato: POZZATO PATRIZIA<br>In rappresentanza di: ISTIFID S.P.A. | 4.000     | 0,0006% |
| 2                          | D AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND            | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND   |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 8.500     | 0,0012% |
| 2                          | D AVIVA INVESTORS MANAGED FUND                                 | JP MORGAN CHASE BANK                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 3.010     | 0,0004% |
| 2                          | D ICVC - DIVERSIFIED STRATEGY FUND                             | JP MORGAN CHASE BANK                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 15.730    | 0,0023% |
| 2                          | D AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                             | JP MORGAN CHASE BANK                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 8.520     | 0,0012% |
| 2                          | D AVIVA LIFE PENSIONS UK LIMITED                               | JP MORGAN CHASE BANK                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 84.950    | 0,0123% |
| 2                          | D AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                               | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                      |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 11.780    | 0,0017% |
| 2                          | D DEXIA EQUITIES L   | RBC DEXIA INVESTOR S                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 91.422    | 0,0132% |
| 2                          | D PENSION PROTECTION FUND                                      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                 |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 203.527   | 0,0294% |
| 2                          | D UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT LIFE LTD                         | JP MORGAN CHASE BANK                                |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 1.077     | 0,0002% |
| 3                          | D 1982 SMITH TRUST   | NORTHERN TRUST -LO                                  |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 10.223    | 0,0015% |
| 3                          | D ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND          | ADVANTAGE FUNDS INC DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 1.741.950 | 0,2519% |
| 3                          | D ALASKA COMMON TRUST FUND                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                 |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 3.172     | 0,0005% |
| 3                          | D ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                            | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                   |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 95.419    | 0,0051% |
| 3                          | D ALLSTATE INSURANCE COMPANY                                   | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                          |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 90.465    | 0,0131% |
| 3                          | D AMERICAN AIRLINES INC. MASTER FIXED BENEFIT PENSION TRUST    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                 |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 2.581.480 | 0,3734% |
| 3                          | D AMERICAN AIRLINES PILOTS RET BENEFIT PROGRAM VAR INCOME PLAN | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                 |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 2.411.220 | 0,3487% |
| 3                          | D AMERICAN BEACON INTERNATIONAL EQUITY FUND                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                 |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 4.087.555 | 0,5912% |
| 3                          | D AON GROUP TRUST  | AON GROUP TRUST                                     |          | Delegato: BARBETTA MORENA   | 106.497   | 0,0154% |

|   |   |  |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | BBH-CUSTODIAN FOR RIYAD BANK                                   | BROWN BROTHERS HARR  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 630.500   | 0,0912% |
| 3 | D | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                     | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                                   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 971.850   | 0,1406% |
| 3 | D | BLACKROCK ASSET MANAGEMENT PENSIONS LIMI                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 833.550   | 0,1206% |
| 3 | D | BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY EQUITY FUN                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.440     | 0,0004% |
| 3 | D | BLACKROCK INST TRUST CO N.A. INV FUNDSFOR EMP BENEFIT TR       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.371     | 0,0002% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.405    | 0,0016% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 22.967    | 0,0033% |
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY, N.A. INVESTMENT FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 167.167   | 0,0242% |
| 3 | D | BOARD OF TRUSTEES OF THE NATIONAL PROVID                       | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 184.652   | 0,0267% |
| 3 | D | BOG PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED               | BOG PENSION INVESTMENT FUND BOC PENSIONS LIMITED             |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 90.465    | 0,0131% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 391.333   | 0,0566% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.489     | 0,0004% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 9.687     | 0,0014% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.075.945 | 0,1556% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 93        | 0,0000% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 115.806   | 0,0167% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.199     | 0,0008% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 33.044    | 0,0048% |
| 3 | D | CITY OF JACKSONVILLE POLICE FIRE PP                            | MERRILL LYN INT LTD  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 466.880   | 0,0675% |
| 3 | D | CITY OF MILWAUKEE EMPLOY RETIREMENT                            | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 53.682    | 0,0078% |
| 3 | D | CLERICAL MED INVEST GROUP LIMITED                              | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.222     | 0,0003% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 671       | 0,0001% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 20.247    | 0,0029% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 61.340    | 0,0089% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                       | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 37.103    | 0,0054% |
| 3 | D | CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.033     | 0,0004% |
| 3 | D | INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO                    | DREYFUS VARIABLE INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 660.850   | 0,0956% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 57.500    | 0,0083% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                    | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 237.230   | 0,0343% |
| 3 | D | FEDERATED CITY RETIREMENT SAN JOSE                             | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 151.560   | 0,0219% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV   | BROWN BROTHERS HA-LU   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 628.600   | 0,0908% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV   | BROWN BROTHERS HA-LU   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 515.300   | 0,0745% |
| 3 | D | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                          | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                        |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 162.100   | 0,0234% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 113.247   | 0,0164% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 163.768   | 0,0237% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                            | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 199.488   | 0,0289% |

