



Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA ha approvato: **il Progetto di Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2019** **il Bilancio Consolidato di Gruppo ed il Piano Industriale 2020 – 2023**

Risultati FY 2019:

- ❖ EBITDA e Risultato Netto *comparable* influenzati da uno scenario macroeconomico meno favorevole e una volatilità senza precedenti dei mercati petroliferi dovuta anche a fenomeni speculativi.
- ❖ La posizione finanziaria netta ante effetto dell'IFRS 16 si conferma positiva e pari a 79 milioni di Euro al 31 dicembre 2019. Realizzati circa 345 milioni di Euro di investimenti volti al mantenimento dell'eccellenza operativa degli impianti e all'aumento del 30% della capacità del parco eolico.

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018 (*)	Var %
EBITDA <i>reported</i>	252.8	420.8	-40%
EBITDA <i>comparable</i>	313.8	385.9	-19%
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	26.2	140.4	-81%
RISULTATO NETTO <i>comparable</i>	67.3	132.7	-49%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16	79.0	46.0	
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16	30.3		
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	344.6	242.9	

- ❖ Proposto un dividendo – relativo all'esercizio 2019 - pari a 0,04 Euro per azione, corrispondente a circa il 56% del Risultato Netto *comparable*, in linea con la policy aziendale, e pari ad un "dividend yield" di circa il 3,8% rispetto agli attuali corsi del titolo¹.
- ❖ Convocata l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti in data 21 aprile 2020 (prima convocazione).

Piano Industriale 2020 - 2023

- ❖ Le proiezioni della maggior parte degli analisti del settore prevedono uno scenario positivo per l'industria della raffinazione nei prossimi 4 anni. Gli effetti della nuova normativa IMO non si sono ancora manifestati a causa di fattori esogeni quali gli stoccaggi elevati e gli effetti del Coronavirus sulla domanda di prodotti raffinati. Atteso un miglioramento dei margini di raffinazione per le raffinerie complesse a partire dal secondo trimestre.
- ❖ Individuate quali priorità strategiche per mantenere il posizionamento competitivo nel settore della raffinazione e la resilienza del business nei diversi scenari il completamento del ciclo di investimenti (712 milioni di Euro nel periodo 2020-23), l'ottimizzazione della produzione, la gestione integrata della supply chain e l'efficientamento dei costi.

Sostenibilità e sviluppo di nuova capacità rinnovabile

- ❖ Approvata la strategia di sostenibilità e un set di indicatori per misurare i progressi in ambito ambientale, sociale e di governance.
- ❖ Transizione energetica attraverso lo sviluppo di una pipeline di nuova capacità rinnovabile sino a 400 MW al fine di creare valore sostenibile e ridurre il carbon footprint.

A margine del **Consiglio il Presidente, Dott. Massimo Moratti, ha commentato:**

"Nel 2019 il contesto economico nazionale ed internazionale è risultato in progressivo rallentamento, a causa tra l'altro delle tensioni commerciali a livello globale, che hanno destabilizzato ogni settore potenzialmente esposto, tra cui quello del greggio e della raffinazione. Saras grazie alla resilienza e flessibilità del suo modello di business è riuscita a generare un risultato economico positivo pur operando in un contesto più complesso del previsto."

¹ Calcolato sul prezzo di chiusura del 28 febbraio 2020.

(*) A partire dal quarto trimestre del 2019, nell'ottica di continuo miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le performance operative ed i risultati economici, sono state aggiornate le modalità di determinazione dei risultati "reported" e "comparable". Al fine di garantire la comparabilità con il passato, i risultati del quarto trimestre e dell'esercizio 2018, sono stati riclassificati (dettagli in allegato).

Guardando al futuro, riteniamo che il Gruppo Saras sia un punto di riferimento stabile quale fornitore di energia in una zona geografica privilegiata, con abbondanza di materie prime e che si affaccia ad un continente previsto nei prossimi anni in grande crescita ma ancora carente di infrastrutture.

Contemporaneamente consapevoli dei cambiamenti in atto guardiamo con ottimismo e responsabilità alla sfida della transizione energetica, forti della grande capacità di adattamento che da sempre ci contraddistingue. Il nostro piano industriale per il periodo 2020-23 coniuga il rafforzamento del posizionamento competitivo nel settore della raffinazione e della produzione di energia elettrica con lo sviluppo nelle energie rinnovabili per creare valore nel lungo periodo e ridurre il carbon footprint dell'azienda contribuendo al raggiungimento degli obiettivi del Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima”.

Milano, 2 marzo 2020: Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA si è riunito oggi sotto la presidenza del Dott. Massimo Moratti ed ha approvato il Bilancio Consolidato di Gruppo, il progetto di Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2019, il Bilancio di Sostenibilità che riporta, tra l'altro, le informazioni di carattere non finanziario e sulla diversità ai sensi del D.lgs. 254/2016 e un set di KPIs ESG. È stato approvato inoltre il Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2020–2023.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea Generale degli Azionisti di Saras SpA, prevista per il giorno 21 aprile 2020, un dividendo pari a 0,04 Euro per azione, corrispondente a circa il 56% del Risultato Netto *comparable* conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2019. Il dividendo sarà pagato in data 20 maggio 2020, con stacco della cedola in data 18 maggio 2020.

