

Gruppo Saras
Resoconto Intermedio
sulla Gestione
al 30 settembre 2019



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	
Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	11
Analisi dei Segmenti	14
Raffinazione	14
Marketing	17
Generazione di Energia Elettrica	18
Eolico	20
Altre Attività	20
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	21
Investimenti per settore di attività	22
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2019	23
Analisi dei Rischi	23
Altre informazioni	25
Prospetti Contabili Consolidati	26
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	30

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

MASSIMO MORATTI	Presidente e Consigliere
DARIO SCAFFARDI	Amministratore Delegato, Direttore Generale e Consigliere
ANGELO MORATTI	Consigliere
ANGELOMARIO MORATTI	Presidente Saras Energia e Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
GIOVANNI MORATTI	Consigliere
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
ADRIANA CERRETELLI	Consigliere indipendente
LAURA FIDANZA	Consigliere indipendente
ISABELLE HARVIE-WATT	Consigliere Indipendente
FRANCESCA LUCHI	Consigliere Indipendente
LEONARDO SENNI	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

GIANCARLA BRANDA	Presidente
GIOVANNI LUIGI CAMERA	Sindaco effettivo
PAOLA SIMONELLI	Sindaco effettivo
PINUCCIA MAZZA	Sindaco supplente
ANDREA PERRONE	Sindaco supplente

DIRIGENTE PREPOSTO

FRANCO BALSAMO	Chief Financial Officer
----------------	-------------------------

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 11,7). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra l'attività della controllata Saras Trading SA, incorporata a Ginevra nel mese di settembre 2015, che si occupa di acquisire grezzi e altre materie prime per la raffineria del Gruppo, di venderne i prodotti raffinati, e di svolgere anche attività di trading, agendo da una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle commodities petrolifere.

Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2018 circa 2,12 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,56 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete

Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito anch'esso dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza in carica i prodotti pesanti della raffinazione, e li trasforma in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 45% al fabbisogno elettrico della Sardegna.

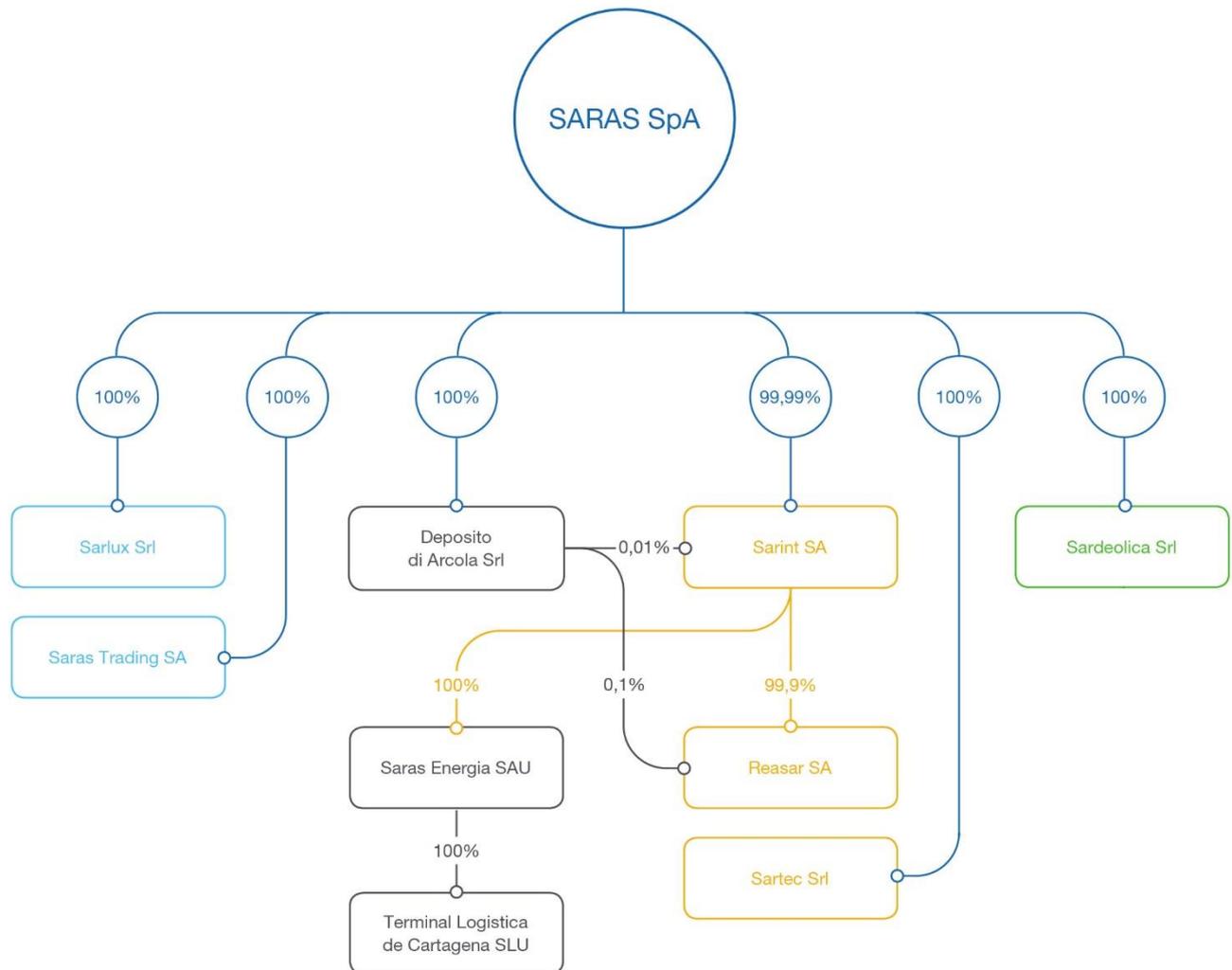
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 126MW.

Infine, il Gruppo è attivo nel settore dei servizi di ingegneria industriale per il settore petrolifero, dell'energia e dell'ambiente, attraverso la controllata Sartec Srl.



Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 30 settembre 2019.



RAFFINAZIONE
GENERAZIONE
ENERGIA ELETTRICA
TRADING



MARKETING



ALTRO



EOLICO

Andamento del titolo Saras

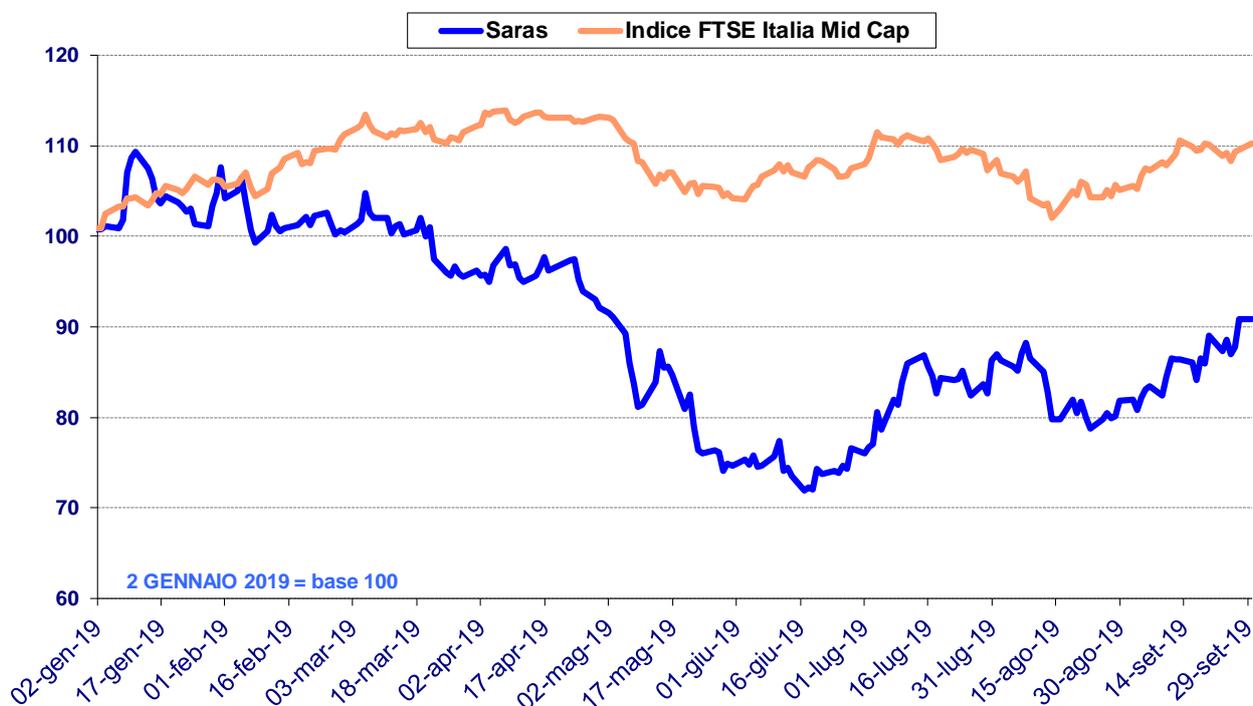
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante i primi nove mesi del 2019.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	9M/19
Prezzo minimo (17/06/2019)	1,242
Prezzo massimo (11/01/2019)	1,890
Prezzo medio	1,553
Prezzo alla chiusura dei primi nove mesi del 2019 (30/09/2019)	1,570

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	9M/19
Massimo in milioni di Euro (14/05/2019)	17,8
Massimo in milioni di azioni (14/05/2019)	11,8
Minimo in milioni di Euro (21/01/2019)	1,7
Minimo in milioni di azioni (21/01/2019)	1,0
Volume medio in milioni di Euro	6,2
Volume medio in milioni di azioni	4,0

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi nove mesi del 2019 ammontava a circa 1.493 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 942 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante i primi nove mesi del 2019, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

Al fine di offrire una rappresentazione della performance operativa che rifletta la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo ed a livello di Risultato Netto vengono esposti con l'esclusione degli utili/perdite di inventario, delle poste non ricorrenti e riclassificando gli strumenti finanziari derivati. I risultati così ottenuti, denominati "comparable", sono indicatori non definiti nei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e non sono soggetti a revisione contabile.

I risultati a livello operativo ed a livello di Risultato Netto, sono esposti valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO, escludendo utili e perdite non realizzate su inventari, derivanti dalle variazioni di scenario, attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali agli stessi valori unitari delle rimanenze finali. Inoltre sono classificati all'interno dei risultati operativi i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati su oil e cambi con finalità di copertura, che fanno riferimento ad operazioni che prevedono lo scambio di quantità fisiche e quindi sono connessi all'operatività industriale del Gruppo, benché non contabilizzati in *hedge accounting* secondo i principi contabili di riferimento. Sono esclusi, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto Comparable, gli strumenti derivati relativi ad operazioni fisiche non di competenza del periodo oltre che le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza.

L'informativa finanziaria NON-GAAP deve essere considerata come complementare e non sostituisce le informazioni redatte secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %		Q3/19	Q3/18	Var %	
RICAVI	7,106	8,961	-21%	(*)	2,422	3,370	-28%	(*)
EBITDA <i>reported</i>	305.8	448.0	-32%		110.1	176.6	-38%	
EBITDA <i>comparable</i>	217.5	272.8	-20%		117.8	122.4	-4%	
EBIT <i>reported</i>	162.2	318.8	-49%		60.5	132.3	-54%	
EBIT <i>comparable</i>	74.0	143.6	-48%		68.2	78.1	-13%	
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	66.8	154.1	-57%		42.7	72.7	-41%	
RISULTATO NETTO <i>comparable</i>	20.2	59.0	-66%		56.8	44.1	29%	

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018		Q3/19	Q3/18	FY 2018
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16	28.6	73.8		28.6	73.8	46.0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16	(15.0)			(15.0)		
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	250.3	130.9		46.1	45.9	242.9

(*) La variazione percentuale dei ricavi a parità di classificazione contabile dell'attività di trading è pari al -2% rispetto ai primi nove mesi del 2018 e pari a -7% rispetto al terzo trimestre del 2018.

Commenti ai risultati di Gruppo dei primi nove mesi del 2019

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 7.106 milioni di Euro rispetto ai 8.961 milioni di Euro realizzati nei primi nove mesi dello scorso esercizio. La variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading (pari a 1.719 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2018). Inoltre le quotazioni petrolifere medie sono risultate in calo. Per quanto concerne le quotazioni dei principali prodotti petroliferi si segnala che nei primi nove mesi del 2019 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 599 \$/ton (rispetto alla media di 683 \$/ton nei primi nove mesi del 2018), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 588 \$/ton (rispetto alla media di 638 \$/ton nei primi nove mesi del 2018). Il segmento Raffinazione ha registrato minori ricavi per circa 1.720 milioni di Euro e il segmento Marketing per circa 110 milioni di Euro, anche per effetto dei minori volumi venduti (4% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente). La variazione percentuale dei ricavi a parità di classificazione contabile dell'attività di trading è pari al -2%.

L'EBITDA *reported* di Gruppo nei primi nove mesi del 2019 è stato pari a 305,8 milioni di Euro, in calo rispetto ai 448,0 milioni di Euro dei primi nove mesi dell'esercizio 2018. La differenza è in larga parte ascrivibile al segmento Raffinazione che, nei primi nove mesi del 2019, ha operato in un contesto di mercato meno favorevole, caratterizzato da un minore crack spread della benzina e da sconti sui grezzi pesanti inferiori, ed è stato penalizzato da un importante

turnaround sugli impianti che ha avuto luogo nel primo trimestre dell'anno. Inoltre l'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo è risultato positivo ma inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 66,8 milioni di Euro, rispetto ai 154,1 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi dell'esercizio 2018 sostanzialmente per quanto descritto a livello di EBITDA. Gli ammortamenti sono risultati in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (143,6 milioni di Euro contro 129,2 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2018) per effetto dell'applicazione dell'IFRS 16 e dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Gli oneri finanziari sono risultati pari a 14 milioni di Euro (rispetto a 12,2 milioni di Euro registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente). Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nete e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 54 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2019 rispetto ad un effetto negativo di circa 90 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 217,5 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio 2019, in calo rispetto ai 272,8 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2018. Tale risultato è riconducibile al segmento Generazione di elettricità che ha operato in un contesto di mercato meno favorevole e al segmento Raffinazione che nei primi mesi del 2019 ha realizzato uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni (gli impianti T2, V2, CCR e MHC1 sono rimasti fermi per circa 60 giorni) e ha operato in un contesto di mercato caratterizzato da un minore crack spread della benzina e da sconti sui prezzi pesanti inferiori. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nei primi nove mesi del 2019 è stato pari a 20,2 milioni di Euro**, rispetto ai 59,0 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Va rilevato che il sopra citato turnaround sugli impianti ha comportato una penalizzazione stimata a livello di EBITDA di circa 60 milioni di Euro.

Gli investimenti nei primi nove mesi del 2019 sono stati pari a 250,3 milioni di Euro e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (206,6 milioni di Euro). Di questi 70 milioni di Euro si riferiscono alla capitalizzazione di costi, prevalentemente legati al sopra citato turnaround pluriennale.