|   |   |   |   |                           |           |         |
|---|---|---|---|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 71.453    | 0,0103% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 69.998    | 0,0100% |
| 3 | D | FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT FUND                   | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 25.966    | 0,0038% |
| 3 | D | FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND                          | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.154     | 0,0009% |
| 3 | D | GENERAL CONFERENCE CORPORATION OF SEVENTH DAY ADVENTISTS  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 46.649    | 0,0067% |
| 3 | D | GLOBAL ASCENT LTD   | UBS AG LONDON BRANCH                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 216.257   | 0,0313% |
| 3 | D | GMO ERISA POOL  | BROWN BROTHERS HARR                                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.139.544 | 0,3095% |
| 3 | D | GMO FOREIGN FUND  | BROWN BROTHERS HARR                                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.941.266 | 0,2808% |
| 3 | D | GMO FOREIGN SMALL COMPANIES FUND                          | BROWN BROTHERS HARR                                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.012.350 | 0,1464% |
| 3 | D | GMO GLOBAL ACTIVE EQUITY FUND LP                          | BROWN BROTHERS HARR                                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 143.840   | 0,0208% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.027     | 0,0010% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 937.500   | 0,1356% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.399     | 0,0011% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY                                      | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.247.798 | 0,4697% |
| 3 | D | HALIFAX INTL INVEST (CVC EUROPEAN FD                      | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.863     | 0,0011% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | Delegato: BARBETTA MORENA | 346.410   | 0,0501% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST        | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.160   | 0,0440% |
| 3 | D | HONG KONG HOUSING AUTHORITY                               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 155.673   | 0,0225% |
| 3 | D | HSBC EUROPEAN INDEX FUND                                  | HSBC BANK PLC   | Delegato: BARBETTA MORENA | 14.650    | 0,0021% |
| 3 | D | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT     | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT     | Delegato: BARBETTA MORENA | 158.770   | 0,0230% |
| 3 | D | IRISH LIFE ASSURANCE                                      | IRISH LIFE ASSURANCE                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 322.918   | 0,0467% |
| 3 | D | JOHNSON & JOHNSON PENSION & SAVINGS PLANS MASTER TRUST    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 310.930   | 0,0450% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEM                                | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 250.325   | 0,0362% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEMS                               | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 467.493   | 0,0676% |
| 3 | D | LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMMITTEE                  | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 188.400   | 0,0244% |
| 3 | D | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.                              | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.                              | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.194.904 | 0,3175% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD     | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD     | Delegato: BARBETTA MORENA | 19.299    | 0,0028% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LIMITED | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LIMITED | Delegato: BARBETTA MORENA | 27.241    | 0,0039% |
| 3 | D | LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST                        | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 228.263   | 0,0330% |
| 3 | D | LGT MULTI MNGR FD II                                      | RBC DEXIA INVESTOR S                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.822    | 0,0126% |
| 3 | D | LOYOLA UNIVERSITY   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 38.661    | 0,0056% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED                             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.000    | 0,0017% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED                             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 283.967   | 0,0411% |
| 3 | D | MBC INVESTMENTS CORPORATION                               | MBC INVESTMENTS CORPORATION                               | Delegato: BARBETTA MORENA | 16.760    | 0,0024% |
| 3 | D | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND              | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND              | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.148.803 | 0,6001% |
| 3 | D | MGI INTERNATIONAL EQUITY FUND                             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.104   | 0,0440% |
| 3 | D | MSCI EAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.453    | 0,0066% |
| 3 | D | MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA                      | NORTHERN TRUST -LO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 45.821    | 0,0066% |
| 3 | D | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION                 | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION                 | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.889    | 0,0045% |
| 3 | D | NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND                     | JP MORGAN CHASE BANK                                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 809.163   | 0,1170% |

|   |   |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN FUND                               | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.311    | 0,0044% |
| 3 | D | NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.510    | 0,0022% |
| 3 | D | NORGES BANK  | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 149.806   | 0,0217% |
| 3 | D | NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 194.891   | 0,0282% |
| 3 | D | NTG-OM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLD E                                      | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.099     | 0,0004% |
| 3 | D | NUCLEAR LIABILITIES FUND LIMITED   | HSBC BANK PLC  | Delegato: BARBETTA MORENA | 8.312     | 0,0012% |
| 3 | D | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.700    | 0,0018% |
| 3 | D | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD | Delegato: BARBETTA MORENA | 84.400    | 0,0122% |
| 3 | D | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC   | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC   | Delegato: BARBETTA MORENA | 40.164    | 0,0058% |
| 3 | D | NUVEEN INVESTMENTS   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.315     | 0,0011% |
| 3 | D | NUVEEN TRADEWINDS GLOBAL RESOURCES FUND                                      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 801.630   | 0,1159% |
| 3 | D | NUV INSTITUTIONAL INVESTMENT TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.487    | 0,0086% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SHARE TRUST  | BP2S SINGAPORE   | Delegato: BARBETTA MORENA | 34.224    | 0,0050% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SMALLER COMP SH                                    | BP2S SINGAPORE   | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.841    | 0,0126% |
| 3 | D | PEPSICO MASTER RETIREMENT TRUST  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 178.570   | 0,0258% |
| 3 | D | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A   | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A   | Delegato: BARBETTA MORENA | 174.658   | 0,0253% |
| 3 | D | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND   | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND   | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.663     | 0,0002% |
| 3 | D | IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY   | PUBLIC LIMITED COMPANY   | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.442    | 0,0022% |
| 3 | D | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT   | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT   | Delegato: BARBETTA MORENA | 509.512   | 0,0737% |
| 3 | D | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                                       | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                                       | Delegato: BARBETTA MORENA | 28.113    | 0,0042% |
| 3 | D | QANTAS SUPERANNUATION PLAN   | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 90        | 0,0000% |
| 3 | D | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO  | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.526     | 0,0002% |
| 3 | D | BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST   | BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST   | Delegato: BARBETTA MORENA | 158.459   | 0,0229% |
| 3 | D | RBS LEGAL E GENERAL INTL INDEX TRUST   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 96.870    | 0,0140% |
| 3 | D | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND   | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUE FUND   | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.859    | 0,0026% |
| 3 | D | REXAM PENSION PLAN   | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.159     | 0,0003% |
| 3 | D | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC   | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC   | Delegato: BARBETTA MORENA | 60.578    | 0,0088% |
| 3 | D | RUSSELL DEVELOPED EX-U.S. LARGE CAP INDEX FUND B                             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.716    | 0,0044% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   | Delegato: BARBETTA MORENA | 241.620   | 0,0349% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND .   | Delegato: BARBETTA MORENA | 23.896    | 0,0034% |
| 3 | D | S2G  | S2G  | Delegato: BARBETTA MORENA | 9.766     | 0,0014% |
| 3 | D | SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND                                  | BROWN BROTHERS HARR  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.713     | 0,0010% |
| 3 | D | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST   | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST   | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.360.000 | 0,3413% |
| 3 | D | SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE                                     | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 310.097   | 0,0449% |
| 3 | D | SMALLCAP WORLD FUND INC  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 26.658    | 0,0039% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 34.342    | 0,0050% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.397     | 0,0006% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA |           |         |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY  | Delegato: BARBETTA MORENA |           |         |