La relazione finanziaria annuale 2019 è stata messa a disposizione del Collegio Sindacale e della Società di revisione e, insieme agli altri documenti di cui all'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico Finanza), sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale, e pubblicata sul sito internet della società (www.saras.it) nei termini previsti dalle vigenti disposizioni.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Franco Balsamo, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

In allegato sono riportati i commenti ai risultati del Gruppo e dei singoli segmenti di business, la Strategia e l'Evoluzione prevedibile della Gestione, i prospetti della situazione patrimoniale - finanziaria, del conto economico complessivo, della movimentazione del patrimonio netto e del rendiconto finanziario, sia per il Bilancio Consolidato di Gruppo che per il Bilancio Separato di Saras SpA, ed anche i dettagli del Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2020 – 2023.

Con riferimento alle stime ed alle previsioni contenute nel presente documento, in particolare relativamente alla Strategia ed Evoluzione Prevedibile della Gestione e al Piano Industriale 2020-23, si evidenzia che i risultati effettivi potranno differire in misura anche significativa rispetto a quelli indicati in relazione ad una molteplicità di fattori, tra cui: l'evoluzione futura dei prezzi dei grezzi e dei prodotti raffinati, le performance operative degli impianti, l'impatto delle regolamentazioni del settore energetico, e in materia ambientale, altri cambiamenti nelle condizioni di business e nell'evoluzione della concorrenza a livello globale.

Il presente comunicato stampa è stato redatto ai sensi del Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i.. Lo stesso è a disposizione del pubblico sul sito internet della società, nella sezione "Investitori/Comunicati finanziari" ed anche presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato per le informazioni regolamentate, denominato "1info" (www.1info.it).

Saras Investor Relations

Francesca Pezzoli
Tel + 39 02 7737642
ir@saras.it

Contatti per i media:

Francesca Pezzoli
Tel + 39 02 7737642
francesca.pezzoli@saras.it

Comin & Partners
Lelio Alfonso
Tel +39 334 6054090
lelio.alfonso@cominandpartners.com

Comin & Partners
Giuseppe Stamegna
Tel +39 392 0240063
giuseppe.stamegna @cominandpartners.com

IL GRUPPO SARAS

Il Gruppo Saras, fondato da Angelo Moratti nel 1962, conta circa 1.750 dipendenti e presenta un valore totale dei ricavi pari a circa 9,6 miliardi di Euro al 31 dicembre 2019. Oggi il Gruppo è uno dei principali operatori Europei nella raffinazione del petrolio ed è attivo anche nel settore della produzione di energia elettrica. Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi nei mercati nazionali ed internazionali. Inoltre, il Gruppo produce e vende energia elettrica attraverso le controllate Sarlux Srl (impianto IGCC) e Sardeolica Srl (parco eolico). Il Gruppo offre poi servizi di ingegneria industriale e di ricerca per il settore petrolifero, dell'energia e dell'ambiente attraverso la controllata Sartec Srl.

ALLEGATO

Riclassifica dei risultati reported e comparable per l'esercizio 2018 e il quarto trimestre del 2018

Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito nel percorso di miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le proprie performance operative e i propri risultati economici, riflesse sia negli indicatori GAAP che non GAAP. In tale ottica, a partire dal quarto trimestre 2019, il Gruppo ha deciso di aggiornare l'accounting policy in merito alle regole di classificazione degli strumenti derivati nei risultati Reported, classificando all'interno dell'EBITDA Reported i risultati realizzati e non dell'attività in strumenti derivati di copertura su commodities e su oneri CO2, in coerenza con l'iscrizione delle transazioni di acquisto e vendita di greggio e prodotti, a fronte delle quali sono realizzati e direttamente correlati, nonostante prosegua l'iscrizione del valore corrente degli stessi in contropartita al conto economico. Tale decisione è stata ispirata, oltre che dal sopra citato obiettivo, anche dalle opportunità introdotte dalla recente entrata in vigore dell'IFRS 9.

Al fine di dare una rappresentazione della performance operativa del Gruppo che meglio rifletta le dinamiche più recenti del mercato, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo ed a livello di Risultato Netto Comparable, misure non contabili elaborate nella presente relazione sulla gestione, sono esposti valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO però, escludendo utili e perdite non realizzate su inventari derivanti dalle variazioni di scenario calcolate attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali (comprehensive dei derivati ad esse associati) agli stessi valori unitari delle rimanenze finali (con quantità crescenti nel periodo), e delle rimanenze finali agli stessi valori unitari delle rimanenze iniziali (con quantità decrescenti nel periodo). Sono escluse, sia a livello operativo che di Risultato Netto comparable, le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza.