Commenti ai risultati di Gruppo del terzo trimestre 2019

Nel terzo trimestre dell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.422 milioni di Euro in calo rispetto ai 3.370 milioni di Euro realizzati nel terzo trimestre dello scorso esercizio. Tale dinamica è riconducibile alle minori quotazioni petrolifere medie nei due periodi presi a confronto e riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading (pari a 754 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2018). Più in dettaglio, nel terzo trimestre del 2019 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 605 \$/ton (rispetto alla media di 712 \$/ton nel terzo trimestre del 2018) e le quotazioni del diesel sono state in media pari a 578 \$/ton (rispetto alla media di 668 \$/ton nel terzo trimestre del 2018). I ricavi del segmento Raffinazione sono risultati inferiori per circa 870 milioni di Euro, quelli del segmento marketing per circa 55 milioni di Euro e quelli del segmento Generazione di elettricità per circa 20 milioni di Euro. La variazione percentuale dei ricavi a parità di classificazione contabile dell'attività di trading è pari al -7%.

L'EBITDA reported di Gruppo nel terzo trimestre del 2019 è stato pari a 110,1 milioni di Euro, in calo rispetto ai 176,6 milioni di Euro registrati nel terzo trimestre del 2018. L'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo è risultato negativo nel periodo in oggetto (sulla scia di quotazioni del Brent in calo) mentre esso era risultato positivo nello stesso periodo dell'esercizio precedente (caratterizzato da prezzi in salita).

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 42,7 milioni di Euro, rispetto ai 72,7 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre dell'esercizio 2018. Nel terzo trimestre del 2019 gli ammortamenti sono risultati in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (49,6 milioni di Euro contro 44,3 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2018) per le ragioni sopra illustrate, mentre gli oneri finanziari (pari a 5,2) sono risultati in linea con il terzo trimestre del 2018. Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nete e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 1 milione di Euro nel terzo trimestre del 2019 rispetto al contributo negativo per circa 6 milioni di Euro registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 117,8 milioni di Euro nel terzo trimestre dell'esercizio 2019, rispetto ai 122,4 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2018 in quanto il miglioramento della profittabilità del segmento Raffinazione ha sostanzialmente compensato la minor contribuzione del segmento Generazione di elettricità. Il segmento raffinazione in particolare ha saputo massimizzare uno scenario di mercato più favorevole, in particolare con riferimento al crack spread del diesel, incrementato i volumi e realizzando una performance industriale positiva. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel terzo trimestre del 2019 è stato pari a 56,8 milioni di Euro**, rispetto ai 44,1 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel terzo trimestre del 2019 sono stati pari a 46,1 milioni di Euro principalmente dedicati al segmento Raffinazione (36,8 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per i primi nove mesi e il terzo trimestre del 2018 e del 2019.

Calcolo dell'EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Q3/19	Q3/18
EBITDA reported	305,8	448,0	110,1	176,6
Utili / (perdite) su inventari	(65,3)	(160,6)	20,9	(47,4)
Derivati di copertura e differenze cambio nette	(23,1)	(33,1) ⁽¹⁾	(13,2)	(13,8) ⁽¹⁾
Poste non ricorrenti	0,0	18,4 ⁽¹⁾	0,0	7,0 ⁽¹⁾
EBITDA comparable	217,5	272,8	117,8	122,4

(1) La differenza rispetto ai valori riportati nella Relazione Finanziaria al 30 settembre 2018 fa riferimento alla riclassifica della variazione della valorizzazione dei derivati di copertura della CO2 che erano riportati tra le poste non ricorrenti e sono stati invece inclusi tra i derivati di copertura e le differenze di cambio nette.

Nei primi nove mesi del 2018 le poste non ricorrenti fanno sostanzialmente riferimento ad accantonamenti relativi alle quote gratuite di allocazione della CO₂ spettanti agli Impianti Nord relative al periodo 2015-17, per le quali è stata ripresentata formale richiesta nell'ottobre del 2018 a seguito della contestazione relativa all'iter precedentemente seguito successivamente all'acquisizione del ramo d'azienda da Versalis. Tale richiesta è stata recepita in sede nazionale ed è attualmente al vaglio della Commissione Europea.

Calcolo del Risultato Netto *comparable*

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Q3/19	Q3/18
RISULTATO NETTO reported	66,8	154,1	42,7	72,7
Utili e (perdite) su inventari al netto delle imposte	(47,1)	(115,8)	15,0	(34,2)
Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo	0,4	1,0	(1,0)	(3,0)
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	19,7	0,0	8,7
RISULTATO NETTO Comparable	20,2	59,0	56,8	44,1

Nei primi nove mesi del 2018 le poste non ricorrenti fanno sostanzialmente riferimento al sopra citato accantonamento al netto delle imposte e a interessi di mora corrisposti in seguito alla definizione di un contenzioso relativo alla corresponsione di tasse portuali passate.

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2019, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 28,6 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 46,0 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2018. La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa è stata assorbita dagli investimenti effettuati nel periodo, dal pagamento delle imposte e dalla corresponsione del dividendo a maggio.

La Posizione Finanziaria Netta comprensiva dell'effetto dell'IFRS16 (negativo per 43,5 milioni di Euro) **risulta negativa per 15,0 milioni di Euro.**

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

Milioni di Euro	30-set-19	31-dic-18
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(49,9)	(49,4)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(201,5)	(198,7)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(7,3)	(7,9)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6,6	4,1
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(252,0)	(251,9)
Finanziamenti bancari correnti	(0,1)	0
Debiti verso banche per c/c passivi	(0,2)	(17,0)
Altre passività finanziarie a breve termine	(19,5)	(62,7)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	29,0	66,2
Altre attività finanziarie	38,8	38,6
Disponibilità liquide ed equivalenti	232,5	272,8
Posizione finanziaria netta a breve termine	280,6	297,9
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	28,6	46,0
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(43,5)	-
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	(15,0)	-

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

Di seguito, una breve analisi sull'andamento delle quotazioni del grezzo, sui *crack spreads* dei principali prodotti raffinati, e sul margine di raffinazione di riferimento (EMC Benchmark) per quanto riguarda il mercato Europeo, che costituisce il contesto principale in cui opera il segmento Raffinazione del Gruppo Saras.

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/18	Q2/18	Q3/18	9M/18	Q1/19	Q2/19	Q3/19	9M/19
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)								
Brent Datato (FOB Med)	66,8	74,4	75,2	72,1	63,1	68,9	62,0	64,6
Urals (CIF Med)	65,2	72,8	74,4	70,8	63,4	68,1	61,8	64,4
Differenziale "heavy-light"	-1,6	-1,6	-0,8	-1,3	+0,3	-0,7	-0,2	-0,2
Crack spreads prodotti (\$/bl)								
Crack spread ULSD	12,1	13,7	14,4	13,4	15,2	12,0	15,4	14,2
Crack spread Benzina	8,7	10,3	10,2	9,7	2,6	8,3	10,4	7,1
Margine di riferimento (\$/bl)								
EMC Benchmark	+1,7	+2,2	+2,4	+2,1	+1,1	+0,2	+3,0	+1,4

(1) Fonte "Platts" per prezzi e *crack spreads*, ed "EMC-Energy Market Consultants" per quanto riguarda il margine di riferimento EMC Benchmark

Quotazioni del Grezzo:

Dopo aver raggiunto circa 50 \$/bl a fine 2018, le quotazioni del Brent sono cresciute progressivamente nel primo trimestre del 2019 fino a giungere attorno ai 68 \$/bl a fine a marzo. La principale motivazione alla base di tale rialzo è stata la riduzione dell'offerta di grezzi sul mercato, dovuta sia alle sanzioni imposte dall'amministrazione statunitense a Iran e Venezuela, sia ai tagli produttivi messi in atto dai produttori OPEC e dalla Russia (-1,2 m/bl/g rispetto al livello di ottobre 2018). Anche sul fronte dei consumi si è registrato un rallentamento nel primo trimestre dell'anno in un contesto di tensioni commerciali internazionali (in particolare tra Stati Uniti e Cina) e di riduzione della crescita economica globale.

Durante il mese di aprile e sino a metà maggio ha avuto luogo un trend rialzista che ha portato il Brent sino a 75 \$/bl. Tra i principali motivi di questa dinamica la decisione dell'amministrazione statunitense di non rinnovare le deroghe (waivers) alle importazioni di grezzi iraniani ed il blocco dei flussi di Ural dalla Russia all'Europa centrale a causa della contaminazione da cloruri della pipeline Druzhba. A partire dalla seconda metà di maggio hanno invece prevalso i timori relativi a un rallentamento dell'economia mondiale e le quotazioni del Brent sono calate verso i 65 \$/bl.

Le quotazioni medie del Brent nel periodo sono risultate in flessione (pari in media a 62 \$/bl nel trimestre) rispetto al trimestre precedente e caratterizzate da un andamento estremamente volatile, anche intra-day, dovuto alla forte instabilità geopolitica in particolare con riferimento agli attacchi con droni contro due delle più importanti infrastrutture petrolifere dell'Arabia Saudita avvenuti il 14 settembre. Dopo una breve impennata del prezzo del Brent a seguito degli attacchi, ha prevalso il trend ribassista in considerazione dell'ampia produzione statunitense e del contesto macroeconomico in rallentamento.

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

Il primo trimestre del 2019 è stato influenzato dall'implementazione dei tagli produttivi da parte dei produttori OPEC+. A questo si sono aggiunte le sanzioni degli Stati Uniti contro Iran e Venezuela che sono tra i principali produttori di grezzi heavy-sour su scala globale. Questo ha di fatto limitato la disponibilità di grezzi di questa tipologia riducendone significativamente lo sconto rispetto al Brent. In tale particolare contesto di mercato l'Ural si è portato a premio rispetto al Brent di 0,3 \$/bl in media nel primo trimestre.

A metà aprile l'Ural è andato a significativo premio rispetto al Brent (circa +1\$/bl) in concomitanza con la sopra citata contaminazione della pipeline Druzhba che ha temporaneamente bloccato l'export di tale grezzo verso l'Europa centrale. Da fine maggio la risoluzione di tali problemi ha rapidamente normalizzato le quotazioni portandole su livelli più consueti (-2,5 \$/bl). Nel secondo trimestre l'Ural ha trattato ad uno sconto medio di 0,7 \$/bl rispetto al Brent in un contesto di grande volatilità. Anche nel secondo trimestre i grezzi ad alto tenore di zolfo hanno risentito in generale delle sanzioni Usa contro Iran e Venezuela, dei tagli produttivi a opera di OPEC+ e della riduzione nella produzione di grezzi canadesi.

Nel terzo trimestre il prezzo dell'Ural ha mostrato un andamento altalenante, oscillando tra +1 \$/bl e -1 \$/bl rispetto al Brent. In agosto la disponibilità è stata condizionata dai problemi di contaminazione precedentemente menzionati, mentre a partire da settembre la situazione si è normalizzando portando il differenziale su valori più elevati (sino a circa -2 \$/bl).

"Crack spreads" dei principali prodotti raffinati (ovvero la differenza tra valore del prodotto e costo del grezzo):

Il primo trimestre è stato caratterizzato da lavorazioni di raffineria globalmente elevate che hanno generato ampie forniture di benzina, in un contesto di consumi stagionalmente bassi in Europa e Stati Uniti. Le scorte sono salite significativamente, ed il crack della benzina da metà gennaio è passato in territorio negativo. A partire da febbraio è iniziata una graduale ripresa, grazie a vari fuori servizio (programmati e non) di raffinerie Asiatiche, Europee ed Americane, e ad una ripresa nei consumi in Indonesia e India. A marzo infine, il recupero della benzina si è ulteriormente

rafforzato, in concomitanza con l'inizio della tradizionale manutenzione primaverile delle raffinerie e la transizione verso le specifiche estive. La media del crack spread della benzina è stata pari a 2,6 \$/bl nel primo trimestre del 2019.

Nel secondo trimestre il crack spread della benzina si è mantenuto su livelli inferiori rispetto alle medie stagionali ma nettamente più elevati rispetto a quelli registrati nel primo trimestre. Le rilevanti scorte accumulate nei mesi precedenti sono state progressivamente smaltite. Aprile è risultato il mese più robusto anche grazie alla tradizionale manutenzione delle raffinerie europee e americane e per effetto di alcune riduzioni di lavorazione in centro Europa in conseguenza dell'indisponibilità di import di grezzo tramite la Druzhba. Da segnalare infine l'incendio nella raffineria PES (Philadelphia Energy Solutions), una delle raffinerie di maggiori dimensioni della costa est degli Stati Uniti, il 21 giugno che ne ha decretato la chiusura definitiva con probabili ripercussioni sulla fornitura di distillati leggeri nel mercato statunitense ed in America Latina nel terzo trimestre. La media del crack spread della benzina nel secondo trimestre del 2019 è stata pari a 8,3 \$/bl.

Il crack spread della benzina ha messo a segno una netta ripresa a luglio, in concomitanza con il periodo di alta stagionalità della domanda. Si sono fatti sentire anche alcuni fattori sul lato dell'offerta quali la chiusura della sopra citata raffineria di Filadelfia e qualche interruzione produttiva in Louisiana a seguito dell'uragano Barry. La domanda dal West Africa è stata particolarmente robusta. Nei mesi successivi gli incrementi di produzione delle raffinerie americane ed europee ha compensato lo squilibrio ed il crack spread della benzina ha subito una flessione. In media esso è stato pari a 10,4 \$/bl nel terzo trimestre.

Passando infine ai distillati medi, il crack spread del diesel ha fatto registrare i valori massimi degli ultimi 4 anni nel primo trimestre del 2019, grazie alla robusta domanda per il trasporto su gomma e gasolio per usi industriali e riscaldamento, ed al contempo minore fornitura dalle raffinerie (fuori servizio per manutenzione). A parziale compensazione è stato registrato un incremento delle esportazioni Russe, Cinesi e Medio orientali. A marzo, i crack spread dei distillati medi sono risultati in leggera flessione per effetto del marcato incremento delle quotazioni del grezzo, non trasmesso interamente ai prodotti, ed anche per via di un clima più mite che ha ridotto i consumi per riscaldamento. La media del crack spread del diesel è stata pari a 15,2 \$/bl nel primo trimestre del 2019.

Il crack spread del diesel è risultato in discesa di oltre 3 \$/bl rispetto al primo trimestre risentendo sia di fattori stagionali quali il calo di consumi agricoli (per le forti piogge) e minori consumi per riscaldamento (a causa di temperature invernali piuttosto miti), sia di fattori congiunturali come il rallentamento dei consumi per autotrazione. Al contempo sono aumentate le esportazioni dalla Cina verso l'Europa anche in funzione dell'incremento delle 'export quotas' concesse dal Governo ai raffinatori locali. Infine va rilevata la piena operatività della nuova raffineria STAR in Turchia che ha aumentato l'offerta nell'area del mediterraneo. La media del crack spread del diesel è stata pari a 12,0 \$/bl nel secondo trimestre del 2019.