|   |   |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 67.287    | 0,0097% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.229    | 0,0066% |
| 3 | D | SSGA WEALTH WEIGHTED GLOBAL EQUITIES INDEX TRUST                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 110       | 0,0000% |
| 3 | D | STATE BOSTON RETIREMENT SYSTEM BENEFITS PLANS                          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.344.450 | 0,1945% |
| 3 | D | STATE OF ALASKA RETIREMENT AND EMPLOYEES' RET                          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.283     | 0,0009% |
| 3 | D | STATE OF INDIANA, PUBLIC EMPLOYEES' RET                                | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.713    | 0,0026% |
| 3 | D | STATE OF WYOMING, WYOMING STATE TREASURY                               | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 543.878   | 0,0787% |
| 3 | D | STATES OF GUERNSEY SUPERANNUATION FD                                   | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 55.926    | 0,0081% |
| 3 | D | STREETTRACKS MSCI EUROPE SMALL CAPSM                                   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.476     | 0,0006% |
| 3 | D | T. ROWE PRICE INTERNATIONAL INDEX FUND, I                              | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.323    | 0,0016% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                     | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.673.190 | 0,3866% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 117.470   | 0,0170% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWIE                          | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWIE                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 532.450   | 0,0770% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 | Delegato: BARBETTA MORENA | 10.000    | 0,0014% |
| 3 | D | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRUTHE INTERNATIONAL EQ                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.082.800 | 0,1566% |
| 3 | D | THE HARTFORD DIVERSIFIED INTERNATIONAL FUND                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.864     | 0,0011% |
| 3 | D | THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD AS TRUSTEE FOT MBSJ40004826         | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 73.536    | 0,0105% |
| 3 | D | THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 271.911   | 0,0393% |
| 3 | D | THE TBC PRIVATE TRUST ACWIEX US VALUE FUND EQUITY                      | THE TBC PRIVATE TRUST ACWIEX US VALUE FUND EQUITY                      | Delegato: BARBETTA MORENA | 114.900   | 0,0166% |
| 3 | D | THE TIMKEN CO. COLLECTIVE INVEST. ITS                                  | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 230.164   | 0,0333% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR CO NAT ASS MULT.COM ALPHA STRATEGIES PTF             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 426.351   | 0,0617% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR COMINTERNAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.594    | 0,0023% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | Delegato: BARBETTA MORENA | 357.798   | 0,0518% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.043.157 | 0,1509% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.598     | 0,0010% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 16.476    | 0,0024% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.597     | 0,0010% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 12.935    | 0,0019% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 65.061    | 0,0094% |
| 3 | D | VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND                               | BROWN BROTHERS HARR  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304.882   | 0,0441% |
| 3 | D | VANGUARD INV F ICVC-FTSE DEV WOR LD EX -IJK EQ INDEX F                 | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.489     | 0,0011% |
| 3 | D | VANGUARD INV F ICVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.388     | 0,0008% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   | Delegato: BARBETTA MORENA | 36.229    | 0,0052% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   | Delegato: BARBETTA MORENA | 143.169   | 0,0207% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.034     | 0,0007% |
| 3 | D | VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX                               | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 852.404   | 0,1233% |



|    |   |   |   |  |                                 |             |          |
|----|---|---|---|--|---------------------------------|-------------|----------|
| 3  | D | VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND                           | BROWN BROTHERS HARR   |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 8.757       | 0,0013%  |
| 3  | D | VAUXHALL MOTORS LIMITED PENSION PLAN                            | JP MORGAN CHASE BANK  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 95.621      | 0,0138%  |
| 3  | D | WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD                               | JP MORGAN CHASE BANK  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.565      | 0,0018%  |
| 3  | D | WELLINGTON MGMT PORTF LUX III DIVERSIFI                         | BROWN BROTHERS HA-LU  |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 14.974      | 0,0022%  |
| 3  | D | WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                             |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 12.269      | 0,0018%  |
| 3  | D | WEST YORKSHIRE PENSION FUND                                     | HSBC BANK PLC   |  | Delegato: BARBETTA MORENA       | 200.000     | 0,0289%  |
| 4  | P | COGLIATI LUIGI  | COGLIATI LUIGI  |  | INTESTATARIO: COGLIATI LUIGI    | 1.000       | 0,0001%  |
| 5  | D | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.100.000   | 0,1591%  |
| 5  | D | ALLEANZA TORO SPA   | ALLEANZA TORO SPA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.247.674   | 0,4697%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.897.475   | 0,5637%  |
| 5  | D | BANCA GENERALI S.P.A.   | BANCA GENERALI S.P.A.   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 200.000     | 0,0289%  |
| 5  | D | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 249.535     | 0,0361%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 100.000     | 0,0145%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 250.000     | 0,0362%  |
| 5  | D | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.373.836   | 0,6326%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.898.836   | 0,7085%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 2.000.000   | 0,2893%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 30.000      | 0,0043%  |
| 6  | P | TRONCONI STEFANO  | TRONCONI STEFANO  |  | INTESTATARIO: TRONCONI STEFANO  | 3.500       | 0,0005%  |
| 8  | P | VERONESI SERGIO   | VERONESI SERGIO   |  | INTESTATARIO: VERONESI SERGIO   | 5.000       | 0,0007%  |
| 9  | P | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  |  | INTESTATARIO: ZOLA UMBERTO      | 2           | 0,0000%  |
| 10 | D | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 594.000.000 | 85,9135% |
| 10 | D | MORATTI GIAN MARCO  | MORATTI GIAN MARCO  |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 10 | D | MORATTI MASSIMO   | MORATTI MASSIMO   |  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 11 | D | DE ROSSI LAURA  | DE ROSSI LAURA  |  | Delegato: ZAPPETTINI FLAVIO     | 600         | 0,0001%  |
| 12 | P | BUCCARELLA FRANCO   | BUCCARELLA FRANCO   |  | INTESTATARIO: BUCCARELLA FRANCO | 6.000       | 0,0009%  |
|    |   |   |   |  |                                 | 691.388.777 | 99,8984% |