I risultati così ottenuti, denominati "comparable", sono indicatori non definiti nei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e non sono soggetti a revisione contabile. L'informativa finanziaria NON-GAAP deve essere considerata come complementare e non sostituisce le informazioni redatte secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Al fine di consentire la comparabilità i risultati del quarto trimestre e dell'esercizio 2018 (comparable e reported) sono stati riesposti.

Milioni di Euro	FY 2018	Q4/18
EBITDA reported precedentemente pubblicato	323,7	(124,3)
Derivati di copertura oil	43,5	141,0
Derivati sulla CO2	53,6	17,5
EBITDA reported riesposto	420,8	34,2
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	(77,7)	(23,4)
Derivati su cambi	(17,7)	0,6
Poste non ricorrenti	60,5	42,1
EBITDA comparable riesposto	385,9	53,4
EBITDA comparable precedentemente pubblicato	364,8	92,1

Milioni di Euro	FY 2018	Q4/18
Risultato Netto reported precedentemente pubblicato	140,4	(13,7)
Risultato Netto reported riesposto	140,4	(13,7)
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	(56,7)	(17,1)
Poste non ricorrenti	49,1	29,4
Risultato Netto comparable riesposto	132,7	(1,4)
Risultato Netto comparable precedentemente pubblicato	132,6	73,6

Principali dati operativi e finanziari di Gruppo

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
RICAVI	9.639	10.712	-10%	2.533	1.752	(*)
EBITDA <i>reported</i>	252,8	420,8	-40%	(5,4)	34,2	-116%
EBITDA <i>comparable</i>	313,8	385,9	-19%	79,3	53,4	49%
EBIT <i>reported</i>	54,1	241,9	-78%	(60,6)	(15,5)	-291%
EBIT <i>comparable</i>	115,1	207,0	-44%	24,1	3,7	544%
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	26,2	140,4	-81%	(40,6)	(13,7)	-196%
RISULTATO NETTO <i>comparable</i>	67,3	132,7	-49%	13,5	(1,4)	1064%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16	79,0	46,0		79,0	46,0	46,0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16	30,3			30,3		
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	344,6	242,9		94,3	112,1	242,9

A partire dal quarto trimestre del 2019, nell'ottica di continuo miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le performance operativa ed i risultati economici, sono state aggiornate le modalità di determinazione dei risultati "reported" e "comparable". Al fine di garantire la comparabilità con il passato, i risultati del quarto trimestre e dell'esercizio 2018, sono stati riclassificati.

(*) La variazione percentuale dei ricavi rispetto al quarto trimestre del 2018, a parità di classificazione contabile dell'attività di trading è pari a -6%.

Commenti ai risultati di Gruppo per l'esercizio 2019

Nell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 9.639 milioni di Euro rispetto ai 10.712 milioni di Euro realizzati nell'esercizio precedente. Le quotazioni petrolifere medie sono risultate in calo: nel 2019 infatti le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 595 \$/ton (rispetto alla media di 662 \$/ton del 2018), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 586 \$/ton (rispetto alla media di 638 \$/ton nel 2018). Il settore raffinazione ha realizzato minori ricavi per quasi 850 milioni di Euro e il segmento Marketing per circa 140 milioni di Euro. I ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati inferiori di circa 80 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2018 a causa, tra l'altro, del minor valore della tariffa CIP6 e del minor contributo della linearizzazione.

L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2019 è stato pari a 252,8 milioni di Euro, in calo rispetto ai 420,8 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2018. La differenza è in larga parte ascrivibile al segmento Raffinazione anche in relazione al fatto che nell'esercizio 2019, l'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo (comprendenti dei derivati ad esse associati) è risultato negativo mentre al contrario esso era stato positivo nell'esercizio precedente. Inoltre il segmento Generazione ha registrato risultati in calo a causa di uno scenario meno favorevole. Va rilevato che l'esercizio 2018 era stato penalizzato da poste non ricorrenti per oltre 60 milioni di Euro.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 26,2 milioni di Euro, rispetto ai 140,4 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2018 sostanzialmente per quanto descritto a livello di EBITDA al netto dell'effetto fiscale. Gli ammortamenti sono risultati in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (198,7 milioni di Euro contro 178,8 milioni di Euro nell'esercizio 2018) per effetto dell'applicazione dell'IFRS 16 e dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Gli oneri finanziari sono risultati pari a 18,2 milioni di Euro (rispetto a 16,5 milioni di Euro registrati nell'esercizio precedente). Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati speculativi e finanziari, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 0,5 milioni di Euro nell'esercizio 2019 rispetto ad un contributo negativo di circa 40 milioni di Euro nell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 313,8 milioni di Euro nell'esercizio 2019, in calo rispetto ai 385,9 milioni di Euro conseguiti nel 2018. Tale risultato è prevalentemente riconducibile al segmento Generazione di elettricità che ha operato in un contesto di mercato meno favorevole e realizzato una performance industriale meno soddisfacente. Il segmento Raffinazione ha mantenuto i risultati stabili pur operando in contesto di margini di raffinazione più bassi e realizzando un rilevante *turnaround* sugli impianti nel primo trimestre, grazie alla buona performance industriale e al contributo positivo dell'attività di programmazione. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel 2019 è stato pari a 67,3 milioni di Euro**, rispetto ai 132,7 milioni di Euro nell'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 nel 2019 sono stati pari a 344,6 milioni di Euro e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (291,9 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 quarto trimestre del 2019