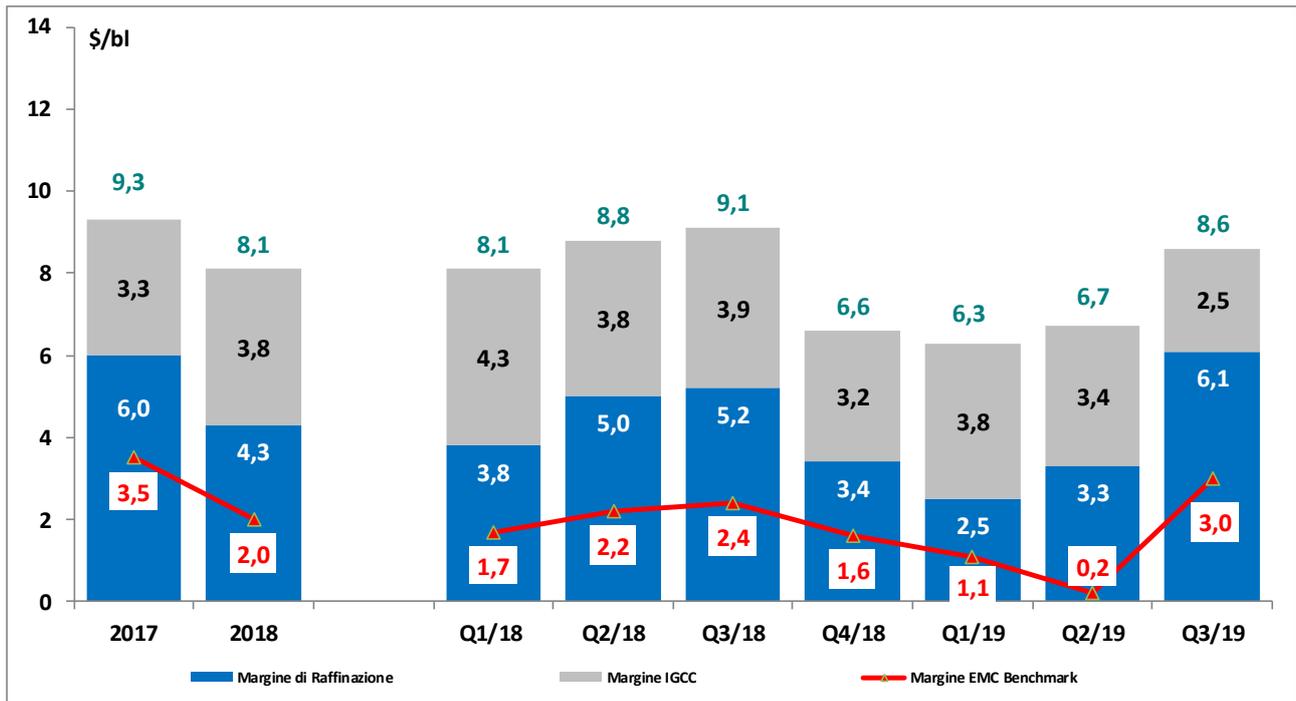
Il crack spread del diesel si è progressivamente rafforzato nel terzo trimestre raggiungendo i massimi stagionali degli ultimi anni. Tale andamento trova origine dai primi effetti dell'introduzione della normativa IMO – Marpol VI, e in parte dalle minori esportazioni russe e ancor più saudite (che rappresentano tipicamente circa il 20% delle importazioni europee). Gli attacchi con droni agli impianti di pretrattamento di grezzo saudita infatti, ha portato ad una riduzione delle lavorazioni presso le raffinerie domestiche, al fine anche di massimizzare le quantità di grezzo disponibile per l'esportazione. Per contro i consumi europei sono risultati in contrazione sia per il rallentamento economico che per il calo delle vendite della auto diesel. Sono risultate in aumento nel periodo le esportazioni di distillati medi dalla Cina verso l'Europa in funzione delle maggiori "export-quotas" concesse dal Governo ai raffinatori locali.

Margine di Raffinazione:

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

Il margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") nel 2018 si è attestato su una media di 2,0 \$/bl. Nel primo trimestre del 2019 il margine benchmark ha fatto segnare una media di 1,1 \$/bl. Esso è stato positivamente influenzato dalla forza dei distillati medi che è stata più che bilanciata dalla debolezza dei distillati leggeri e dalle elevate quotazioni dell'Ural. Nel secondo trimestre il margine benchmark è risultato pari a 0,2 \$/bl ed è stato negativamente influenzato da un indebolimento dei distillati medi, dalle quotazioni del Brent più elevate e da un minor valore dell'olio combustibile. Nel terzo trimestre ha avuto luogo un marcato rafforzamento del margine EMC benchmark che è risultato in media pari a 3,0 \$/bl grazie ad un progressivo incremento del crack spread del diesel e al miglioramento stagionale del crack spread della benzina.

Come mostrato in dettaglio nel grafico seguente, la raffineria del Gruppo Saras, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, riesce a conseguire un margine di raffinazione superiore al margine EMC Benchmark. Peraltro, la variabilità del premio del margine Saras al di sopra dell'EMC Benchmark, è funzione principalmente delle specifiche condizioni di mercato, oltre che dell'andamento delle operazioni industriali e commerciali durante ciascun singolo trimestre.



Margine di Raffinazione: (*comparable* EBITDA Raffinazione + Costi Fissi) / Lavorazione di Raffineria nel periodo

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

EMC benchmark: margine calcolato da EMC (Energy Market Consultants) basato su lavorazione 50% Urals e 50% Brent

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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. E' collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, e ha una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate/anno, corrispondenti a circa il 17% della capacità totale di distillazione in Italia. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
EBITDA reported	155,3	282,8	-45%	57,2	121,2	-53%
EBITDA <i>comparable</i>	66,5	80,4	-17%	70,4	50,5	39%
EBIT reported	58,6	200,4	-71%	23,6	92,6	-75%
EBIT <i>comparable</i>	(30,2)	(2,0)	-1410%	36,8	21,9	68%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	206,7	115,9		36,8	40,6	

Margini e lavorazione

		9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	9.780	9.882	-1%	3.555	3.354	6%
	milioni di barili	71,4	72,1	-1%	26,0	24,5	6%
	migliaia barili/giorno	262	264	-1%	282	266	6%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	872	965	-10%	320	388	-17%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,124	1,194	-6%	1,112	1,163	-4%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,4	2,1		3,0	2,4	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	4,1	4,7		6,1	5,2	

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nei primi nove mesi del 2019 è stata pari a 9,78 milioni di tonnellate (71,4 milioni di barili, corrispondenti a 262 mila barili/giorno) sostanzialmente in linea con i primi nove mesi del 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,87 milioni di tonnellate rispetto alle 0,97 milioni di tonnellate nei primi nove mesi del 2018. Va segnalato che nei primi mesi del 2019 ha avuto luogo uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1 che sono rimasti fermi per circa 60 giorni. La prestazione operativa è risultata superiore alle attese e le attività di manutenzione si sono svolte regolarmente e in linea con il programma.

L'EBITDA *comparable* è risultato pari a 66,5 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +4,1 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 80,4 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +4,7 \$/bl nel medesimo periodo dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Le condizioni di mercato, nei primi nove mesi del 2019, sono risultate meno favorevoli in particolare per effetto di premi e sconti sui grezzi meno vantaggiosi influenzati dalla scarsa disponibilità di grezzi pesanti a causa delle sanzioni contro Iran e Venezuela e dei tagli OPEC+. Sul fronte dei prodotti invece l'indebolimento del *crack spread* della benzina è stato in parte compensato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel. L'effetto complessivo sul valore della produzione è risultato negativo per circa 40 milioni di Euro, rispetto ai primi nove mesi del 2018. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,124 Dollari USA per 1 Euro nei primi nove mesi del 2019 contro 1,194 nei primi nove mesi del 2018), al contrario è stato favorevole e ha incrementato il valore della produzione di circa 20 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nei primi nove mesi del 2019 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA superiore di circa 3 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2018 grazie alle ottimizzazioni della *supply chain* realizzate.

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA in linea rispetto ai primi nove mesi del 2018, nonostante un piano manutentivo molto più oneroso rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente che è stato compensato da una performance operativa molto positiva a conferma dell'affidabilità degli impianti.

L'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha prodotto un EBITDA superiore di circa 3 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio grazie al trading.

Gli investimenti effettuati nei primi nove mesi dell'esercizio 2019 sono stati pari a 206,6 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti e con il programma di manutenzione, quest'ultimo principalmente relativo al sopra citato turnaround.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nel terzo trimestre del 2019 è stata pari a 3,56 milioni di tonnellate (26,0 milioni di barili, corrispondenti a 282 mila barili/giorno) in crescita del 6% rispetto al terzo trimestre del 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,32 milioni di tonnellate rispetto alle 0,39 milioni di tonnellate nel terzo trimestre del 2018. Nel periodo in esame non sono state effettuate rilevanti manutenzioni sugli impianti e la prestazione operativa è stata molto positiva.

L'EBITDA comparable è stato pari a 70,4 milioni di Euro nel terzo trimestre dell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +6,1 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 50,5 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +5,2 \$/bl nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, sia le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, dal punto di vista operativo e della gestione commerciale.

Per quanto concerne le condizioni del mercato petrolifero, il terzo trimestre del 2019 è stato più favorevole rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente, infatti i *crack spread* della benzina e del diesel sono stati superiori e i premi e sconti sui grezzi meno vantaggiosi sono stati compensati dal minor prezzo del Brent. L'effetto complessivo attribuibile allo scenario è risultato positivo per circa 30 milioni di Euro. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,112 Dollari USA per 1 Euro nel terzo trimestre del 2019 contro 1,163 nel terzo trimestre del 2018) ha incrementato il valore della produzione di circa 5 milioni di Euro.

Nel terzo trimestre del 2019 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA inferiore di circa 10 milioni di Euro rispetto al terzo trimestre del 2018.

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA di circa 10 milioni di Euro superiore rispetto al terzo trimestre del 2018 grazie a un'ottima performance produttiva.

L'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha prodotto un EBITDA inferiore di circa 10 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

Gli investimenti effettuati nel terzo trimestre dell'esercizio 2019 sono stati pari a 36,8 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nei primi nove mesi del 2019 ha una densità media di 34,5°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nei primi nove mesi del 2018. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota una certa stabilità nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a basso e bassissimo tenore di zolfo ("*light sweet*" e "*light extra sweet*"). Il decremento dei grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo ("*Heavy sour/sweet*") ha trovato riscontro in un incremento della percentuale di grezzi medi ad alto tenore di zolfo ("*medium sour*"). Tale mix di lavorazione è dovuto alle contingenti situazioni di assetto degli impianti

(dovute all'importante ciclo di fermate programmate nel primo trimestre) e a scelte di natura economica e commerciale riconducibili alle condizioni di offerta sul mercato.

	9M 2019	9M 2018	Q3/19
Light extra sweet	37%	37%	36%
Light sweet	12%	13%	13%
Medium sweet/extra sweet	1%	0%	0%
Medium sour	36%	34%	34%
Heavy sour/sweet	14%	17%	17%
Densità media del grezzo	°API	34,5	33,7
			34,4

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nei primi nove mesi del 2019 la resa in distillati leggeri (28,0%) è risultata in lieve riduzione rispetto a quella registrata nei primi nove mesi del 2018. La resa in distillati medi invece (51,2%) è risultata in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Infine ad una resa contenuta di olio combustibile (4,7%) si è contrapposto una maggior la resa in TAR (7,5%). Tali variazioni sono riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel periodo in esame e a scelte commerciali.

		9M 2019	9M 2018	Q3/19
GPL	migliaia di tons	235	224	73
	resa (%)	2,2%	2,1%	1,9%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	2.978	3.074	1.054
	resa (%)	28,0%	28,3%	27,2%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	5.449	5.462	2.010
	resa (%)	51,2%	50,4%	51,9%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	498	556	201
	resa (%)	4,7%	5,1%	5,2%
TAR	migliaia di tons	801	819	295
	resa (%)	7,5%	7,5%	7,6%

Nota: Il complemento a 100% della produzione è costituito dai "Consumi e Perdite".

Marketing

Il Gruppo Saras svolge le proprie attività di Marketing in Italia ed in Spagna, direttamente ed attraverso le proprie controllate, prevalentemente nel canale extra-rete. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
EBITDA	16,8	19,9	-16%	8,2	9,5	-14%
EBITDA comparable	17,7	16,0	11%	8,5	8,8	-3%
EBIT	14,5	15,8	-8%	7,4	8,1	-9%
EBIT comparable	15,3	11,9	28%	7,7	7,4	3%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,6	1,5		0,0	1,2	

Vendite

		9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	2.666	2.763	-4%	945	942	0%
di cui: in Italia	migliaia di tons	1.613	1.593	1%	587	556	6%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	1.053	1.170	-10%	359	386	-7%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2019

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nei primi nove mesi del 2019 i consumi petroliferi sono risultati in calo dell'1% circa sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la domanda di benzina è risultata sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente e il gasolio ha registrato una contrazione dello 0,8%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a 23,5 milioni di tonnellate, in calo dello 0,5% (-118 ktons). Nei primi nove mesi del 2019 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo dell'1,6%, con quelle diesel a coprire il 41% del totale (rispetto al 53% nei primi nove mesi del 2018). Il gruppo Saras ha mantenuto stabili i suoi volumi di vendita in Italia.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in crescita dello 0,7% nei primi 8 mesi del 2019. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto del 10% i volumi venduti.

L'EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 17,7 milioni di Euro, rispetto ai 16,0 milioni di Euro registrati nei primi nove mesi del 2018, grazie a migliori margini realizzati sull'extra rete e alla riduzione dei costi fissi. Tale contributo va considerato congiuntamente a quello della raffinazione in ragione del forte coordinamento tra competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2019

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel terzo trimestre del 2019 i consumi petroliferi sono risultati in aumento dell'1% circa sul mercato italiano. In particolare, in Italia nel periodo considerato, i consumi di benzina hanno mostrato una crescita del 3% circa ed il gasolio ha registrato una contrazione dell'1%. La domanda di combustibile navale (bunker) è cresciuta del 4% nel periodo in esame.

Per quanto riguarda il mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in crescita dell'1% nel periodo luglio-agosto 2019.

I volumi di vendita complessivi sono rimasti stabili nel terzo trimestre così come **l'EBITDA comparable pari a 8,5 milioni di Euro**, anche dopo il deconsolidamento della rete spagnola.

Il 25 luglio 2019 infatti, la controllata spagnola Saras Energia e Kuwait Petroleum Espana SA hanno stipulato l'atto di cessione del ramo d'azienda riconducibile al business costituito dalle stazioni di servizio situate in Spagna e riguardante le stazioni, direttamente possedute e operate, i servizi ancillari e il relativo personale direttamente riferibile alla rete. Il corrispettivo complessivo della cessione ammonta a 35 milioni di Euro (oltre al valore del circolante e dell'inventario pari a 3,8 milioni di Euro trasferito al momento del closing dell'operazione). Si segnala che alcune stazioni e il relativo circolante non sono ancora state trasferite (e il relativo corrispettivo non è stato ancora liquidato) nell'attesa di ricevere alcune autorizzazioni da enti locali, e sono quindi classificate fra le "attività non correnti destinate alla dismissione".

Generazione di Energia Elettrica

Di seguito i principali dati operativi e finanziari del segmento Generazione di Energia Elettrica, che si avvale di un impianto IGCC (gasificazione a ciclo combinato) con una capacità installata di 575MW, perfettamente integrato con la raffineria del Gruppo ed ubicato all'interno dello stesso complesso industriale di Sarroch (Sardegna).