|             |            |                |                |
|-------------|------------|----------------|----------------|
| ASTENUTO    |            |                |                |
| Rif. ammis. | Intervento | Avente Diritto | Vincoli        |
| 7           | D          | VAIANI ROBERTO | VAIANI ROBERTO |
|             |            |                | Partecipante   |
|             |            |                | Voti           |
|             |            |                | 4.000          |
|             |            |                | 0,0006%        |

|       |         |
|-------|---------|
| 4.000 | 0,0006% |
|-------|---------|

*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten initials]*

Ordine del Giorno:

**Parte ORDINARIA: AUTORIZZAZIONE ALL'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE E AL COMPIMENTO DI ATTI DI DISPOSIZIONE SULLE MEDESIME DELIBERAZIONI INERENTI E CONSEGUENTI**

Orario apertura votazione: 13:03:07

Orario chiusura votazione: 13:03:58

Azioni presenti all'apertura della votazione n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni aventi diritto di voto n. 691.392.777 pari al 72,7017% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

Azioni non partecipanti alla votazione n. 0 pari al 0,0000% delle n. 951.000.000 azioni costituenti il capitale sociale

|                   | Voti        | %        |
|-------------------|-------------|----------|
| <b>FAVOREVOLE</b> | 690.960.761 | 99,9375% |
| <b>CONTRARIO</b>  | 432.016     | 0,0625%  |

**ELENCO ESPRESSIONI DI VOTO**

| Rif. Azioni | Intervento | Titolare Strumenti Finanziari  | Avente Diritto   | Vinciti | Partecipante  | Voti      | %       |
|-------------|------------|--|--|---------|---|-----------|---------|
| 1           | D          | BAXA ANTONIO   | BAXA ANTONIO   |         | Rappresentante Designato: POZZATO PATRIZIA<br>In rappresentanza di: ISITIFID S.P.A. | 4.000     | 0,0006% |
| 3           | D          | 1982 SMITH TRUST   | NORTHERN TRUST -LO                                     |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 10.223    | 0,0015% |
| 3           | D          | ADVANTAGE FUNDS INC<br>DREYFUSINTERNATIONAL VALUE<br>FUND            | ADVANTAGE FUNDS INC<br>DREYFUSINTERNATIONAL VALUE FUND |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 1.741.950 | 0,2519% |
| 3           | D          | ALASKA COMMON TRUST FUND   | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 3.172     | 0,0005% |
| 3           | D          | ALASKA PERMANENT FUND<br>CORPORATION                                 | ALASKA PERMANENT FUND CORPORATION                      |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 35.419    | 0,0051% |
| 3           | D          | ALLSTATE INSURANCE COMPANY   | ALLSTATE INSURANCE COMPANY                             |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 90.455    | 0,0131% |
| 3           | D          | AMERICAN AIRLINES INC., MASTER<br>FIXED BENEFIT PENSION TRUST        | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 2.581.480 | 0,3734% |
| 3           | D          | AMERICAN AIRLINES PILOTS RET<br>BENEFIT PROGRAM VAR INCOME PLAN      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 2.411.220 | 0,3487% |
| 3           | D          | AMERICAN BEACON INTERNATIONAL<br>EQUITY FUND                         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 4.087.555 | 0,5912% |
| 3           | D          | AON GROUP TRUST  | AON GROUP TRUST  |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 106.497   | 0,0154% |
| 3           | D          | BBH-CUSTODIAN FOR RIYAD BANK   | BROWN BROTHERS HARR                                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 690.500   | 0,0912% |
| 3           | D          | BELL ATLANTIC MASTER TRUST   | BELL ATLANTIC MASTER TRUST                             |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 971.850   | 0,1406% |
| 3           | D          | BLACKROCK ASSET MANAGEMENT<br>PENSIONS LIMI                          | JP MORGAN CHASE BANK                                   |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 833.550   | 0,1206% |
| 3           | D          | BLACKROCK INDEXED ALL-COUNTRY<br>EQUITY FUN                          | JP MORGAN CHASE BANK                                   |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 2.440     | 0,0004% |
| 3           | D          | BLACKROCK INST TRUST CO N.A. INV<br>FUNDSFOR EMP BENEFIT TR          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 1.371     | 0,0002% |
| 3           | D          | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST<br>COMPANY, N.A. INVESTMENT<br>FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 22.967    | 0,0033% |
| 3           | D          | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST<br>COMPANY, N.A. INVESTMENT<br>FUNDSFO | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                    |         | Delegato: BARBETTA MORENA   | 167.167   | 0,0242% |