Nel quarto trimestre del 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.533 milioni di Euro, rispetto ai 1.752 milioni di Euro del quarto trimestre del 2018. Su tale andamento incide il fatto che a partire dall'ultimo trimestre 2018 i ricavi e i costi relativi all'attività di trading sono stati diversamente classificati. Al netto di tale effetto i ricavi sarebbero diminuiti del 6% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 582 \$/ton (rispetto a 597 \$/ton nel quarto trimestre del 2018) e le quotazioni del diesel sono state in media pari a 578 \$/ton (contro 637 \$/ton nel quarto trimestre del 2018).

L'EBITDA reported di Gruppo nel quarto trimestre del 2019 è stato pari a -5,4 milioni di Euro, rispetto ai 34,2 milioni di Euro realizzati nel medesimo trimestre del precedente esercizio. Va segnalato che sul risultato del quarto trimestre del 2018 avevano inciso poste non ricorrenti per oltre 40 milioni di Euro. L'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo (comprendente dei derivati ad esse associati) è risultato negativo nel quarto trimestre del 2019 mentre al contrario esso era stato positivo nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Il Risultato Netto reported che il Gruppo ha conseguito è risultato pari a -40,6 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2019, rispetto ai -13,7 milioni di Euro realizzati nel quarto trimestre dell'esercizio 2018. Su tale risultato hanno inciso il minore EBITDA reported rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente ed i maggiori ammortamenti.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 79,3 milioni di Euro nel quarto trimestre dell'esercizio 2019 rispetto ai 53,4 milioni di Euro conseguiti nel medesimo trimestre del 2018, principalmente grazie al segmento Raffinazione, che ha anche beneficiato di un rimborso assicurativo pari a circa 20 milioni e ha più che compensato il calo registrato dal segmento Generazione. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo è stato pari a 13,5 milioni di Euro**, contro -1,4 milioni di Euro nel quarto trimestre dello scorso esercizio.

Gli investimenti nel quarto trimestre del 2019 sono stati complessivamente pari a 94,3 milioni di Euro, di cui 85,3 milioni di Euro dedicati al segmento Raffinazione.

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per gli esercizi 2018 e 2019, e per il quarto trimestre degli esercizi 2018 e 2019.

EBITDA comparable

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018	Q4/19	Q4/18
EBITDA reported	252,8	420,8	(5,4)	34,2
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	53,9	(77,8)	71,7	(23,4)
Derivati su cambi	(1,9)	(17,7)	4,1	0,6
Poste non ricorrenti	8,9	60,5	8,9	42,1
EBITDA comparable	313,8	385,9	79,3	53,4

Nell'esercizio 2018 le poste non ricorrenti facevano sostanzialmente riferimento ad accantonamenti (per circa 22 milioni di Euro) 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.

Inoltre, nel quarto trimestre del 2018, sono stati svalutati crediti (per un ammontare di 29 milioni di Euro) relativi al rimborso richiesto al GSE per certificati verdi acquistati nel periodo 2011-13 in relazione al mancato riconoscimento dell'impianto IGCC come cogenerativo, a seguito della sentenza del Consiglio di Stato del novembre 2018 che, con riferimento all'anno 2012 e per la Delibera AEEG 42/02, ha respinto in via definitiva il ricorso presentato da Sarlux.

Nel corso dell'esercizio 2019 la controllata Sarlux Srl ha ricevuto conferma del riconoscimento di un rimborso assicurativo pari a circa 21 milioni di Euro relativo al sinistro avvenuto nella raffineria di Sarroch nel corso del 2018 per eventi atmosferici. Tale sinistro ha condizionato parzialmente l'operatività di alcuni processi produttivi della raffineria anche nel corso del 2019, pertanto in considerazione di questa circostanza il provento costituito dal rimborso è stata considerato ricorrente e dunque concorre a determinare i risultati Comparable (oltre che, ovviamente, Reported) dell'esercizio in corso.

Le poste non ricorrenti nell'esercizio 2019 afferiscono alla svalutazione di alcune attività iscritte nell'attivo circolante per circa 3 milioni di Euro oltre ad una riclassifica dei costi legati alla gestione finanziaria (per un ammontare pari a circa 6 milioni di Euro). Tale riclassifica nel 2018 sarebbe stata pari a 6 milioni di Euro.