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
EBITDA	123,4	135,8	-9%	43,1	45,2	-5%
EBITDA <i>comparable</i>	123,1	166,9	-26%	37,3	62,4	-40%
EBIT	83,2	97,0	-14%	29,3	32,2	-9%
EBIT <i>comparable</i>	82,9	128,1	-35%	23,5	49,4	-52%
EBITDA ITALIAN GAAP	68,5	70,8	-3%	40,7	28,4	43%
EBIT ITALIAN GAAP	53,6	57,2	-6%	35,5	23,8	49%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	20,4	12,8		6,8	3,8	

Altre informazioni

		9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	2.984	3.145	-5%	1.114	1.170	-5%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	9,3	9,7	-4%	9,3	9,7	-4%
MARGINE IGCC	\$/bl	3,2	4,0	-20%	2,5	3,9	-36%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2019

Nei primi nove mesi del 2019, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo su tre treni "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" e su una linea di lavaggio. La produzione di energia elettrica è stata pari a 2,984 TWh in calo del 5% rispetto ai primi nove mesi del 2018, in ragione di un programma manutentivo più oneroso e concentrato nella prima parte dell'anno. Il programma di manutenzione annuale è stato completato nel primo semestre e non sono previsti ulteriori interventi nel proseguo dell'anno.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 123,1 milioni di Euro, rispetto ai 166,9 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2018. Lo scenario è risultato meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 4% mentre il costo del TAR è aumentato. I costi fissi sono risultati più elevati a causa di un programma manutentivo più pesante. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile a una riclassifica del risultato dei derivati di copertura della CO₂. Tale voce è risultata negativa per 0,3 milioni di Euro nel periodo in esame a causa del calo della valorizzazione delle quote CO₂ tra inizio e fine periodo (rispetto ad un effetto positivo di circa 31 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2018).

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 68,5 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2019, in lieve calo rispetto ai 70,8 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della minor produzione di energia elettrica (-5%) e al decremento della tariffa CIP6/92 (-4%). Al contempo il costo di acquisto del TAR è aumentato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Il risultato non include i sopra citati derivati di copertura della CO₂ (negativi per 0,3 milioni di Euro) registrati tra gli oneri finanziari (rispetto ad un effetto positivo di circa 31 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2018).

Gli investimenti sono stati pari a 20,4 milioni di Euro.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2019

Nel terzo trimestre del 2019, il segmento Generazione di Energia Elettrica in assenza di attività di manutenzione ha potuto operare a pieno regime. La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,114 TWh in calo del 5% rispetto al terzo trimestre del 2018, in ragione di un'inferiore performance operativa.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 37,3 milioni di Euro, rispetto ai 62,4 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2018. Lo scenario è risultato meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in quanto il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 4%. Al contempo è aumentato il costo della materia prima (TAR) legato alle quotazioni del Brent. L'incidenza della linearizzazione è stata inoltre inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile a una riclassifica del risultato dei derivati di copertura della CO₂. Tale voce è risultata negativa per 5,8 milioni di Euro nel periodo in esame a

causa del calo della valorizzazione delle quote CO₂ tra inizio e fine periodo (rispetto ad un effetto positivo di circa 17 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2018).

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 40,7 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2019, rispetto ai 28,4 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della minor produzione di energia elettrica (-5%), al decremento della tariffa CIP6/92 ed all'aumento del costo di acquisto della materia prima (TAR). Tale risultato non include i sopra citati derivati di copertura della CO₂ (negativi per 5,8 milioni di Euro) registrati tra gli oneri finanziari (rispetto ad un effetto positivo di circa 17 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2018).

Gli investimenti sono stati pari a 6,8 milioni di Euro.

Eolico

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso la controllata Sardeolica Srl, che gestisce un parco eolico ubicato ad Ulassai (Sardegna). Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
EBITDA	6,8	6,8	0%	0,7	0,9	-22%
EBITDA comparable	6,8	6,8	0%	0,7	0,9	-22%
EBIT	3,1	3,4	-9%	(0,5)	-0,2	-150%
EBIT comparable	3,1	3,4	-9%	(0,5)	-0,2	-150%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	22,3	0,2		2,4	0,1	

Altre informazioni

		9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	136.272	119.490	14%	26.366	19.593	35%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	5,0	5,3	-6%	4,7	6,7	-30%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/kWh	9,2	9,9	-7%	9,2	9,9	-7%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2019

Nei primi nove mesi del 2019 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a **6,8 milioni di Euro**, in linea con quello realizzato nei primi nove mesi del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 14% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie a migliori condizioni di ventosità. La Tariffa Incentivo è risultata inferiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto ai primi nove mesi del 2018 e la produzione incentivata ha rappresentato circa il 10% dei volumi nei primi nove mesi del 2019 (rispetto al 30% nei primi nove mesi del 2018). La tariffa elettrica è risultata in calo del 6% rispetto a quella registrata nei primi nove mesi del 2018.

Gli investimenti sono stati pari a 22,3 milioni di Euro, principalmente volti alla realizzazione dell'ampliamento del parco eolico con l'installazione di 9 nuove turbine per una capacità aggiuntiva di 30 MW. I lavori si sono conclusi il 27 settembre e a partire da tale data le nuove pale eoliche sono entrate in funzione.

Commenti ai risultati del terzo trimestre del 2019

Nel terzo trimestre del 2019 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a **0,7 milioni di Euro**, rispetto ai 0,9 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in aumento del 35% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie a condizioni di ventosità molto favorevoli. La Tariffa Incentivo è risultata inferiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto al terzo trimestre del 2018. La tariffa elettrica è risultata più bassa di 2,0 Eurocent/kWh rispetto al terzo trimestre del 2018.

Altre Attività

Il segmento include le attività delle controllate Sartec Srl, Reasar SA e altre.

Milioni di Euro	9M 2019	9M 2018	Var %	Q3/19	Q3/18	Var %
EBITDA	3,5	2,7	30%	0,9	(0,2)	550%
EBITDA comparable	3,5	2,7	30%	0,9	(0,2)	550%
EBIT	2,9	2,2	32%	0,7	(0,4)	275%
EBIT comparable	2,9	2,2	32%	0,7	(0,4)	275%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,4	0,5		0,1	0,2	

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Grazie alla configurazione ad alta conversione, all'integrazione con l'impianto IGCC e ad un modello operativo basato sulla gestione integrata della Supply Chain, la raffineria Saras, detiene una posizione primaria nel panorama dei siti Europei. Tali caratteristiche consentono al Gruppo di posizionarsi in maniera positiva rispetto alla prevedibile evoluzione dello scenario di riferimento in particolar modo per quanto riguarda la normativa IMO – Marpol VI che prevede, dal gennaio 2020, la riduzione dei valori consentiti nelle emissioni di zolfo nei fumi di combustione dei motori marini dando luogo a condizioni di mercato premianti per i siti come quello di Sarroch. Il Gruppo intende proseguire nelle iniziative di miglioramento delle prestazioni operative e dell'affidabilità degli impianti oltre che nella razionalizzazione dei costi e completare il piano di investimenti.

L'esercizio 2019 si è aperto con quotazioni del Brent attorno a 60 \$/bl, nonostante i tagli produttivi messi in atto dai paesi OPEC e il calo delle esportazioni di Iran e Venezuela. Il mercato del greggio è risultato sostanzialmente bilanciato grazie ai continui incrementi di produzione da parte dei produttori non convenzionali statunitensi. Dopo una breve impennata del prezzo del Brent a seguito degli attacchi con droni contro due delle più importanti infrastrutture petrolifere dell'Arabia Saudita avvenuti il 14 settembre, il trend ribassista ha prevalso. L'attuale curva forward attesta il Brent attorno ai 60 \$/bl per il prosieguo dell'anno. Il differenziale di prezzo tra greggi leggeri e pesanti si conferma molto ridotto a causa dell'implementazione dei tagli produttivi da parte dei produttori OPEC+ cui si sono aggiunte le sanzioni degli Stati Uniti contro Iran e Venezuela che limitano soprattutto la disponibilità di qualità pesanti e ad alto tenore di zolfo.

Sul fronte dei consumi, nel report di agosto 2019, l'Agenzia Internazionale per l'Energia ha ribassato la previsione di domanda globale a +1,1 mbl/g nel 2019. Il Fondo Monetario Internazionale ha recentemente ridotto la previsione di crescita economica per il 2019 al 3,0% e ha evidenziato come i rischi globali siano aumentati a fronte delle politiche protezionistiche e delle incertezze geopolitiche, anticipando un rallentamento dell'economia cinese e statunitense.

Lo scenario prevedibile per l'ultimo trimestre dell'anno si conferma positivo. I distillati medi si sono progressivamente rafforzati nel terzo trimestre raggiungendo i massimi stagionali degli ultimi anni anche grazie ai primi effetti dell'introduzione della normativa IMO – Marpol VI e gli esperti concordano nell'indicare un crack spread in ulteriore rafforzamento nel quarto trimestre in concomitanza con la preparazione del sistema logistico alla nuova normativa. Per la benzina si prevede un crack spread in lieve riduzione, dopo aver toccato livelli piuttosto elevati nei mesi estivi, secondo il consueto andamento stagionale. Alla luce dei fattori sopra descritti e tenendo in considerazione le manutenzioni programmate, il Gruppo Saras punterà a conseguire, nell'ultimo trimestre, un premio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa $2,4 \div 2,8$ \$/bl (al netto delle manutenzioni).

In data 21 giugno 2019 la Capitaneria di Porto di Cagliari ha rilasciato la concessione per l'avvio da parte di Saras dell'attività di bunkeraggio nel porto di Cagliari. Completato l'iter, con il visto della Corte dei Conti ricevuto il 25 luglio 2019, la società ha dato avvio all'attività.

Relativamente al segmento Marketing, si prevede il consolidamento dei risultati raggiunti. Il contributo di tale attività va considerato congiuntamente a quello della raffinazione in ragione del forte coordinamento tra competenze tecniche e commerciali su cui si basa il nostro modello di business.

Da un punto di vista operativo, nel segmento Raffinazione, l'esercizio 2019 si è caratterizzato per un ciclo manutentivo importante e superiore rispetto agli anni precedenti, concentrato nel primo trimestre. Nel primo trimestre si è svolto regolarmente uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1. Le attività di manutenzione nell'ultimo trimestre sono previste piuttosto contenute ed interesseranno gli "Impianti Nord", il topping "RT2" e il Vacuum "V1" ed il VisBreaking "VSB". Complessivamente la lavorazione annuale di greggio è prevista pari a circa 13,3 ÷ 13,5 milioni di tonnellate (ovvero 96 ÷ 99 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1,2 milioni di tonnellate di carica impianti complementare al greggio (corrispondenti a circa 9 m/bl).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica, la manutenzione programmata annuale è stata completata nella prima parte dell'anno. La tariffa CIP6 risente del calo del prezzo del gas dovuto all'ampia offerta disponibile sul mercato.

Per quanto riguarda infine il segmento Eolico, è stato ottenuto a luglio 2018 il giudizio positivo di compatibilità ambientale e, a dicembre 2018, l'Autorizzazione Unica per il progetto di ampliamento del Parco eolico di Ulassai per una capacità complessiva di ulteriori 30 MW. I lavori per l'installazione delle 9 nuove turbine si sono conclusi il 27 settembre e a partire da tale data le nuove pale eoliche sono entrate in funzione. A luglio 2019 è stato ottenuto il permesso per il progetto di reblading dell'impianto di Ulassai che consiste nella sostituzione di tutte le pale, con conseguente incremento di produzione a parità di capacità installata. I lavori verranno realizzati in tre lotti e verranno conclusi entro il quarto trimestre del 2020. Nel nuovo assetto si attende una produzione a regime pari a circa 300 GWh/anno.

Investimenti per settore di attività

EUR Million	9M 2019	9M 2018	Q3/19	Q3/18
REFINING	206,6	115,9	36,8	40,6
POWER GENERATION	20,4	12,8	6,8	3,8
MARKETING	0,6	1,6	0,0	1,2
WIND	22,3	0,2	2,4	0,1
OTHER	0,4	0,5	0,1	0,2
Total	250,3	130,9	46,1	45,9

Fatti di rilievo dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2019

In data 14 ottobre 2019 il fondo australiano Platinum Investment Management Ltd ha dichiarato di detenere una partecipazione pari al 3,055% del capitale di Saras.

Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sull'identificazione, valutazione e la loro mitigazione, 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 mitigazione. 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 cambio

L'attività petrolifera del Gruppo è esposta strutturalmente alle fluttuazioni dei cambi, in quanto i prezzi di riferimento per l'acquisto di greggio e per gran parte delle vendite di prodotti sono legati al dollaro USA. Al fine di ridurre sia il rischio di cambio relativo alle transazioni che prevede di eseguire nel futuro che il rischio originato da debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella funzionale, Saras utilizza anche strumenti derivati con natura di hedging, quando ciò venga ritenuto opportuno.

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa sia tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali e di rispettare i covenants che derivano dai contratti di finanziamento accessi. La significativa capacità di autofinanziamento, unitamente al contenuto livello di indebitamento, fanno tuttavia ritenere che il rischio di liquidità risulti basso.

ALTRI RISCHI

Rischio di variazioni dei prezzi

I risultati del Gruppo Saras sono influenzati dall'andamento dei prezzi petroliferi ed in particolare dagli effetti che tale andamento comporta sui margini della raffinazione (rappresentati dalla differenza tra i prezzi dei prodotti petroliferi generati dal processo di raffinazione ed il prezzo delle materie prime, principalmente petrolio grezzo). Inoltre, per lo svolgimento dell'attività produttiva, il Gruppo Saras è tenuto a mantenere adeguate scorte di petrolio grezzo e di prodotti finiti; il valore delle scorte è soggetto alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

Sono soggetti a variazioni anche i prezzi di cessione dell'energia elettrica da parte delle controllate Sarlux e Sardeolica, nonché i prezzi dei TEE, dei certificati verdi e delle emissioni di CO₂. 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 con natura di hedging su commodities.

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 e macroeconomica superiori a quelle di altri Paesi; mutamenti legislativi, politici, economici e sommovimenti sociali potrebbero avere un impatto negativo sui rapporti commerciali tra Saras e gli stessi, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad 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 il sostenimento di oneri ad oggi non previsti.

Rischio normativo e regolatorio

La tipicità del business svolto dal Gruppo è condizionata dal contesto normativo e regolatorio in continua evoluzione dei paesi in cui opera. A tal riguardo, Saras è impegnata in una continua attività di monitoraggio e dialogo costruttivo con le istituzioni nazionali e locali volto a ricercare momenti di contraddittorio e valutare tempestivamente le modifiche normative intervenute, operando per minimizzare l'impatto economico derivante dalle stesse. In questo contesto fra le principali evoluzioni normative in corso, gli elementi più significativi riguardano:

- Normative concernenti la riduzione delle emissioni nazionali di determinati inquinanti atmosferici e relativi impatti sui limiti previsti nell'attuale decreto AIA.
- Il parere della Commissione Europea e i documenti attuativi dell'AAEG in merito al riconoscimento della controllata Sarlux della qualifica di "impresa energivora".
- Disposizioni normative relative ai titoli di efficienza energetica per il settore Power e agli incentivi per il settore Wind nonché ai riflessi sul GSE.
- Normative di riferimento relativamente al fatto che la controllata Sarlux Srl vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. alle condizioni previste da normative vigenti (legge 9/1991, legge 10/1991, delibera Cip n. 6/92 e successive modifiche, legge 481/1995) che prevedono di remunerare l'elettricità, prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili e assimilate, sulla base di costi evitati e incentivi limitati nel tempo, legati all'effettiva produzione.