|   |   |  |  |                           |           |         |
|---|---|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST FUNDSFO                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 11.405    | 0,0016% |
| 3 | D | BOARD OF TRUSTEES OF THE NATIONAL PROVID                 | JP MORGAN CHASE BANK   | Delegato: BARBETTA MORENA | 184.652   | 0,0267% |
| 3 | D | BOC PENSION INVESTMENT FUND BOCPENSIONS LIMITED          | BOC PENSION INVESTMENT FUND                                  | Delegato: BARBETTA MORENA | 90.485    | 0,0131% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 9.667     | 0,0014% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.075.945 | 0,1556% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 391.333   | 0,0566% |
| 3 | D | CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.489     | 0,0004% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 115.806   | 0,0167% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 5.199     | 0,0006% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 93        | 0,0000% |
| 3 | D | CALIFORNIA STATE TEACHERS RETIREMENT SYSTEM              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 33.044    | 0,0048% |
| 3 | D | CITADEL SECURITIES (EUROPE) LTD PP                       | MERRILL LYN INT LTD  | Delegato: BARBETTA MORENA | 466.880   | 0,0675% |
| 3 | D | CITY OF JACKSONVILLE POLICE & FIRE                       | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 53.682    | 0,0078% |
| 3 | D | CITY OF MILWAUKEE EMPLOY RETIREMENT                      | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.222     | 0,0003% |
| 3 | D | CLERICAL MED INVEST GROUP LIMITED                        | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 20.247    | 0,0029% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 671       | 0,0001% |
| 3 | D | COLLEGE RETIREMENT EQUITIES FUND                         | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 61.340    | 0,0089% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                 | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 37.103    | 0,0054% |
| 3 | D | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                 | COLONIAL FIRST STATE INVESTMENTS LIMITED                     | Delegato: BARBETTA MORENA | 3.033     | 0,0004% |
| 3 | D | CONNECTICUT GENERAL LIFE INSURANCE COMPANY               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 660.850   | 0,0956% |
| 3 | D | DREYFUS VARIABLE INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL PORTFOLIO   | DREYFUS VARIABLE INVESTMENTFUNDINTERNATIONAL VALUE PORTFOLIO | Delegato: BARBETTA MORENA | 237.230   | 0,0343% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME              | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                  | Delegato: BARBETTA MORENA | 57.500    | 0,0083% |
| 3 | D | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME              | ESB GENERAL EMPLOYEES SUPERANNUATION SCHEME                  | Delegato: BARBETTA MORENA | 151.550   | 0,0219% |
| 3 | D | FEDERATED CITY RETIREMENT SAN JOSE                       | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 628.600   | 0,0909% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV                                     | BROWN BROTHERS HA-LU   | Delegato: BARBETTA MORENA | 515.300   | 0,0745% |
| 3 | D | FIDELITY FUNDS SICAV                                     | BROWN BROTHERS HA-LU   | Delegato: BARBETTA MORENA | 182.100   | 0,0234% |
| 3 | D | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                    | FIDELITY GLOBAL ASSET ALLOCATION FUND                        | Delegato: BARBETTA MORENA | 113.247   | 0,0164% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 163.788   | 0,0237% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 199.488   | 0,0289% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 71.453    | 0,0103% |
| 3 | D | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                      | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 69.398    | 0,0100% |
| 3 | D | FORD MOTOR COMPANY DEFINED BENEFIT                       | FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 25.986    | 0,0038% |
| 3 | D | FORD OF CANADA MASTER TRUST FUND                         | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.154     | 0,0009% |
| 3 | D | GENERAL CONFERENCE CORPORATION OF SEVENTH DAY ADVENTISTS | NORTHERN TRUST -LO   | Delegato: BARBETTA MORENA | 46.649    | 0,0067% |
| 3 | D | GLOBAL ASCENT LTD  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                          | Delegato: BARBETTA MORENA | 216.257   | 0,0313% |
| 3 | D | GMO ERISA POOL   | UBS AG LONDON BRANCH   | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.139.544 | 0,3095% |
| 3 | D | GMO FOREIGN FUND   | BROWN BROTHERS HARR  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.941.266 | 0,2808% |