Risultato Netto *comparable*

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018	Q4/19	Q4/18
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	26,2	140,4	(40,6)	(13,7)
Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte	38,9	(56,7)	51,8	(17,1)
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	2,3	49,1	2,3	29,4
RISULTATO NETTO <i>Comparable</i>	67,3	132,7	13,5	(1,4)

Nel 2018 le poste non ricorrenti fanno sostanzialmente riferimento ai sopra citati accantonamenti e svalutazioni al netto delle imposte e a interessi di mora corrisposti in seguito alla definizione di un contenzioso relativo a tasse portuali passate. Nel 2019 le poste non ricorrenti fanno riferimento alle sopra citate svalutazioni e riclassifiche, al netto dell'effetto fiscale.

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2019, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 79,0 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 e commerciale 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 48,7 milioni di Euro) risulta positiva per 30,3 milioni di Euro.

Milioni di Euro	31-dic-19	31-dic-18
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine		(49,4)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(199,0)	(198,7)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(7,0)	(7,9)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6,5	4,1
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(199,5)	(251,9)
Finanziamenti bancari correnti	(70,0)	0
Debiti verso banche per c/c passivi	(8,0)	(17,0)
Altre passività finanziarie a breve termine	(91,0)	(62,7)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(14,8)	66,2
Altre attività finanziarie	30,8	38,6
Disponibilità liquide ed equivalenti	431,5	272,8
Posizione finanziaria netta a breve termine	278,5	297,9
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	79,0	46,0
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(48,7)	-
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	30,3	-

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⁾	Q1/19	Q2/19	Q3/19	Q4/19	FY 2019
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)					
Brent Datato (FOB Med)	63,1	68,9	62,0	63,1	64,2
Urals (CIF Med)	63,4	68,1	61,8	62,0	63,8
Differenziale "heavy-light"	+0,3	-0,7	-0,2	-1,1	-0,4
Crack spreads prodotti (\$/bl)					
Crack spread ULSD	15,2	12,0	15,4	14,4	14,3
Crack spread Benzina	2,6	8,3	10,4	6,6	7,0
Margine di riferimento (\$/bl)					
EMC Benchmark	+1,1	+0,2	+3,0	0,0	+1,1

(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.

Il Brent ha registrato un andamento rialzista nel quarto trimestre (media pari a 63 \$/bl) principalmente per le instabilità politiche, la mancanza di grezzo iraniano e venezuelano ed i tagli OPEC+.

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 scontro 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).

Nel quarto trimestre il differenziale Urals-Brent ha registrato un andamento altalenante muovendosi tra +0,5 \$/bl e -2,5 \$/bl per l'alternarsi di vari effetti di mercato. A sostegno della quotazione dell'Ural si segnala il taglio produttivo messo in atto dalla Russia nell'ambito di quanto concordato con OPEC. Di valenza opposta invece la fermata non pianificata della

raffineria Total di Gonfreville che processa 60 kbl/g di Ural, oltre alla flessione dell'olio combustibile ad alto tenore di zolfo in vista del passaggio al nuovo combustibile marino a bassissimo tenore di zolfo richiesto dalla normativa IMO-Marpol VI.

“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.

Nei mesi di ottobre e novembre il crack spread della benzina è stato sostenuto dalle esportazioni verso l'Africa Occidentale e l'America Latina. A dicembre invece la riduzione dei consumi in Europa ed USA ha portato in flessione il crack spread su livelli inferiori a quelli stagionali degli anni passati. La media del crack spread della benzina nel quarto trimestre del 2019 è stata pari a 6,6 \$/bl.

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.

Nel mese di ottobre il crack spread del diesel ha toccato i valori massimi dell'anno (18 \$/bl) anche in concomitanza con le fermate per manutenzione autunnale di alcune raffinerie. A novembre e dicembre, con il ritorno alle normali lavorazioni, il crack spread del diesel è calato anche in relazione al calo dei consumi europei sia per autotrazione che per riscaldamento (temperature più miti rispetto alle medie stagionali). Inoltre sono arrivati volumi di diesel dai paesi asiatici mettendo sotto pressione il crack spread nell'area del Med. La media del crack spread del diesel è stata pari a 14,4 \$/bl nel quarto trimestre del 2019.