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

Il Gruppo Saras opera nel rispetto della normativa vigente sulla protezione dei dati riguardanti i propri clienti, dipendenti, fornitori e tutti i soggetti con i quali entra in contatto quotidianamente. In particolare, il 25 maggio 2018 è divenuto efficace il nuovo Regolamento Europeo n. 679/2016 (il cosiddetto "GDPR") riguardante la protezione dei dati personali, il Gruppo Saras ha da tempo attivato un progetto volto ad implementare le nuove misure richieste dal GDPR e ha allineato le proprie procedure ed i processi alle novità introdotte da tale Regolamento.

Information Technology e Cyber Security

Complessi sistemi informativi sono a supporto delle diverse attività e processi di business. Aspetti di rischio riguardano l'adeguatezza di tali sistemi, la disponibilità e l'integrità/riservatezza dei dati e delle informazioni. In particolare alcuni rilevanti sistemi possono essere esposti al rischio di Cyber Attack. Il Gruppo sta da tempo sviluppando progetti e applicando soluzioni che mirano a ridurre sensibilmente questo tipo di rischio, avvalendosi di consulenti specializzati sul tema e adottando lo standard internazionale IEC 62443.

Rischio Brexit

Sulla base delle informazioni a oggi note non si prevede che la Brexit possa avere influenza rilevante sull'operatività del Gruppo.

Fondi per rischi e oneri

Oltre a quanto sopra descritto relativamente all'attività di gestione e mitigazione dei rischi, il Gruppo Saras, in presenza di obbligazioni attuali, conseguenti ad eventi passati, che possano essere di tipo legale, contrattuale, normativo, ha effettuato negli anni congrui accantonamenti in appositi fondi rischi ed oneri presenti fra le passività di bilancio (vedasi Nota Integrativa).

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante i primi nove mesi del 2019.

Azioni proprie

Nel corso dei primi nove mesi del 2019 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Tuttavia in data 13 maggio 2019, in virtù degli esiti del Piano di Stock Grant 2016-18, sono state attribuite al management del Gruppo Saras 5.769.638 azioni ordinarie Saras S.p.A. Di conseguenza, al 30 settembre 2019 le azioni proprie detenute in portafoglio sono divenute 9.220.216 (pari al 0,970% del capitale sociale), mentre il numero di azioni ordinarie di Saras SpA in circolazione è divenuto 941.779.784.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso il 25 luglio, la controllata spagnola Saras Energia e Kuwait Petroleum Espana SA hanno stipulato l'atto di cessione del ramo d'azienda riconducibile al business costituito dalle stazioni di servizio situate in Spagna e riguardante le stazioni, direttamente possedute e operate, i servizi ancillari e il relativo personale direttamente riferibile alla rete. Il corrispettivo complessivo della cessione ammonta a 35 milioni di Euro (oltre al valore del circolante e dell'inventario pari a 3,8 milioni di Euro trasferito al momento del closing dell'operazione). Si segnala che alcune stazioni e il relativo circolante non sono ancora state trasferite (e il relativo corrispettivo non è stato ancora liquidato) nell'attesa di ricevere alcune autorizzazioni da enti locali, classificate quindi fra le "attività non correnti destinate alla dismissione", conseguentemente, la controllata ha ricevuto un corrispettivo parziale pari a circa 30 milioni di Euro.

Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie

L'Assemblea degli Azionisti tenutasi il 16 aprile 2019 ha revocato, per la parte non eseguita, l'autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni della Società deliberata dall'Assemblea del 27 aprile 2018 e contestualmente ha approvato un nuovo programma di acquisto di azioni proprie della Società e di eventuali atti di disposizione sulle medesime, ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 e 2357-ter del Codice Civile e 132 del D. Lgs. n. 58/1998 (il "TUF"). In particolare, la delibera autorizza l'acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società. Tale nuovo programma di acquisto potrà effettuarsi, anche in via frazionata, entro dodici (12) mesi a far data dalla delibera del 16 Aprile 2019, ovvero entro il 16 aprile 2020. Inoltre, la delibera autorizza atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ed anche dei titoli già acquistati e detenuti dalla Società in base alle precedenti autorizzazioni. Si precisa che l'acquisto di azioni proprie oggetto del nuovo Piano di Buyback non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, e quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

Dividendi

In base all'autorizzazione ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA del 16 aprile 2019, la Società ha pagato in data 22 maggio 2019 un dividendo pari ad Euro 0,08 per ciascuna delle 941.779.784 azioni ordinarie in circolazione, per un importo totale di Euro 75.310 migliaia di Euro.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 settembre 2019

Migliaia di Euro		30/09/2019	31/12/2018
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	2.058.809	1.683.910
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	232.509	272.831
Altre attività finanziarie	5.1.2	98.151	131.723
Crediti commerciali	5.1.3	346.540	290.210
Rimanenze	5.1.4	1.206.026	861.601
Attività per imposte correnti	5.1.5	51.452	19.051
Altre attività	5.1.6	124.131	108.494
Attività non correnti	5.2	1.393.990	1.241.008
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.226.788	1.087.107
Attività immateriali	5.2.2	85.860	112.127
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	44.116	0
Altre partecipazioni	5.2.4	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.5	30.145	37.205
Altre attività finanziarie	5.2.6	6.579	4.067
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.3	7.038	35.001
Totale attività		3.459.837	2.959.919
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.4	1.850.133	1.301.078
Passività finanziarie a breve termine	5.4.1	50.071	106.630
Debiti commerciali e altri debiti	5.4.2	1.540.410	1.043.162
Passività per imposte correnti	5.4.3	174.079	74.948
Altre passività	5.4.4	85.573	76.338
Passività non correnti	5.5	512.936	554.771
Passività finanziarie a lungo termine	5.5.1	302.145	256.001
Fondi per rischi e oneri	5.5.2	170.413	203.313
Fondi per benefici ai dipendenti	5.5.3	10.351	10.322
Passività per imposte differite	5.5.4	3.658	3.819
Altre passività	5.5.5	26.369	81.316
Totale passività		2.363.069	1.855.849
PATRIMONIO NETTO	5.6		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		964.406	898.089
Risultato netto		66.806	140.425
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		1.096.768	1.104.070
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-
Totale patrimonio netto		1.096.768	1.104.070
Totale passività e patrimonio netto		3.459.837	2.959.919

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

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 30 settembre 2019

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 SETTEMBRE 2019

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2019	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2018	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	7.009.635		8.848.343	
Altri proventi	6.1.2	96.385		112.316	5.821
Totale ricavi		7.106.020	0	8.960.659	5.821
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(6.171.842)		(7.817.083)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(513.695)		(582.175)	(24.278)
Costo del lavoro	6.2.3	(114.703)		(113.332)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(143.597)		(129.225)	
Totale costi		(6.943.837)	0	(8.641.815)	(24.278)
Risultato operativo		162.183	0	318.844	(18.457)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni					
Proventi finanziari	6.3	155.913		224.169	
Oneri finanziari	6.3	(224.366)		(326.378)	(3.625)
Risultato prima delle imposte		93.730	0	216.635	(22.082)
Imposte sul reddito	6.4	(26.924)		(62.479)	6.020
Risultato netto		66.806	0	154.156	(16.062)
Risultato netto attribuibile a:					
Soci della controllante		66.806		154.156	
Interessenze di pertinenza di terzi		0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		7,09		16,49	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		7,09		16,49	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 SETTEMBRE 2019

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2019	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2018
Risultato netto (A)	66.806	154.156
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	128	86
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	128	86
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	66.934	154.242
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	66.934	154.242
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 30 settembre 2019

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 31/12/2017	54.630	10.926	765.904	240.836	1.072.296	0	1.072.296
Destinazione risultato esercizio precedente			240.836	(240.836)	0		0
Distribuzione Dividendi			(112.321)		(112.321)		(112.321)
Effetto traduzione bilanci in valuta			86		86		86
Effetto attuariale IAS 19			0		0		0
Riserva per piano azionario			1.489		1.489		1.489
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.204		1.204		1.204
Risultato netto				154.156	154.156		154.156
<i>Risultato netto complessivo</i>			86	154.156	154.156	0	154.156
Saldo al 30/09/2018	54.630	10.926	897.198	154.156	1.116.910	0	1.116.910
Destinazione risultato esercizio precedente			0	0	0		0
Distribuzione Dividendi			0		0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			54		54		54
Effetto attuariale IAS 19			336		336		336
Riserva per piano azionario			501		501		501
Effetto F.T.A. IFRS 9			0		0		0
Risultato netto				(13.731)	(13.731)		(13.731)
<i>Risultato netto complessivo</i>			54	(13.731)	(13.731)	0	(13.731)
Saldo al 31/12/2018	54.630	10.926	898.089	140.425	1.104.070	0	1.104.070
Destinazione risultato esercizio precedente			140.425	(140.425)	0		0
Distribuzione Dividendi			(75.310)		(75.310)		(75.310)
Effetto traduzione bilanci in valuta			128		128		128
Riserva per piano azionario			491		491		491
Altri movimenti			583		583		583
Risultato netto				66.806	66.806		66.806
<i>Risultato netto complessivo</i>			128	66.806	66.806	0	66.806
Saldo al 30/09/2019	54.630	10.926	964.406	66.806	1.096.768	0	1.096.768

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 settembre 2019

Migliaia di Euro	1/1/2019- 30/09/2019	1/1/2018- 30/09/2018
A - Disponibilità liquide iniziali	272.831	421.525
B - Flusso monetario da (per) attività operativa		
Risultato netto	66.806	154.156
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(6.901)	25.364
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	143.597	129.225
Variazione netta fondi per rischi	(32.900)	43.296
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	29	615
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	6.899	3.826
Interessi netti	14.009	12.195
Imposte sul reddito accantonate	20.025	58.653
Variazione FV derivati	(29.023)	4.135
Altre componenti non monetarie	1.202	2.779
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	183.743	434.243
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(56.330)	(70.175)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(344.425)	(257.044)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	497.248	229.824
Variazione altre attività correnti	(48.038)	(17.772)
Variazione altre passività correnti	117.501	71.064
Interessi incassati	473	365
Interessi pagati	(14.482)	(12.560)
Imposte pagate	(29.160)	(54.502)
Variazione altre passività non correnti	(54.947)	(65.159)
Totale (B)	251.583	258.284
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(250.348)	(129.995)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing	(50.779)	
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	90.446	28.463
Incrementi per cessione di attività non correnti destinate alla dismissione	27.963	0
Totale (C)	(182.718)	(101.532)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	46.144	(497)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(86.922)	(130.257)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	(75.310)	(112.321)
Totale (D)	(116.088)	(243.075)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		
	(47.224)	(86.323)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	6.901	(25.364)
F - Disponibilità liquide finali	232.509	309.838

(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"

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2019

- 1. Premessa**
- 2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili del Gruppo**
 - 2.1 Principi di redazione
 - 2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo
 - 2.3 Area di consolidamento
 - 2.4 Uso di stime
- 3. Informazioni per settore di attività e area geografica**
 - 3.1 Premessa
 - 3.2 Informativa settoriale
- 4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento**
- 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria**
 - 5.1 Attività correnti
 - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
 - 5.1.2 Altre attività finanziarie
 - 5.1.3 Crediti commerciali
 - 5.1.4 Rimanenze
 - 5.1.5 Attività per imposte correnti
 - 5.1.6 Altre attività
 - 5.2 Attività non correnti
 - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
 - 5.2.2 Attività immateriali
 - 5.2.3 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 e svalutazioni
 - 6.3 Proventi e oneri finanziari
 - 6.4 Imposte sul reddito
- 7. Altre informazioni**
 - 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
 - 7.2 Impegni
 - 7.3 Rapporti con parti correlate

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 settembre 2019 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 ottobre 2019.

Saras SpA (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da Massimo Moratti S.A.P.A.(20,01%), Angel Capital Management Spa (10,005%) e Stella Holding Spa (10,005%) rappresentanti in aggregato il 40,02% del Capitale Sociale di Saras SpA (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 24 giugno 2019. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

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

2. Principi di redazione e cambiamenti nei Principi contabili del Gruppo

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 settembre 2019, predisposto ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, che includono tutti i principi contabili internazionali (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Il bilancio consolidato abbreviato per il periodo chiuso al 30 settembre 2019 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Interim financial reporting.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati dal Gruppo Saras per la redazione del bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2019 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, a eccezione dei nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti di seguito illustrati che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso del presente esercizio.

IFRS 16 – Leases

Con efficacia 1 gennaio 2019 è entrato in vigore il nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases", omologato con il regolamento n. 2017/1986 emesso dalla Commissione Europea in data 31 ottobre 2017, che sostituisce lo IAS 17 Leasing e che definisce un modello unico di rilevazione dei contratti di leasing basato sulla rilevazione in capo al conduttore (lessee) di un asset rappresentativo del diritto di utilizzo del bene ("right of use") in contropartita ad una passività rappresentativa dell'obbligazione a eseguire i pagamenti previsti dal contratto ("lease liability"). A partire dal 1 gennaio 2019, a seguito della prima applicazione dell'IFRS 16, il Gruppo Saras riconosce per

tutti i contratti di leasing, a eccezione di quelli a breve termine (i.e. contratti di locazione con durata inferiore o uguale a 12 mesi e che non contengono un'opzione di acquisto) e di quelli con attività a modesto valore (cioè aventi un valore unitario inferiore a circa 5 migliaia di Euro), un diritto d'uso alla data di inizio del leasing, che corrisponde alla data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso. I canoni di locazione relativi a contratti a breve termine e a basso valore sono rilevati come costi a conto economico a quote costanti lungo la durata del leasing. Il trattamento contabile del nuovo principio prevede in sintesi la rilevazione, per il conduttore:

- nello stato patrimoniale, delle attività rappresentative del diritto d'uso del bene e delle passività finanziarie relative all'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. I diritti d'uso sono valutati al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore (impairment losses) e rettificati a seguito di ogni rimisurazione delle passività del leasing. Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di leasing rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni di leasing regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di leasing ricevuti. La passività finanziaria per leasing è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di leasing da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-IBR), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di leasing non è facilmente determinabile. Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati.
- nel conto economico, (i) degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso, il cui valore, a meno che il Gruppo Saras non sia ragionevolmente certo di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del leasing, è ammortizzato a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore e (ii) degli interessi passivi maturati sulla lease liability che rappresentano il costo finanziario sostenuto lungo la durata del contratto per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo; in conto economico sono inoltre rilevati i canoni relativi ai contratti di leasing che rispondono ai requisiti di breve durata ("short-term") e di modico valore ("low-value") e i pagamenti variabili legati all'utilizzo di asset, non inclusi nella determinazione del right of use/ lease liability, così come consentito dal principio;
- nel rendiconto finanziario si determinano i seguenti effetti di riclassifica dei flussi di cassa connessi ai contratti di leasing, rispetto alla precedente contabilizzazione: a) una modifica del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglierà più i pagamenti per canoni di leasing, ma presenterà come scelto dal Gruppo, l'ammontare degli esborsi per interessi passivi sulla lease liability; b) una modifica del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglierà gli esborsi connessi al rimborso delle lease liability.

In sede di prima applicazione del nuovo principio, il Gruppo Saras ha operato come segue:

- ha applicato il metodo di transizione retrospettivo modificato (cd. "modified retrospective approach");
- si è avvalsa dell'espedito pratico che consente di non applicare l'IFRS 16 ai leasing per i quali la durata residua all'1 gennaio 2019 è inferiore ai 12 mesi, per tutte le tipologie di asset;
- ha considerato come leasing tutti i contratti classificabili come tali in base all'IFRS 16 senza applicare il c.d. espedito del "grandfathering" (possibilità di non riesaminare ogni contratto esistente all'1 gennaio 2019, applicando l'IFRS 16 ai soli contratti precedentemente identificati come leasing in base allo IAS 17 e IFRIC 4);
- ha rilevato un'attività per il right of use ad un importo corrispondente alla passività per lease liability;
- le opzioni di rinnovo o di terminazione anticipata sono state analizzate, ove presenti, ai fini della determinazione della durata complessiva del contratto.