|   |   |  |   |  |                           |           |         |
|---|---|--|---|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | GMO FOREIGN SMALL COMPANIES FUND   | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1,012,390 | 0,1464% |
| 3 | D | GMO GLOBAL ACTIVE EQUITY FUND LP   | BROWN BROTHERS HARR                                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 143,840   | 0,0208% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY   | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 937,500   | 0,1356% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY   | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3,247,798 | 0,4697% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY   | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7,399     | 0,0011% |
| 3 | D | GOVERNMENT OF NORWAY   | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7,027     | 0,0010% |
| 3 | D | HALIFAX INTL INVEST ICVC EUROPEAN FD   | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7,863     | 0,0011% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST                           | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION                           |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 346,410   | 0,0501% |
| 3 | D | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION DEFINED BENEFIT MAST                           | HAWKER BEECHCRAFT CORPORATION                           |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304,160   | 0,0440% |
| 3 | D | HONG KONG HOUSING AUTHORITY  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 155,673   | 0,0225% |
| 3 | D | HSBC EUROPEAN INDEX FUND   | HSBC BANK PLC   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 14,650    | 0,0021% |
| 3 | D | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT                        | INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 158,770   | 0,0230% |
| 3 | D | IRISH LIFE ASSURANCE   | IRISH LIFE ASSURANCE                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 322,918   | 0,0467% |
| 3 | D | JOHNSON & JOHNSON PENSION & SAVINGS PLANS MASTER TRUST                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 310,930   | 0,0450% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEM   | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 250,325   | 0,0362% |
| 3 | D | KENTUCKY RETIREMENT SYSTEMS  | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 467,493   | 0,0676% |
| 3 | D | LABOR PENSION FUND SUPERVISORY COMMITTEE                                     | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 168,400   | 0,0244% |
| 3 | D | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.   | LAZARD ASSET MANAGEMENT LTD.                            |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2,194,904 | 0,3175% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD                        | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE (PENSIONS MANAGEMENT) LTD   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 19,299    | 0,0028% |
| 3 | D | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED                      | LEGAL AND GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 27,241    | 0,0039% |
| 3 | D | LEGAL&GENERAL EUROPEAN INDEX TRUST   | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 228,263   | 0,0330% |
| 3 | D | LGT MULTI MNGR FD II   | RBC DEXIA INVESTOR S                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 86,822    | 0,0126% |
| 3 | D | LOYOLA UNIVERSITY  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 38,661    | 0,0056% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 283,967   | 0,0411% |
| 3 | D | MANAGED PENSION FUNDS LIMITED  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 12,000    | 0,0017% |
| 3 | D | MBC INVESTMENTS CORPORATION  | MBC INVESTMENTS CORPORATION                             |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 16,760    | 0,0024% |
| 3 | D | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND                                 | MELLON FUNDS TRUST MELLON INTERNATIONAL FUND            |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 4,148,803 | 0,6001% |
| 3 | D | MGI INTERNATIONAL EQUITY FUND  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 304,104   | 0,0440% |
| 3 | D | MSCI LEAFE SMALL CAP PROV INDEX SEC COMMON TR F                              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 45,453    | 0,0066% |
| 3 | D | MUNICIPAL EMP ANNUITY E BEN FD CHICA   | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 45,821    | 0,0066% |
| 3 | D | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION                                    | NATIONAL PENSIONS RESERVE FUND/COMMISSION               |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 30,889    | 0,0045% |
| 3 | D | NEW YORK STATE COMMON RETIREMENT FUND  | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 809,163   | 0,1170% |
| 3 | D | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN                                    | NEW YORK STATE DEFERRED COMPENSATION PLAN               |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 30,311    | 0,0044% |
| 3 | D | NEW ZEALAND SUPERANNUATION FUND  | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 15,510    | 0,0022% |
| 3 | D | NORGES BANK  | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 149,806   | 0,0217% |
| 3 | D | NT GLOBAL INVESTMENT COLL FUNDS  | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 194,891   | 0,0282% |
| 3 | D | NTG-OM COMMON DAILY ALL COUNTRY WORLD E                                      | NORTHERN TRUST -LO                                      |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 3,099     | 0,0004% |
| 3 | D | NUCLEAR LIABILITIES FUND LIMITED   | HSBC BANK PLC   |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 8,312     | 0,0012% |
| 3 | D | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP  | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP                         |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 12,700    | 0,0018% |
| 3 | D | NUMERIC WORLD FUNDAMENTAL STATISTICAL ARBITRAGE LEVERED OFFSHORE FUND I, LTD | NUMERIC STRATEGIC ALPHA FUND LP                         |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 64,400    | 0,0122% |

|   |   |   |   |  |  |                           |           |         |
|---|---|---|---|--|--|---------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC                              | NUVEEN GLOBAL INVESTORS FUND PLC                        |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 40.164    | 0,0058% |
| 3 | D | NUVEEN INVESTMENTS  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 7.315     | 0,0011% |
| 3 | D | NUVEEN TRADEWINDS GLOBAL RESOURCES FUND                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 801.630   | 0,1159% |
| 3 | D | NWQ INSTITUTIONAL INVESTMENT TRUST                            | NORTHERN TRUST -LO                                      |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.487    | 0,0086% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SHARE TRUST                         | BP2S SINGAPORE  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 34.224    | 0,0050% |
| 3 | D | OPTIMIX WHOLESAL E GLOBAL SMALLER COMP SH TRUST               | BP2S SINGAPORE  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 86.841    | 0,0126% |
| 3 | D | PEPSICO MASTER RETIREMENT TRUST                               | NORTHERN TRUST -LO                                      |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 178.570   | 0,0258% |
| 3 | D | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A                                  | PIONEER ASSET MANAGEMENT S A                            |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 174.658   | 0,0253% |
| 3 | D | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY       | POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELAND PUBLIC LIMITED COMPANY |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.663     | 0,0002% |
| 3 | D | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT                              | PS FTSE RAFI DEVEL MAR EXUS PORT                        |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 15.442    | 0,0022% |
| 3 | D | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                        | PUBLIC SECTOR PENSION INVESTMENT BOARD                  |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 509.512   | 0,0737% |
| 3 | D | QANTAS SUPERANNUATION PLAN                                    | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 29.113    | 0,0042% |
| 3 | D | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO                           | QUANTITATIVE GLOBAL VALUE PORTFOLIO                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 90        | 0,0000% |
| 3 | D | PORTFOLIO BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST                        | BRANDYWINE INVESTMENTS TRUST                            |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.526     | 0,0002% |
| 3 | D | RBS LEGAL E GENERAL INTL INDEX TRUST                          | NORTHERN TRUST -LO                                      |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 188.459   | 0,0228% |
| 3 | D | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUEFUND                           | RENAISSANCE CANADIAN CORE VALUEFUND                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 96.870    | 0,0140% |
| 3 | D | REXAM PENSION PLAN  | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.859    | 0,0026% |
| 3 | D | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC                              | ROGERSCASEY TARGET SOLUTIONS LLC                        |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.159     | 0,0003% |
| 3 | D | RUSSELL DEVELOPED EX-U.S. LARGE CAP INDEX FUND B              | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 60.578    | 0,0086% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND                                  | RUSSELL OVERSEAS EQUITY FUND                            |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 30.716    | 0,0044% |
| 3 | D | RUSSELL OVERSEAS EQUITY POOL                                  | RUSSELL OVERSEAS EQUITY POOL                            |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 241.620   | 0,0349% |
| 3 | D | S2G   | S2G   |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 23.896    | 0,0034% |
| 3 | D | SCHWAB FUNDAMENTAL INTER LARGE COMP IN FUND                   | BROWN BROTHERS HARR                                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 9.768     | 0,0014% |
| 3 | D | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                            | SEMPRA ENERGY PENSION MASTER TRUST                      |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.713     | 0,0010% |
| 3 | D | SHELL TRUST (BERMUDA) LIMITED AS TRUSTEE                      | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 2.360.000 | 0,3413% |
| 3 | D | SMALLCAP WORLD FUND INC                                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 310.087   | 0,0449% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL SMALL CAP ETF                          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 26.658    | 0,0039% |
| 3 | D | SPDR S&P INTERNATIONAL ENERGY SECTOR ETF                      | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 67.287    | 0,0097% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 34.342    | 0,0050% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 59.229    | 0,0086% |
| 3 | D | SS BK AND TRUST COMPANY INV FUNDS FOR TAXEXEMPT RETIREMENT PL | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 4.397     | 0,0006% |
| 3 | D | SSGA WEALTHWEIGHTED GLOBAL EQUITIES INDEX TRUST               | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 110       | 0,0000% |
| 3 | D | STATE BOSTON RETIREMENT SYSTEM                                | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 1.344.450 | 0,1945% |
| 3 | D | STATE OF ALASKA RETIREMENT AND BENEFITS PLANS                 | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                     |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 6.289     | 0,0009% |
| 3 | D | STATE OF INDIANA, PUBLIC EMPLOYEES RETI                       | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 17.713    | 0,0026% |
| 3 | D | STATE OF WYOMING, WYOMING STATE TREASURY                      | JP MORGAN CHASE BANK                                    |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 543.878   | 0,0787% |
| 3 | D | STATES OF GUERNSEY SUPERANNUATION FD                          | NORTHERN TRUST -LO                                      |  |  | Delegato: BARBETTA MORENA | 55.926    | 0,0081% |