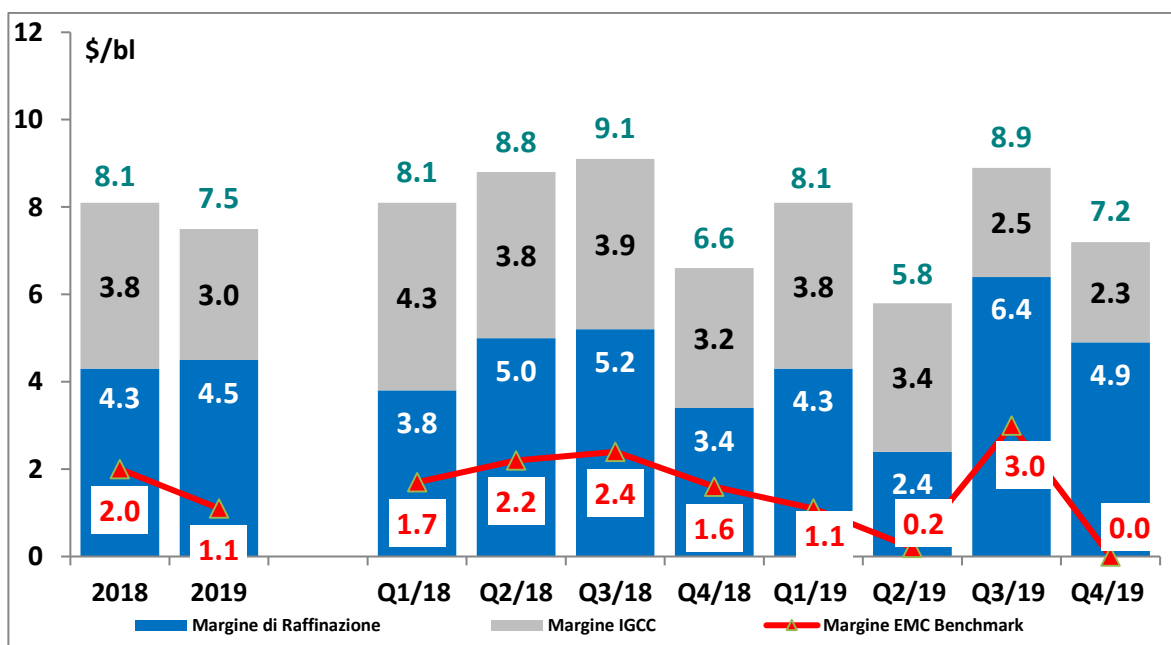
Margine di Raffinazione:

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. Nel quarto trimestre il margine è risultato in progressivo calo a causa del forte deterioramento del crack spread dell'olio combustibile ad alto tenore di zolfo che è stato de-stoccato in previsione dell'imminente entrata in vigore della regolamentazione IMO-Marpol VI sulle emissioni dei motori marini e della contrazione del crack spread del diesel in ragione di crescenti volumi in arrivo dall'Asia. In media il margine EMC nel quarto trimestre è stato pari a zero.

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

I margini di raffinazione del 2019 sono stati ricalcolati sulla base della nuova metodologia di determinazione dei risultati comparable (e reported) introdotta nel quarto trimestre del 2019. I dati del 2018 invece non sono stati modificati.

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

Il Gruppo Saras è attivo nel settore della Raffinazione mediante la raffineria di Sarroch, che è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate/anno), ed anche in termini di complessità degli impianti si posiziona tra le migliori in Europa. La sua ubicazione sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari le conferisce una posizione strategica al centro del Mediterraneo, ed assicura prossimità sia con vari paesi fornitori di grezzo che con i principali mercati di consumo dei prodotti raffinati. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
EBITDA reported	66,0	193,5	-66%	(42,0)	3,1	-1438%
EBITDA comparable	124,3	125,6	-1%	40,9	(14,4)	383%
EBIT reported	(68,5)	77,5	-188%	(79,8)	(30,5)	-162%
EBIT comparable	(10,2)	9,6	-205%	3,1	(48,0)	106%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	291,9	213,4		85,3	97,5	

A partire dal quarto trimestre del 2019, nell'ottica di continuo miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le performance operativa ed i risultati economici, sono state aggiornate le modalità di determinazione dei risultati "reported" e "comparable". Al fine di garantire la comparabilità con il passato, i risultati del quarto trimestre e dell'esercizio 2018, sono stati riclassificati.

Margini e lavorazione

		FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	13.172	13.512	-3%	3.392	3.631	-7%
	milioni di barili	96,2	98,6	-3%	24,8	26,5	-7%
	migliaia barili/giorno	263	270	-3%	269	288	-7%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	1.278	1.319	-3%	406	355	14%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,119	1,181	-5%	1,107	1,141	-3%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,1	2,0		0,0	1,6	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	4,5	4,6		4,9	1,8	

Commento ai risultati dell'esercizio 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nel 2019 è stata pari a 13,17 milioni di tonnellate (96,2 milioni di barili, corrispondenti a 263 mila barili/giorno) in lieve calo rispetto al 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 1,28 milioni di tonnellate rispetto alle 1,32 milioni di tonnellate 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 124,3 milioni di Euro nell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +4,5 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 125,6 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +4,6 \$/bl nel 2018. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni operative specifiche e la gestione commerciale del Gruppo Saras.

Le condizioni di mercato 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 solo in parte compensato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,119 Dollari USA per 1 Euro nel 2019 contro 1,181 nel 2018), è stato favorevole e ha incrementato il valore della produzione di circa 20 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel 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 15 milioni di Euro rispetto al 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 inferiore di circa 10 rispetto all'esercizio precedente. Il piano manutentivo molto più oneroso legato al turnaround è stato in larga parte compensato da una performance operativa e produttiva positiva.