Le principali assunzioni chiave riguardanti la definizione del tasso di interesse marginale (incremental borrowing rate-IBR) alla data di prima applicazione del nuovo principio, sono state le seguenti:

- è stata definita una modalità di stima dell'IBR da applicare ad un portafoglio di contratti con caratteristiche ragionevolmente simili. Si è quindi optato per l'adozione dell'espedito pratico di semplificazione nella definizione di questo parametro, come concesso dal nuovo principio;
- il punto di partenza per la definizione dell'IBR alla data di prima applicazione del nuovo principio è il tasso effettivo medio di finanziamento esistente al 31 dicembre 2018 della Capogruppo Saras SpA, nella quale si concentrano le attività di gestione della tesoreria di gruppo, con una scadenza simile alla media degli accordi oggetto di rimisurazione. Questo tasso è stato opportunamente rettificato in base a quanto richiesto dalle nuove regole contabili, per simulare un teorico tasso marginale di finanziamento coerente con i contratti oggetto di valutazione.

L'IBR applicato per scontare i canoni di locazione al 1 gennaio 2019 è pari a 1,55%.

L'applicazione del nuovo principio ha comportato impatti significativi sulla situazione patrimoniale, economica e sui flussi di cassa del Gruppo in conseguenza:

- (i) di un incremento delle immobilizzazioni per il diritto d'uso degli asset tra le attività;
- (ii) di un impatto sull'Indebitamento finanziario netto, derivante dall'incremento delle passività finanziarie per debiti sui leasing;

- (iii) di un incremento dell'EBITDA, e in misura minore dell'EBIT, per via dell'esclusione da tali grandezze dei canoni di leasing in precedenza inclusi nei costi operativi, a fronte di un contestuale aumento degli ammortamenti;
- (iv) di una marginale variazione del risultato netto per effetto della differenza tra le diverse voci di costo (oneri finanziari e ammortamenti) contabilizzate in applicazione del nuovo principio rispetto ai canoni di leasing in precedenza imputati interamente al conto economico;
- (v) di un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing operativi, ma soltanto gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability;
- (vi) di un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della lease liability.

L'analisi ha riguardato le seguenti tipologie di contratti:

Costo Storico	01/01/2019	N° contratti analizzati	N° contratti esclusi	N° contratti inclusi
Terreni e fabbricati in locazione	35.197	20	3	17
Impianti e macchinari in locazione	11.952	10	0	10
Altri beni in locazione	6.290	9	3	6
Totale	53.439	39	6	33

Gli impatti sul Conto Economico consolidato sono stati:

- incremento EBITDA per 8,7 milioni di euro (decremento costi per servizi);
- incremento EBIT per 2,2 milioni di euro (incremento ammortamenti);
- incremento risultato netto per 1 milione di euro (effetto netto d'imposta del differenziale tra le voci precedenti, oltre all'incremento oneri finanziari per 0,6 milioni di euro).

La differenza tra la stima del valore delle attività e passività finanziarie effettuata nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2018 e il valore di prima applicazione sopra esposto, pari a circa 2 milioni di euro, è dovuto all'ulteriore affinamento dei criteri di determinazione del tasso di attualizzazione.

L'identificazione della durata del contratto di affitto è una tematica molto rilevante dal momento che la forma, la legislazione e le prassi commerciali sui contratti di affitto immobiliare variano significativamente da una giurisdizione ad un'altra e la valutazione degli effetti delle opzioni di rinnovo al termine del periodo non cancellabile sulla stima di lease term comporta l'utilizzo di assunzioni. Il Gruppo infatti per la definizione della durata del lease ha considerato la presenza di opzioni di rinnovo e cancellazione rispettivamente in capo al locatario, al locatore o a entrambi. In presenza di opzioni di rinnovo esercitabili da entrambe le parti contrattuali ha considerato l'esistenza o meno di significativi disincentivi economici nel rifiutare la richiesta di rinnovo.

L'applicazione di quanto sopra, tenuto conto degli specifici fatti e circostanze nonché della stima sull'essere ragionevolmente certo l'esercizio dell'opzione, ha comportato che laddove il Gruppo possa esercitare l'opzione e sia ragionevole aspettarsi che ciò avvenga, si è considerata una durata fino al secondo rinnovo previsto dal contratto, basandosi sull'evidenza storica e sul fatto di non poter considerare ragionevolmente certo il rinnovo oltre il secondo periodo.

Nel mese di Giugno 2019 l'IFRS Interpretation Committee ha iniziato a discutere sul tema del lease term (project: Lease Term and Useful Life of Leasehold Improvements). Alla data di predisposizione del presente bilancio consolidato abbreviato il Gruppo ha considerato tali discussioni e ne monitorerà l'evoluzione nel corso dell'anno.

IFRIC Interpretazione 23 – Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito

L'Interpretazione definisce il trattamento contabile delle imposte sul reddito quando il trattamento fiscale comporta delle incertezze che hanno effetto sull'applicazione dello IAS 12 e non si applica alle imposte o tasse che non rientrano nello scopo dello IAS 12, nè include specificamente requisiti relativi ad interessi o sanzioni riconducibili a trattamenti fiscali incerti.

L'Interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

- Se un'entità considera separatamente i trattamenti fiscali incerti
- Le assunzioni dell'entità sull'esame dei trattamenti fiscali da parte delle autorità fiscali
- Come un'entità determina l'utile imponibile (o la perdita fiscale), la base fiscale, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti fiscali non utilizzati e le aliquote fiscali
- Come un'entità tratta i cambiamenti nei fatti e nelle circostanze.

Un'entità deve definire se considerare ogni trattamento fiscale incerto separatamente od unitamente ad altri (uno o più) trattamenti fiscali incerti. Dovrebbe essere seguito l'approccio che consente la miglior previsione della risoluzione dell'incertezza.

Il Gruppo applica un significativo giudizio nell'individuare le incertezze sui trattamenti fiscali delle imposte sul reddito. Dato che il Gruppo opera in un contesto multinazionale complesso, ha valutato se l'interpretazione possa aver determinato un impatto sul suo bilancio consolidato intermedio.

Al momento dell'adozione dell'interpretazione, il Gruppo ha esaminato la sussistenza di posizioni fiscali incerte, che non ha generato alcun impatto sul bilancio consolidato in quanto il Gruppo Saras già applicava lo IAS 12 in modo coerente con l'IFRIC 23.

Modifiche all'IFRS 9: Prepayments Features with Negative Compensation

Ai sensi dell'IFRS 9, uno strumento di debito può essere valutato al costo ammortizzato o al fair value nel conto economico complessivo, a condizione che i flussi finanziari contrattualizzati siano "esclusivamente pagamenti di capitale e interessi sull'importo di riferimento" (il criterio SPPI) e lo strumento sia classificato nell'appropriato modello di business. Le modifiche all'IFRS 9 chiariscono che un'attività finanziaria supera il criterio SPPI indipendentemente dall'evento o dalla circostanza che causa la risoluzione anticipata del contratto e indipendentemente da quale sia la parte che paga o che riceve un ragionevole risarcimento per la risoluzione anticipata del contratto. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo Saras.

Modifiche allo IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement.

Le modifiche allo IAS 19 sanciscono le regole di contabilizzazione nel caso in cui, durante il periodo di riferimento, si verifichi una modifica, una riduzione o un regolamento del piano. Le modifiche precisano che quando una modifica, una riduzione o un regolamento del piano avvengono durante l'esercizio, un'entità è tenuta a determinare il costo del servizio per il resto del periodo successivo alla modifica, riduzione o regolamento del piano, utilizzando le ipotesi attuariali di riferimento per rimisurare la passività (attività) netta per benefici definiti in modo che rifletta i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento. Un'entità è tenuta, inoltre, a determinare l'interesse netto per il periodo rimanente dopo la modifica del piano, riduzione o regolamento del piano: la passività (attività) netta per benefici definiti che riflette i benefici offerti dal piano e le attività del piano dopo tale evento; e il tasso di sconto utilizzato per riparametrare la passività (attività) netta per benefici definiti.

Tali modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato in quanto il Gruppo Saras, nel periodo di riferimento, non ha registrato alcuna modifica, riduzione o regolamento dei piani.

Modifiche allo IAS 28: Long-term interests in associates and joint venture

Le modifiche specificano che un'entità applica l'IFRS 9 per investimenti a lungo termine in una società collegata o joint venture, per i quali non si applica il metodo del patrimonio netto ma che, in sostanza, formano parte dell'investimento netto nella società collegata o joint venture (interessi a lungo termine). Questo chiarimento è rilevante perché implica che il modello delle perdite attese sui crediti dell'IFRS 9, si applica a tali investimenti a lungo termine.

Le modifiche chiariscono inoltre che, nell'applicare l'IFRS 9, un'entità non deve tenere conto di eventuali perdite della società collegata o della joint venture o di eventuali perdite di valore della partecipazione, rilevate come rettifiche della partecipazione netta nella collegata o joint venture che derivano dall'applicazione dello IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures.

Tali modifiche non sono applicabili al Gruppo Saras.

Miglioramenti annuali 2015-2017 Cycle

- IFRS 3 Business Combination

Le modifiche chiariscono che, quando un'entità ottiene il controllo di un business che è una joint operation, applica i requisiti per un'aggregazione aziendale (business combination) che si è realizzata in più fasi, tra cui la rimisurazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta nelle attività e passività della joint operation. Nel fare ciò, l'acquirente rivaluta l'interessenza precedentemente detenuta nella joint operation.

L'entità applica tali modifiche alle business combinations per cui la data di acquisizione coincide o è successiva al primo esercizio a partire dal 1 ° gennaio 2019, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo Saras in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

- IFRS 11 Joint Arrangements

Una entità che partecipa in una joint operation, senza avere il controllo congiunto, potrebbe ottenere il controllo congiunto della joint operation nel caso in cui l'attività della stessa costituisca un business come definito nell'IFRS 3.

Le modifiche chiariscono che le partecipazioni precedentemente detenute in tale joint operation non sono rimisurate. Un'entità applica tali modifiche alle operazioni nelle quali detiene il controllo congiunto a partire dall'inizio dell'esercizio a partire dal 1 ° gennaio 2019 o successivamente, con l'applicazione anticipata consentita.

Questa modifica non ha avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo Saras in quanto non si è verificata nessuna aggregazione aziendale in cui si è ottenuto il controllo congiunto.

- IAS 12 Income Taxes

Le modifiche chiariscono che gli effetti delle imposte sui dividendi sono collegati alle operazioni passate o agli eventi che hanno generato utili distribuibili piuttosto che alle distribuzioni ai soci. Pertanto, un'entità rileva gli effetti delle

imposte sul reddito derivanti dai dividendi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico complessivo o nel patrimonio netto coerentemente con il modo in cui l'entità ha precedentemente riconosciuto tali operazioni o eventi passati.

L'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1 ° gennaio 2019 o successivamente, ed è consentita l'applicazione anticipata. Quando l'entità applica per la prima volta tali modifiche, le applica agli effetti che hanno avuto le imposte sui dividendi rilevati a partire dall'inizio del primo esercizio.

Poiché la prassi attuale del gruppo è in linea con tali emendamenti, il Gruppo Saras non ha registrato alcun impatto derivante da tale modifiche sul proprio bilancio consolidato.

- **IAS 23 Borrowing Costs**

Le modifiche chiariscono che un'entità tratta come finanziamenti non specifici qualsiasi finanziamento effettuato che fin dal principio era finalizzato a sviluppare un'attività, nel caso in cui tutte le azioni necessarie per predisporre tale attività all'uso o alla vendita sono completate.

Un'entità applica tali modifiche agli oneri finanziari sostenuti a partire dall'inizio dell'esercizio in cui l'entità applica per la prima volta tali modifiche. Un'entità applica tali modifiche per gli esercizi che hanno inizio dal 1 ° gennaio 2019 o successivamente, e l'applicazione anticipata è consentita.

Poiché la prassi attuale del gruppo è in linea con tali emendamenti, il Gruppo Saras non ha registrato alcun impatto derivante da tale modifiche sul proprio bilancio consolidato.

2.3 Principi emanati ma non ancora in vigore

Emendamento al Conceptual Framework in IFRS Standards (emesso il 29 marzo 2018)

Lo IASB ha pubblicato la versione rivista del Conceptual Framework for Financial Reporting, con prima applicazione prevista per il 1 gennaio 2020. Le principali modifiche riguardano:

- un nuovo capitolo in tema di valutazione;
- migliori definizioni e guidance, in particolare con riferimento alla definizione di passività;
- chiarimenti di importanti concetti, come stewardship, prudenza e incertezza nelle valutazioni.

Emendamento Definition of a business all'IFRS 3 (emesso il 22 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of a Business all'IFRS 3 con l'obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un'acquisizione di un business o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di business dell'IFRS 3. Le modifiche si applicheranno alle acquisizioni successive al 1 gennaio 2020. Il Gruppo applicherà queste modifiche quando entreranno in vigore.

Emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 (emesso il 31 ottobre 2018)

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di 'materiale' al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1 gennaio 2020. Il Gruppo applicherà queste modifiche quando entreranno in vigore.

IFRS 17-'Insurance Contract' (emesso il 18 maggio 2017)

Lo IASB ha emesso l'IFRS 17 - Insurance Contracts, un nuovo principio completo relativo ai contratti di assicurazione che copre la rilevazione e misurazione, presentazione ed informativa. Il principio sarà in vigore per gli esercizi che inizieranno al 1 gennaio 2021 o successivamente e si applicherà a tutti i tipi di contratti assicurativi indipendentemente dal tipo di entità che li emettono, come anche ad alcune garanzie e strumenti finanziari con caratteristiche di partecipazione discrezionale. Sulla base delle analisi preliminarmente effettuate, il Gruppo non prevede impatti significativi sul proprio bilancio consolidato.

2.3 Area di consolidamento

Le società controllate incluse nell'area di consolidamento sono indicate nella seguente tabella:

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%

Saras Ricerche e Tecnologie Srl	100%
Sarint SA e società controllate:	100%
Saras Energia SAU	100%
Terminal Logistica de Cartagena SLU	100%
Reasar SA	100%
Sardeolica Srl	100%
Saras Trading SA	100%

Altre partecipazioni valutate al fair value

Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	4,01%

Rispetto al 31 dicembre 2018 l'unica variazione intercorsa è l'avvenuta liquidazione della società Alpha Eolica Srl (già in Liquidazione nell'esercizio precedente) .

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nel bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime. Le principali stime sono relative all'ammortamento delle immobilizzazioni, al valore recuperabile delle immobilizzazioni, al valore recuperabile delle rimanenze, alle imposte differite, ai fondi rischi ed ai fondi svalutazione delle attività correnti, ai ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl al G.S.E., alla valutazione del valore recuperabile dei crediti e alla valutazione delle attività e passività emerse dall'applicazione del nuovo principio IFRS 16 –Leases.

Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2018, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

1. L'attività di raffinazione, svolta dalla controllante Saras S.p.A. e dalla controllata Sarlux S.r.l. si riferisce alla vendita di prodotti petroliferi ottenuti:

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

- in Italia da Saras S.p.A. (Divisione Extrarete), verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (Saroch), da basi di terzi con contratto di transito (Livorno, Civitavecchia, Marghera, Ravenna, Udine, Trieste, Lacchiarella, Arquata) e da Deposito di Arcola Srl per la gestione logistica del deposito di Arcola (SP);
- in Spagna, da Saras Energia S.A.U., per stazioni di servizio di proprietà e libere, supermercati e rivenditori, tramite una numerosa rete di depositi dislocati in tutta la Penisola Iberica, di cui il più importante, quello di Cartagena, è di proprietà della società stessa.

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

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

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

3.2 Informativa settoriale

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

Conto Economico 30 settembre 2019	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	8.226.010	382.240	1.521.186	8.513	20.600	10.158.549
a dedurre: ricavi infrasettori	(3.084.112)	(47.461)	(639)	0	(16.701)	(3.148.913)
Ricavi da terzi	5.141.898	334.779	1.520.547	8.513	3.899	7.009.635
Altri ricavi operativi	93.670	56.287	4.599	1.828	300	156.684
a dedurre: ricavi infrasettori	(59.542)	(385)	0	(155)	(217)	(60.299)
Altri proventi v/terzi	34.128	55.902	4.599	1.673	83	96.385
Ammortamenti e svalutazioni	(96.697)	(40.185)	(2.267)	(3.769)	(679)	(143.597)
Risultato operativo lordo	58.554	83.188	14.533	3.053	2.857	162.183
Proventi finanziari (a)	148.314	12.781	348	49	11	161.503
Oneri finanziari (a)	(215.127)	(13.260)	(1.465)	(81)	(25)	(229.958)
Imposte sul reddito	1.813	(24.193)	(3.001)	(985)	(559)	(26.924)
Utile (perdita) di esercizio	(6.446)	58.516	10.415	2.036	2.284	66.806
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.920.993	1.209.959	190.748	103.267	34.870	3.459.837
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.908.143	128.516	275.866	21.621	28.923	2.363.069
Investimenti in attività materiali	208.135	20.458	12	22.288	406	251.299
Investimenti in attività immateriali	225	0	186	9	1	421

Conto Economico 30 settembre 2018	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	11.429.587	569.547	2.179.818	13.596	35.690	14.228.238
a dedurre: ricavi infrasettori	(3.876.649)	(60.466)	(987)	0	(22.269)	(3.960.371)
Ricavi da terzi	7.552.938	509.081	2.178.831	13.596	13.421	10.267.867
Altri ricavi operativi	161.030	54.908	3.614	2.295	655	222.502
a dedurre: ricavi infrasettori	(92.181)	(474)	0	(309)	(493)	(93.457)
Altri proventi v/terzi	68.849	54.434	3.614	1.986	162	129.045
Ammortamenti e svalutazioni	(115.998)	(52.312)	(5.286)	(4.536)	(706)	(178.838)
Risultato operativo lordo	26.575	94.051	19.013	6.037	(877)	144.800
Proventi finanziari (a)	352.803	46.595	411	80	17	399.906
Oneri finanziari (a)	(352.933)	(514)	(5.718)	(14)	(5)	(359.184)
Imposte sul reddito	(338)	(43.606)	(1.020)	(360)	227	(45.097)
Utile (perdita) di esercizio	26.107	96.526	12.686	5.743	(637)	140.425
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.321.164	1.272.565	251.252	83.032	31.906	2.959.919
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.342.393	229.397	244.781	16.816	22.462	1.855.849
Investimenti in attività materiali	206.673	20.684	763	6.882	549	235.551
Investimenti in attività immateriali	6.716	0	586	22	76	7.400

- (a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.
 (b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore.

4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento (Impairment test)

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Il test sulla riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.

Nel rivedere i propri indicatori di impairment il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 30 settembre 2019, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile e non sono avvenute sostanziali modifiche nell'operatività del gruppo e delle diverse CGU, indicando così l'assenza di indicatori di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Inoltre, con particolare riferimento a queste ultime, gli aggiornamenti delle analisi di scenario effettuate dal Gruppo sulle CGU di riferimento non hanno evidenziato indicatori di impairment, confermando la sostanziale affidabilità delle stime operate nell'ambito dei test di impairment al 31 dicembre 2018.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide ed equivalenti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Depositi bancari postali	232.257	271.616	(39.359)
Cassa	252	1.215	(963)
Totale	232.509	272.831	(40.322)

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 162.156 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 55.705 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa; la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti è riepilogata nel prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

Attività finanziarie correnti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	59.386	93.143	(33.757)
Depositi a garanzia derivati	37.517	30.595	6.922
Altre attività	1.248	7.985	(6.737)
Totale	98.151	131.723	(33.572)

La voce Strumenti finanziari derivati è costituita sia dal fair value positivo degli strumenti in essere alla data di fine periodo che dai differenziali attivi realizzati e non ancora incassati.

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie il saldo al 30 settembre 2019 dei depositi a garanzia delle posizioni aperte in strumenti derivati richiesti dalle controparti con le quali il Gruppo pone in essere tali operazioni.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 346.540 migliaia di euro, in incremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2018, per 56.330 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 5.955 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

5.1.4 Rimanenze

La consistenza delle rimanenze e le variazioni intervenute nel corso del periodo sono riportate nella tabella seguente:

Rimanenze	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	419.372	193.810	225.562
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	97.738	105.924	(8.186)
Prodotti finiti e merci	567.211	439.405	127.806
Ricambi e materie prime sussidiarie	121.705	122.462	(757)
Totale	1.206.026	861.601	344.425

L'incremento del valore delle rimanenze petrolifere (principalmente legato ai grezzi ed ai prodotti finiti) è essenzialmente dovuto all'effetto congiunto dell'incremento delle quantità in giacenza alla fine del periodo – per effetto di acquisti concentrati in prossimità della chiusura del periodo – e della dinamica dei prezzi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato svalutazione.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

Attività per imposte correnti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Credito per IVA	78	81	(3)
Crediti IRES	31.239	4.493	26.746
Crediti IRAP	16.449	12.680	3.769
Altri crediti tributari	3.686	1.797	1.889
Totale	51.452	19.051	32.401

I Crediti IRES sono essenzialmente riconducibili agli acconti versati nel corso del periodo, oltre che alle eccedenze della soppressa Robin Hood Tax, oggetto di recupero in compensazione al versamento di altri tributi. I Crediti IRAP si riferiscono principalmente agli acconti versati nel corso di esercizi precedenti dalla controllata Sarlux e risultati eccedenti rispetto all'imposta di competenza.

Gli Altri Crediti comprendono, oltre ad imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio, la quota del credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014/2015 di cui all'art.18 DL 91/14, al netto dell'utilizzo in compensazione di altri versamenti fiscali avvenuto nel periodo.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Ratei attivi	380	251	129
Risconti attivi	17.540	10.403	7.137
Altri crediti a breve termine	106.211	97.840	8.371
Totale	124.131	108.494	15.637

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi corrisposti dalle controllate, i quali per loro natura si incrementano in corso d'anno e si riducono a fine esercizio, e di oneri relativi alla normativa sui biocarburanti da parte della capogruppo.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 55.609 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti ai primi nove mesi 2019;

- certificati bianchi per 36.347 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (36.600 migliaia di euro nel 2018); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1.

Si ricorda che la voce include inoltre i crediti iscritti in relazione al rimborso richiesto al GSE per i certificati verdi acquistati e consegnati in passato che, in seguito a sentenza avversa, sono stati oggetto di svalutazione integrale nel corso del precedente esercizio per 29 milioni di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto al paragrafo 7.1.

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	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Terreni e fabbricati	183.869	27	(13.118)	0	1.689	172.467
Impianti e macchinari	3.357.574	65.698	(5.847)	0	67.008	3.484.433
Attrezzature ind.li e comm.li	34.993	0	(234)	0	247	35.006
Altri beni	603.861	243	(244)	0	3.095	606.955
Immobilitazioni materiali in corso	177.689	185.331	248	0	(74.802)	288.466
Totale	4.357.986	251.299	(19.195)	0	(2.763)	4.587.327

Fondi Ammortamento	31/12/2018	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Fondo Terreni e fabbricati	109.765	3.762	(12.420)	0	(924)	100.183
Fondo Impianti e macchinari	2.686.555	86.602	(5.728)	0	85	2.767.514
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	25.170	2.563	(154)	0	(67)	27.512
Altri beni	449.389	16.182	(147)	0	(94)	465.330
Totale	3.270.879	109.109	(18.449)	0	(1.000)	3.360.539

Valore Netto	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Terreni e fabbricati	74.104	27	(698)	(3.762)	0	2.613	72.284
Impianti e macchinari	671.019	65.698	(119)	(86.602)	0	66.923	716.919
Attrezzature ind.li e comm.li	9.823	0	(80)	(2.563)	0	314	7.494
Altri beni	154.471	243	(97)	(16.182)	0	3.190	141.625
Immobilitazioni materiali in corso	177.689	185.331	248	0	0	(74.802)	288.466
Totale	1.087.106	251.299	(746)	(109.109)	0	(1.762)	1.226.788

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore di 33.446 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore di 2.019 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 36.818 migliaia di euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione e di generazione di energia elettrica dalla centrale a ciclo combinato situati in Sarroch. L'incremento registrato nel periodo si riferisce principalmente alla capitalizzazione dei costi relativi ad uno dei più rilevanti interventi di manutenzione di turn-around degli ultimi anni, così come commentato nella Relazione sulla Gestione.

La voce "attrezzature industriali e commerciali" comprende attrezzature relative al laboratorio chimico e alla sala controllo collegate all'attività di raffinazione e vari beni in dotazione necessari al processo produttivo.

La voce "altri beni" comprende principalmente i serbatoi e gli oleodotti per la movimentazione dei prodotti e grezzi delle società del gruppo (Sarlux Srl, Saras Energia S.A.U. e Deposito di Arcola Srl).

La voce "immobilizzazioni in corso" 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 251.299 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento, invariati rispetto all'esercizio 2018, sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni
Fabbricati industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2031	5,5%
Impianti generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	8,4%
Impianti altamente corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	11,7%
Oleodotti e serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,4%
Centrale termo elettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,0%
Dotazioni (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	25,0%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri beni)		20,0%
Mobili e macchine per ufficio (Altri beni)		12,0%
Mezzi di trasporto (Altri beni)		25,0%

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono alcuni impianti della raffineria di Sarroch (trattamento affluenti, dissalazione acqua marina, blow down, torce e pontile), rilasciata dall'autorità portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2027: tale concessione è stata considerata nella già ricordata prima applicazione del principio IFRS 16.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	51.615	193	0	0	2.751	54.559
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.490	0	(30)	0	0	24.542
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.019	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	527.317	228	0	0	3.311	530.856
Immobilizzazioni immateriali in corso	4.847	0	0	0	(4.847)	0
Totale	629.288	421	(30)	0	1.215	630.976

Fondi Ammortamento	31/12/2018	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	45.077	3.092	0	0	(184)	47.985
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.272	456	(3)	0	208	11.933
Altre immobilizzazioni immateriali	460.812	24.283	0	0	22	485.117
Totale	517.161	27.831	(3)	0	46	545.035

Valore Netto	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	6.538	193	0	(3.092)	0	2.935	6.575
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.300	0	(33)	(456)	0	(208)	12.609
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	66.505	228	0	(24.283)	0	3.289	45.739
Immobilizzazioni immateriali in corso	4.847	0	0	0	0	(4.847)	0
Totale	112.127	421	(33)	(27.831)	0	1.169	85.860

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo che ammontano a 27.831 migliaia di euro e che sono determinati secondo le aliquote su base annua, invariate rispetto all'esercizio 2018 e di seguito riportate.

Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	3%- 33%
Altre immobilizzazioni immateriali	6%- 33%

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione. Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce essenzialmente ai diritti di superficie acquisiti dalla controllata Sardeolica sui terreni su quali insiste il parco eolico di Ulassai, il cui ammortamento terminerà nel 2035.

Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Sardeolica Srl (20.937 migliaia di euro) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica Srl su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore, pari a 37,5 milioni di euro (60 milioni di euro al 31 dicembre 2018), del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl e il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020 e che era stato originariamente iscritto al fair value nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di Euro, nel corso degli esercizi precedenti è sempre stato oggetto di valutazioni al fine di verificarne il valore recuperabile, alla luce delle modifiche di scenario e normative nel tempo intervenute. Anche per il 2018 si è proceduto alla stima del valore recuperabile del contratto che ne ha confermato il valore iscritto in bilancio; gli aggiornamenti delle analisi di scenario effettuate dal management non evidenziano modifiche significative intervenute nel periodo alle principali assunzioni incorporate nella valutazione.

5.2.3 Diritto di utilizzo di attività in leasing

Il saldo al 30 settembre 2019, pari 44.116 migliaia di euro, è relativo alla prima applicazione del nuovo principio IFRS 16 – Leases. L'iscrizione si riferisce essenzialmente alle seguenti fattispecie contrattuali:

- 1) Concessioni, diritti di superficie e simili: si tratta principalmente delle concessioni delle aree su cui insistono parte del sito produttivo di Sarroch, i depositi petroliferi di Arcola e Cartagena, nonché quella su cui è stato costruito ed è in attività il parco eolico di Ulassai.
- 2) Impianti: si tratta principalmente dei contratti stipulati dalla controllata Sarlux con fornitori per la costruzione e l'esercizio di alcuni impianti all'interno del sito produttivo di Sarroch;
- 3) Flotte auto aziendali: trattasi di contratti di noleggio a lungo termine di auto aziendali in uso sia all'interno del sito industriale di Sarroch che ai dipendenti delle varie sedi direzionali e commerciali.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo" in merito all'adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases".

5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 settembre 2019, pari 30.145 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponibili futuri così come previsti dai più recenti piani di Gruppo.

5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 settembre 2019 è pari a 6.579 migliaia di euro (4.067 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio lungo termine.

5.4 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 30 settembre 2019 pari a 7.038 migliaia di euro è rappresentato dal valore residuo del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita. Il 25 luglio 2019 a completamento dell'accordo sottoscritto nel novembre 2018 con Kuwait Petroleum Espana SA, la controllata spagnola ha ceduto le stazioni di servizio situate in Spagna. Il saldo residuo si riferisce al valore di alcune stazioni per le quali il trasferimento non si è ancora perfezionato nell'attesa di ricevere alcune autorizzazioni da autorità locali.

5.4 Passività correnti

5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	74	0	74
Banche c/c	158	16.957	(16.799)
Strumenti finanziari derivati	30.363	26.937	3.426
Altre passività finanziarie a breve	19.476	62.736	(43.260)
Totale	50.071	106.630	(56.559)

La voce "Finanziamenti bancari correnti" accoglie le quote a breve dei finanziamenti bancari accesi dal Gruppo, che sono valutati col criterio del costo ammortizzato. Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti e dei prestiti obbligazionari sono riportati nella successiva nota alla voce "5.4.1 - Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Banche c/c" accoglie il saldo delle linee di credito cui il Gruppo fa ricorso nel normale svolgimento delle attività.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 settembre 2019: l'incremento rispetto al 31 dicembre 2018 è sostanzialmente dovuto all'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

La seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al fair value al 30 settembre 2019, suddivise per gerarchia di fair value:

Strumenti finanziari derivati	30/09/2019 Attività	FV livello 1	FV livello 2	FV livello 3	30/09/2019 Passività	FV livello 1	FV livello 2	FV livello 3	FV livello 3
Interest rate sw aps	0				100		100		
Fair value strumenti derivati su commodities	55.418	55.418			30.186	30.186			
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	0				77		77		
Fair value acquisti e vendite a termine su quote CO2	3.968		3.968						
Totale	59.386	55.418	3.968	0	30.363	30.186	177	0	0

La voce "Altre passività finanziarie a breve" accoglie essenzialmente incassi relativi a crediti ceduti con operazioni di factoring pro-soluto senza notifica, ricevuti dai clienti e non ancora retrocessi ai factors.