|   |   |  |  |  |                              |           |         |
|---|---|--|--|--|------------------------------|-----------|---------|
| 3 | D | STREET TRACKS MSCI EUROPE SMALL CAPSM                                  | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 4.476     | 0,0006% |
| 3 | D | ROWE PRICE INTERNATIONAL INDEX FUND I                                  | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 11.323    | 0,0016% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL EQUITY                     | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS  |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 2.673.190 | 0,3866% |
| 3 | D | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE EAFE VALUE POOL                     | TBC INC POOLED EMPLOYEE FUNDS EAFE VALUE POOL                          |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 117.470   | 0,0170% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI E                         | TBC POOLED EMPLOYEE FUNDS INTERNATIONAL ACWI E                         |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 532.450   | 0,0770% |
| 3 | D | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 | TBC POOLED EMPLOYEE NON-US SMALL CAP VALUE EQUITY FUND                 |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 10.000    | 0,0014% |
| 3 | D | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRU THE INTERNATIONAL EQ                    | THE BOSTON COMPANY PRIVATE TRU THE INTERNATIONAL EQ                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 1.082.800 | 0,1566% |
| 3 | D | THE HARTFORD DIVERSIFIED INTERNATIONAL FUND                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 7.864     | 0,0011% |
| 3 | D | THE MASTER TRUST BANK OF JAPAN LTD AS TRUSTEE FOT MTFI00045825         | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 73.536    | 0,0106% |
| 3 | D | THE REGENTS OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA                            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 271.911   | 0,0393% |
| 3 | D | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     | THE TBC PRIVATE TRUST ACWI EX US VALUE FUND EQUITY                     |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 114.900   | 0,0166% |
| 3 | D | THE TIMKEN CO. COLLECTIVE INVEST. TS                                   | NORTHERN TRUST -LO   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 230.164   | 0,0333% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR CO NAT ASS MULT COM ALPHA STRATEGIES PTF             | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 426.351   | 0,0617% |
| 3 | D | THE WELLINGTON TR COM NATIONAL ASS MULT COLLECT INV F TRUST            | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 15.594    | 0,0023% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 1.043.157 | 0,1509% |
| 3 | D | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED | TREASURER OF THE STATE OF NORTH CAROLINA EQUITY INVESTMENT FUND POOLED |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 357.798   | 0,0518% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 6.598     | 0,0010% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 65.061    | 0,0094% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 12.935    | 0,0019% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 16.476    | 0,0024% |
| 3 | D | UAW RETIREE MEDICAL BENEFITS TRUST                                     | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 6.597     | 0,0010% |
| 3 | D | VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX US INDEX FUND                               | BROWN BROTHERS HARR  |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 304.882   | 0,0441% |
| 3 | D | VANGUARD INV F (GVC- FTSE DEV WOR LD EX - UK EQ INDEX F                | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 7.489     | 0,0011% |
| 3 | D | VANGUARD INV F (GVC-VANGUARD FTSE DEV EUROPE EX-UK EQ INDEX F          | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 5.388     | 0,0008% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 143.169   | 0,0207% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC  | JP MORGAN BANK IRELA   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 36.229    | 0,0052% |
| 3 | D | VANGUARD INVESTMENT SERIES, PLC STOCK INDEX                            | JP MORGAN BANK IRELA   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 5.034     | 0,0007% |
| 3 | D | VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX                               | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 852.404   | 0,1233% |
| 3 | D | VANGUARD TOTAL WORLD STOCK INDEX FUND                                  | BROWN BROTHERS HARR  |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 8.757     | 0,0013% |
| 3 | D | VAUXHALL MOTORS LIMITED PENSION PLAN                                   | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 95.621    | 0,0138% |
| 3 | D | WASHINGTON STATE INVESTMENT BOARD                                      | JP MORGAN CHASE BANK   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 12.566    | 0,0018% |
| 3 | D | WELLINGTON MNGMT PORTF LUX III DIVERSIFI                               | BROWN BROTHERS HA-LU   |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 14.974    | 0,0022% |
| 3 | D | WELLS FARGOMASTER TRUST DIVERSIFIED STOCK PORTFOLIO                    | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY                                    |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 12.269    | 0,0018% |
| 3 | D | WEST YORKSHIRE PENSION FUND  | HSBC BANK PLC  |  | Delegato: BARBETTA MORENA    | 200.000   | 0,0289% |
| 4 | P | COGLIATI LUIGI   | COGLIATI LUIGI   |  | INTESTATARIO: COGLIATI LUIGI | 1.000     | 0,0001% |
| 5 | D | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA   | AGRICOLA SAN GIORGIO SPA   |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO  | 35.000    | 0,0051% |
| 5 | D | ALLEANZA TORO SPA  | ALLEANZA TORO SPA  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO  | 3.000.000 | 0,4339% |
| 5 | D | ALLEANZA TORO SPA  | ALLEANZA TORO SPA  |  | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO  | 1.100.000 | 0,1591% |