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 sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Si segnala che i risultati della raffinazione del quarto trimestre 2019 beneficiano del riconoscimento di un rimborso assicurativo pari a circa 21 milioni di Euro relativo al sinistro avvenuto nella raffineria di Sarroch nel corso del 2018 per eventi atmosferici. Tale sinistro ha condizionato parzialmente l'operatività di alcuni processi produttivi della raffineria anche nel corso del 2019 ed è stato pertanto incluso nei risultati comparabile.

Gli **investimenti effettuati nel 2019 sono stati pari a 291,9 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 quarto trimestre del 2019

La lavorazione di grezzo presso la raffineria di Sarroch nel quarto trimestre del 2019 è stata pari a 3,39 milioni di tonnellate (24,8 milioni di barili, corrispondenti a 269 mila barili/giorno), in calo del 7% rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio 2018. A questa si aggiunge la lavorazione di cariche complementari al grezzo per ulteriori 0,26 milioni di tonnellate. Le minori lavorazioni sono legate ad un programma di manutenzione più oneroso rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente.

L'EBITDA comparabile nel quarto trimestre del 2019 è stato pari a 40,9 milioni di Euro, con il corrispondente margine di raffinazione Saras pari a +4,9 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA *comparabile* di -14,4 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +1,8 \$/bl, nel quarto trimestre dell'esercizio 2018.

Con riferimento allo scenario, nel quarto trimestre del 2019 il *crack spread* del diesel è stato inferiore rispetto al medesimo trimestre dell'esercizio precedente, in particolare a partire da metà novembre per crescenti volumi in arrivo dall'Asia. Tale effetto è stato in larga parte bilanciato dal *crack spread* della benzina più vantaggioso. Il tasso di cambio ha avuto un effetto sostanzialmente neutro nel periodo in esame.

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 oltre 10 milioni di Euro rispetto al quarto trimestre del 2018 grazie alle ottimizzazioni della *supply chain* realizzate.

La performance industriale ha realizzato nel quarto trimestre del 2019 un EBITDA inferiore di circa 10 milioni di Euro rispetto al medesimo trimestre dell'esercizio a causa delle maggiori manutenzioni.

Infine il trading ha prodotto un EBITDA inferiore per circa 5 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente a causa della gestione degli inventari.

Si segnala che i risultati della raffinazione del quarto trimestre 2019 beneficiano del riconoscimento di un rimborso assicurativo pari a circa 21 milioni di Euro relativo al sinistro avvenuto nella raffineria di Sarroch nel corso del 2018 per eventi atmosferici. Tale sinistro ha condizionato parzialmente l'operatività di alcuni processi produttivi della raffineria anche nel corso del 2019 ed è stato pertanto incluso nei risultati comparabile.

Nel confronto si deve considerare il fatto che l'EBITDA comparabile del quarto trimestre del 2018 rideterminato sulla base della nuova metodologia, risulta penalizzato dall'oscillazione delle giacenze inventariali e dall'eccezionale volatilità dei prezzi delle *commodity* registrata a fine 2018.

Gli **investimenti** effettuati nel quarto trimestre del 2019 sono stati pari a **85,3 milioni di Euro**.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nell'esercizio 2019 ha una densità media di 34,4°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nel 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"*) è stato compensato dalla percentuale di grezzi medi a basso e bassissimo tenore di zolfo (*"medium sweet/extra sweet"*). 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.

	FY 2019	FY 2018	Q4/19
Light extra sweet	38%	37%	42%
Light sweet	11%	12%	10%
Medium sweet/extra sweet	1%	0%	0%
Medium sour	34%	34%	27%
Heavy sour/sweet	16%	17%	22%
Densità media del grezzo °API	34,4	33,7	34,1

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel 2019 la resa in distillati leggeri (27,9%) è risultata in linea con quella registrata nel 2018. La resa in distillati medi invece (52,1%) è risultata in aumento rispetto all'esercizio precedente. Infine ad una resa contenuta di olio combustibile (4,2%) si è contrapposto una resa sostanzialmente stabile in TAR (7,5%). Tali variazioni sono riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel periodo in esame e a scelte commerciali.