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali ammontano a 1.540.410 migliaia di euro, in incremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2018. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuto all'incremento della quantità acquistate in prossimità della chiusura del periodo.

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti per IVA	25.060	14.727	10.333
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	22.220	234	21.986
Debiti IRAP	0	806	(806)
Altri debiti tributari	126.799	59.181	67.618
Totale	174.079	74.948	99.131

La variazione dei "Debiti per IVA", riferibile al debito di periodo delle società italiane ed estere, è da ricondursi all'acconto d'imposta versato dalle società italiane, per legge, a dicembre 2018 ma non ricorrente in corso d'anno.

La variazione per debiti IRES, riflette il debito d'imposta di periodo.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (118.339 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (5.154 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.4.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	9.651	11.397	(1.746)
Debiti verso il personale	28.443	25.236	3.207
Debiti verso altri	15.576	9.467	6.109
Ratei passivi	4.155	7.452	(3.297)
Risconti passivi	27.748	22.786	4.962
Totale	85.573	76.338	9.235

La voce "Debiti verso il personale" comprende le retribuzioni del mese di settembre non ancora liquidate e la quota maturata delle mensilità aggiuntive nonché premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La voce Risconti passivi accoglie, tra le altre poste, il risconto iscritto dalla controllata Sardeolica Srl a fronte dei contributi ottenuti a titolo definitivo ex L.488 sulla costruzione del parco eolico di Ulassai. Tali contributi sono sospesi nello stato patrimoniale e sono rilasciati a conto economico nei vari esercizi in correlazione all'ammortamento degli impianti a fronte dei quali sono stati ricevuti.

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	201.465	198.675	2.790
Finanziamenti bancari non correnti	49.887	49.393	494
Altre passività finanziarie a lungo termine	50.793	7.933	42.860
Totale	302.145	256.001	46.144

La voce accoglie le quote a medio/lungo termine dei finanziamenti bancari accesi dalla Capogruppo, di seguito ricapitolati (valori espressi in milioni di euro):

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2018	Residuo al 30/09/2019	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA							
Unicredit	Aprile 2017	50	Euribor 6 mesi	49,4	49,9		49,9
Bond	Dicembre 2017	200	1,70%	198,7	201,5		201,5
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248,1	251,4		49,9 201,5

La voce "Passività finanziarie a lungo termine" accoglie:

- un prestito obbligazionario per un valore nominale complessivo di 200 milioni di Euro, con scadenza in data 28 dicembre 2022 e cedola fissa dell'1,70% su base annua annua rappresentato da un "private placement" di titoli obbligazionari presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, Third Market, del Wiener Börse AG;
- un finanziamento da 50 milioni di euro, acceso da Saras SpA, soggetto ai seguenti vincoli: di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando il 31 dicembre di ogni anno; di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.
Il mancato rispetto di tali vincoli comporta la facoltà, da parte del pool di banche concedente il finanziamento, di richiedere il rimborso anticipato dello stesso.

All'ultima data di verifica del rispetto dei vincoli finanziari prevista contrattualmente si conferma che gli stessi risultavano soddisfatti.

La Capogruppo Saras ha inoltre in essere una linea di credito "Revolving Credit Facility" con scadenza 2020 per un importo massimo pari a 255 milioni di Euro: l'importo utilizzato al 30 settembre 2019 era pari a zero.

L'incremento della voce "Altre passività finanziarie a lungo termine" rispetto all'esercizio precedente, è principalmente riconducibile all'iscrizione delle passività finanziarie per leasing relative alla già citata prima applicazione del nuovo principio IFRS 16. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo" in merito all'adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases".

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

Il dettaglio dei fondi per rischi ed oneri è il seguente:

Fondi per rischi e oneri	31/12/2018	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	30/09/2019
F.do smantellamento impianti	19.039	0	0	0	19.039
F.do oneri per quote CO2	155.759	68.155	(99.199)	0	124.715
Altri fondi rischi e oneri	28.515	0	(1.856)	0	26.659
Totale	203.313	68.155	(101.055)	0	170.413

Il fondo smantellamento impianti è iscritto a fronte dei costi futuri di smantellamento degli impianti e macchinari, considerati laddove sussista un'obbligazione legale ed implicita in tal senso.

Il Fondo oneri per quote di CO2, iscritto per 124.715 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO2 degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO2 eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate. Nel corso del primo semestre è stato utilizzato il fondo per 99.199 migliaia di euro, a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del precedente esercizio. Si ricorda inoltre che tale fondo accoglie anche l'onere relativo alle quote relative al Sito Nord della raffineria di Sarroch: per ulteriori dettagli, si rimanda al bilancio consolidato 2018.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale (tra cui quelle descritte al punto 7.1), principalmente per un contenzioso con il GSE per il riconoscimento dei certificati bianchi (TEE).

5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

La movimentazione del fondo "Trattamento di fine rapporto" è la seguente:

Fondi per benefici ai dipendenti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.351	10.322	29
Totale	10.351	10.322	29

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali.

5.5.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.658 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	25.563	80.263	(54.700)
Altri debiti	806	1.053	(247)
Totale	26.369	81.316	(54.947)

Rispetto al 31 dicembre 2018, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa alla linearizzazione dei ricavi derivanti dal contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.) sulla base sia della durata dello stesso, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	30/09/2019	31/12/2018	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	964.406	898.089	66.317
Utili (perdite) netto esercizio	66.806	140.425	(73.619)
Totale	1.096.768	1.104.070	(7.302)

Capitale sociale

Al 30 settembre 2019 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 964.406 migliaia di euro, con un incremento netto di 66.317 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 140.425 migliaia di euro);
- decremento per 75.310 migliaia di euro dovuto alla distribuzione di dividendi, deliberata dall'assemblea dei soci del 16 aprile 2019, e liquidata nel corso del mese di maggio; migliaia di euro;
- effetto positivo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 128 migliaia di euro;
- altri movimenti minori, pari a 583 migliaia di euro;
- incremento pari 491 migliaia di euro, per effetto della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management delle società;

Ai sensi dello IAS 1, par. 1 e 97, si precisa che non sono state effettuate movimentazioni di patrimonio netto con possessori di capitale proprio.

Risultato netto

L'utile del periodo ammonta a 66.806 migliaia di euro.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I "Ricavi della gestione caratteristica" si analizzano come segue:

Ricavi della gestione caratteristica	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.639.066	8.441.147	(1.802.081)
Cessione energia elettrica	362.585	393.312	(30.727)
Altri compensi	8.120	12.888	(4.768)
Variazioni lavori in corso su ordinazione	(136)	996	(1.132)
Totale	7.009.635	8.848.343	(1.838.708)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 1.802.081 migliaia di euro essenzialmente a causa del livello medio dei prezzi di mercato, inferiore nel corso dei primi nove mesi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; inoltre la variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione (277.749 migliaia di euro) e quelli relativi alle cessioni RIU (23.278 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl, oltre a quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (6.857 migliaia di euro).

Tra i ricavi per cessione di energia elettrica da parte della controllata Sarlux è ricompreso l'effetto della linearizzazione calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2020, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia al prezzo del gas che al cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorché subiscono variazioni significative.

Gli altri compensi comprendono essenzialmente i ricavi conseguiti dalle controllate Sartec Srl e Reasar SA nei rispettivi settori di attività.

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività nel precedente paragrafo 3.2 "Informativa settoriale".

6.1.2 Altri proventi

Il dettaglio della voce "Altri proventi" è di seguito esposto:

Altri ricavi operativi	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.215	6.116	1.099
Cessione materiali diversi	520	440	80
Contributi	1.404	1.228	176
Noleggio navi cisterne	4.095	3.995	100
Recupero per sinistri e risarcimenti	1.006	1.266	(260)
Rimborso Oneri CO2	55.609	32.807	22.802
Altri ricavi	26.536	66.464	(39.928)
Totale	96.385	112.316	(15.931)

La voce "Rimborso Oneri CO2" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92, del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG. L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è essenzialmente dovuto all'incremento del valore delle quote di CO2.

Il decremento della voce "Altri ricavi" è principalmente dovuto ai proventi della controllata Sarlux Srl relativi ai titoli di efficienza energetica iscritti nell'esercizio precedente.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Acquisto di materie prime	3.586.935	4.576.431	(989.496)
Acquisto semilavorati	260.624	168.597	92.027
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	64.450	63.088	1.362
Incrementi imm.ni materiali	(10.709)	(9.088)	(1.621)
Acquisto prodotti finiti	2.621.757	3.274.157	(652.400)
Variazione rimanenze	(351.215)	(256.102)	(95.113)
Totale	6.171.842	7.817.083	(1.645.241)

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 1.645.241 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a causa dell'andamento dei prezzi e dei prezzi dei prodotti petroliferi; inoltre la variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Costi per servizi	487.259	555.435	(68.176)
Capitalizzazioni	(54.848)	(16.444)	(38.404)
Costi per godimento beni terzi	1.368	11.443	(10.075)
Accantonamenti per rischi	68.166	24.288	43.878
Oneri diversi di gestione	11.750	7.453	4.297
Totale	513.695	582.175	(68.480)

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

La voce "Capitalizzazioni" si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo; l'incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è dovuto all'importante ciclo di fermate previste ed effettuate nel corso del semestre.

La voce "Costi per godimento beni di terzi" si decrementa rispetto ai primi nove mesi del 2018 (10.075 migliaia di euro), per effetto dell'introduzione del nuovo principio IFRS16 che prevede, tra altro, la riclassifica dei costi relativi ai canoni di leasing e di noleggio come ricordato e dettagliato al precedente paragrafo 2.2.

La voce "Accantonamenti per rischi ed oneri" include l'accantonamento per gli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading). L'incremento, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, è essenzialmente dovuto all'incremento del valore di mercato delle quote.

La voce "Oneri diversi di gestione" è composta principalmente da imposte indirette (Imposta Municipale sugli Immobili, tassa emissioni atmosferiche) e da contributi associativi.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Salari e stipendi	88.305	85.749	2.556
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(8.900)	(6.596)	(2.304)
Oneri sociali	25.970	24.852	1.118
Trattamento di fine rapporto	4.938	5.029	(91)
Altri costi	2.759	2.882	(123)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	1.631	1.416	215
Totale	114.703	113.332	1.371

Il costo del lavoro, in considerazione della sostanziale stabilità del personale medio in forza al Gruppo, è in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	27.831	26.838	993
Ammortamento immobilizzazioni materiali	109.109	102.387	6.722
Ammortamento diritti di utilizzo di attività in leasing	6.657	0	6.657
Totale	143.597	129.225	14.372

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali aumentano di 6.722 migliaia di euro per effetto dell'entrata in esercizio, avvenuta nel corso dell'esercizio precedente, di una quota rilevante del piano investimenti attuato dal Gruppo.

La voce "Ammortamento Diritti di utilizzo di attività in leasing" accoglie l'ammortamento del periodo calcolato secondo quanto previsto dall' IFRS 16 pari a 6.657 migliaia di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo" in merito all'adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases".

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Interessi attivi bancari	473	365	108
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	25.829	92.408	(66.579)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	70.455	57.456	12.999
Altri proventi	14.173	213	13.960
Utili su cambi	44.983	73.727	(28.744)
Totale	155.913	224.169	(68.256)

Oneri finanziari	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(33.369)	(69.203)	35.834
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(123.303)	(158.606)	35.303
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(14.482)	(12.560)	(1.922)
Interessi su diritti uso in locazione	(603)	0	(603)
Altri oneri finanziari	0	(6.948)	6.948
Perdite su cambi	(52.609)	(79.061)	26.452
Totale	(224.366)	(326.378)	102.012

La voce "Interessi su diritti di utilizzo di beni in leasing" accoglie gli oneri finanziari calcolati secondo quanto previsto dall' IFRS 16 pari a migliaia di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi

principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo” in merito all’adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 “Leases.

La seguente tabella riporta l’analisi per tipologia aggregata di proventi/oneri netti:

Proventi finanziari e Oneri finanziari	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Interessi netti	(14.009)	(12.195)	(1.814)
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	(46.215)	(77.945)	31.730
<i>Realizzati</i>	(38.675)	(101.150)	62.475
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	(7.540)	23.205	(30.745)
Differenze cambio nette	(7.626)	(5.334)	(2.292)
Interessi su diritti uso in locazione	(603)	0	(603)
Altro	0	(6.735)	6.735
Totale	(68.453)	(102.209)	65.486

La variazione del valore netto di “Proventi e Oneri finanziari” è essenzialmente dovuta, oltre che alle differenze cambi nette, alle importanti oscillazioni dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi registrate nel corso del primo semestre dell’esercizio rispetto al medesimo periodo dell’esercizio precedenti.

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 settembre 2019 ha comportato un onere netto pari a 7.540 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 23.205 migliaia di euro dello stesso periodo dell’esercizio precedente).

Si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l’*“hedge accounting”*.

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

Imposte sul reddito	30/09/2019	30/09/2018	Variazione
Imposte correnti	19.738	58.505	(38.767)
Imposte differite (anticipate) nette	7.186	3.974	3.212
Totale	26.924	62.479	(35.555)

Le imposte correnti risultano pari a 19.738 migliaia di euro, e sono integralmente riferibili all’ Irap dovuta dalle società consolidate, mentre la variazione delle imposte anticipate e differite riflette la dinamica dei riversamenti e stanziamenti occorsi nel periodo.

7. Altre informazioni

Per le informazioni relative agli eventi successivi intervenuti dopo la data di chiusura dell’esercizio si rimanda all’apposita sezione della Relazione sulla gestione.

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA e alcune società del Gruppo 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. Rispetto al 31 dicembre 2018 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori, alcune dei quali presentano difficoltà nella previsione dei relativi esiti. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia ordinaria e amministrativa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi. Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2018 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

Per quanto riguarda la controllata Sarlux Srl, si segnala che sussistono contenziosi in essere in materia energetica circa:

- Il non riconoscimento dell’impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di certificati verdi;
- Il riconoscimento di crediti per certificati bianchi (TEE) relativi a risparmi energetici realizzati;

- Il riconoscimento delle quote di allocazione gratuita della CO2 spettanti agli impianti Nord; per i cui dettagli si rimanda al bilancio consolidato 2018. Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2018 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

7.2 Impegni

Non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 30 settembre 2019 ammonta ad un totale di 273.755 migliaia di euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

7.3 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute dal Gruppo Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi ed i rapporti di carattere finanziario. Nel corso del periodo non sono intervenute nuove tipologie di transazioni con parti correlate. L'incidenza di tali operazioni o posizioni sulle voci di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario non è significativa ed è sostanzialmente in linea con i periodi precedenti.