|    |   |   |   |                                 |             |          |
|----|---|---|---|---------------------------------|-------------|----------|
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.000.000   | 0,4339%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.247.674   | 0,4697%  |
| 5  | D | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | ASSICURAZIONI GENERALI SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 3.897.475   | 0,5637%  |
| 5  | D | BANCA GENERALI S.P.A.   | BANCA GENERALI S.P.A.   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 200.000     | 0,0289%  |
| 5  | D | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | FATA ASSICURAZIONI DANNI SPA                                    | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 249.535     | 0,0361%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 100.000     | 0,0145%  |
| 5  | D | FATA VITA SPA   | FATA VITA SPA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 250.000     | 0,0362%  |
| 5  | D | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | GENAGRICOLA - GENERALI AGRICOLTURA - SPA                        | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 35.000      | 0,0051%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.373.836   | 0,6326%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 4.898.836   | 0,7085%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 2.000.000   | 0,2893%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INA ASSITALIA   | INA ASSITALIA   | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 1.000.000   | 0,1446%  |
| 5  | D | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      | INF-SOCIETA' AGRICOLA- SPA                                      | Delegato: PETRONI GIAMPAOLO     | 30.000      | 0,0043%  |
| 7  | D | VAIANI ROBERTO  | VAIANI ROBERTO  | Delegato: VAIANI VIVIANO        | 4.000       | 0,0068%  |
| 8  | P | VERONESI SERGIO   | VERONESI SERGIO   | INTESTATARIO: VERONESI SERGIO   | 5.000       | 0,0007%  |
| 9  | P | ZOLA UMBERTO  | ZOLA UMBERTO  | INTESTATARIO: ZOLA UMBERTO      | 2           | 0,0000%  |
| 10 | D | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | ANGELO MORATTI S.A.P.A. DI GIAN MARCO MORATTI E MASSIMO MORATTI | Delegato: BERETTA LUISA         | 594.000.000 | 85,9135% |
| 10 | D | MORATTI GIAN MARCO  | MORATTI GIAN MARCO  | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 10 | D | MORATTI MASSIMO   | MORATTI MASSIMO   | Delegato: BERETTA LUISA         | 6.000.000   | 0,8678%  |
| 11 | D | DE ROSSI LAURA  | DE ROSSI LAURA  | Delegato: ZAPPETTINI FLAVIO     | 600         | 0,0001%  |
| 12 | P | BUCCARELLA FRANCO   | BUCCARELLA FRANCO   | INTESTATARIO: BUCCARELLA FRANCO | 6.000       | 0,0009%  |
|    |   |   |   |                                 | 690.960.761 | 99,9375% |

| Rif. ammis. |   | CONTRARIO   |   | Vincoli        |  | Partecipante |  | Voti |         | % |         |
|-------------|---|---|---|----------------|--|--------------|--|------|---------|---|---------|
| Intervento  |   | Titolare Strumenti Finanziari                                 |   | Avente Diritto |  |              |  |      |         |   |         |
| 2           | D | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND             | AVIVA INVESTORS INTERNATIONAL INDEX TRACKING FUND |                |  |              |  |      | 8.500   |   | 0,0012% |
| 2           | D | AVIVA INVESTORS MANAGED FUND ICVC - DIVERSIFIED STRATEGY FUND | JP MORGAN CHASE BANK                              |                |  |              |  |      | 3.010   |   | 0,0004% |
| 2           | D | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              | JP MORGAN CHASE BANK                              |                |  |              |  |      | 15.790  |   | 0,0023% |
| 2           | D | AVIVA LIFE & PENSIONS UK LIMITED                              | JP MORGAN CHASE BANK                              |                |  |              |  |      | 8.520   |   | 0,0012% |
| 2           | D | AVIVA LIFE PENSIONS UK LIMITED                                | JP MORGAN CHASE BANK                              |                |  |              |  |      | 84.950  |   | 0,0123% |
| 2           | D | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                                | AVIVA UKGI INVESTMENTS LIMITED                    |                |  |              |  |      | 11.760  |   | 0,0017% |
| 2           | D | DEXIA EQUITIES L  | RBC DEXIA INVESTOR S                              |                |  |              |  |      | 91.422  |   | 0,0132% |
| 2           | D | PENSION PROTECTION FUND                                       | STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY               |                |  |              |  |      | 203.527 |   | 0,0294% |
| 2           | D | UBS GLOBAL ASSET MANAGEMENT LIFE LTD                          | JP MORGAN CHASE BANK                              |                |  |              |  |      | 1.077   |   | 0,0002% |
| 6           | P | TRONCONI STEFANO  | TRONCONI STEFANO                                  |                |  |              |  |      | 3.500   |   | 0,0005% |
|             |   |   |   |                |  |              |  |      | 492.016 |   | 0,0625% |