		FY 2019	FY 2018	Q4/19
GPL	migliaia di tons	292	291	57
	resa (%)	2,0%	2,0%	1,5%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	4.026	4.132	1.048
	resa (%)	27,9%	27,9%	27,6%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	7.530	7.558	2.081
	resa (%)	52,1%	51,0%	54,8%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	603	755	105
	resa (%)	4,2%	5,1%	2,8%
TAR	migliaia di tons	1.091	1.141	290
	resa (%)	7,5%	7,7%	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	FY 2019	FY2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
EBITDA	20,3	24,3	-16%	3,5	4,4	-20%
EBITDA comparable	22,1	24,1	-8%	4,5	8,1	-45%
EBIT	17,3	19,0	-9%	2,8	3,2	-13%
EBIT comparable	19,1	18,8	2%	3,8	6,9	-45%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,6	1,3		0,0	(0,2)	

Vendite

		FY 2019	FY2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	3.574	3.682	-3%	908	919	-1%
di cui: in Italia	migliaia di tons	2.155	2.119	2%	542	526	3%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	1.418	1.564	-9%	366	393	-7%

Commento ai risultati dell'esercizio 2019

Secondo i dati rilevati da UP, i consumi petroliferi totali si sono attestati a circa 60,4 milioni di tonnellate nel 2019, in calo dell'1% circa rispetto all'anno precedente a parità di perimetro sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. Tale dinamica è il risultato della stabilità registrata nei consumi di benzina e di una domanda di gasolio in calo dell'1%. I consumi complessivi di carburanti (benzina + gasolio) pari a circa 31,1 milioni di tonnellate hanno registrato un decremento dell'1%. Nel 2019, le nuove immatricolazioni sono risultate sostanzialmente in linea con l'anno precedente, con quelle diesel che rappresentano il 39,8% del totale (rispetto al 51,2% nel 2018). Le auto alimentate a GPL hanno coperto il 7% delle nuove immatricolazioni, le ibride il 6%, quelle a metano il 2% e le elettriche lo 0,6%.

Nel mercato spagnolo, i dati preliminari compilati da CORES mostrano consumi sostanzialmente in linea con il 2018. Più in dettaglio, i consumi di gasolio totali sono risultati stabili, quelli di benzina invece in crescita del 5,6%, quelli di kerosene del 3,5% ed infine quelli di olio combustibile in calo del 3,8%.

Da un punto di vista operativo, il Gruppo ha registrato un calo del 3% nei propri volumi di vendita a fronte di un incremento del 2% in Italia e un decremento del 9% in Spagna. **L'EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 22,1 milioni di Euro**, rispetto agli 24,1 milioni di Euro del 2018 a causa di minori margini sull'extra rete in Italia e della dismissione della rete spagnola. 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.

Infine, gli investimenti sono stati pari a 0,6 milioni di Euro nell'esercizio 2019.

Il 25 luglio 2019, 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 sulla relativa cessione, e sono quindi classificate fra le "attività non correnti destinate alla dismissione".

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2019

Secondo i dati rilevati da UP e da Cores, i consumi petroliferi totali nel quarto trimestre del 2019 sono risultati in calo dell'1% circa sul mercato italiano e del 2,5% su quello spagnolo, in particolare a causa del crollo della domanda di olio combustibile. Il Gruppo Saras ha mantenuto sostanzialmente stabili i volumi di vendita.

L'EBITDA comparable del segmento è stato pari a 4,5 milioni di Euro, rispetto a 8,1 milioni di Euro realizzati nel quarto trimestre del 2018 a causa di minori margini sull'extra rete in Italia e della dismissione della rete spagnola.

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	FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
EBITDA	151,6	192,7	-21%	28,5	25,8	10%
EBITDA <i>comparable</i>	151,8	220,2	-31%	28,7	53,4	-46%
EBIT	96,7	140,4	-31%	13,8	12,3	12%
EBIT <i>comparable</i>	96,9	168,0	-42%	14,0	39,9	-65%
EBITDA ITALIAN GAAP	98,3	67,7	45%	29,9	-3,1	1077%
EBIT ITALIAN GAAP	77,3	49,1	57%	23,6	(8,1)	393%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	24,8	20,7		4,4	7,9	

A partire dal quarto trimestre del 2019, nell'ottica di continuo miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le performance operativa ed i risultati economici, sono state aggiornate le modalità di determinazione dei risultati "reported" e "comparable". Al fine di garantire la comparabilità con il passato, i risultati del quarto trimestre e dell'esercizio 2018, sono stati riclassificati.

Altre informazioni

		FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	4.075	4.363	-7%	1.091	1.218	-10%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	9,2	9,7	-5%	9,2	9,7	-5%
MARGINE IGCC	\$/bl	3,0	3,8	-21%	2,3	3,2	-28%

Commento ai risultati dell'esercizio 2019

Nel 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 4,075 TWh in calo del 7% rispetto al 2018, in ragione di una minor performance operativa.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 151,8 milioni di Euro, rispetto ai 220,2 milioni di Euro conseguiti nel 2018. Lo scenario è risultato meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare per effetto del valore della tariffa CIP6/92 in calo del 5%. Allo stesso tempo, i volumi prodotti sono calati del 7% mentre i costi fissi sono leggermente aumentati per maggiori costi di manutenzione. L'effetto della linearizzazione è risultato inferiore rispetto all'esercizio precedente. Si segnala che derivati di copertura della CO₂ sono stati riclassificati all'interno dell'EBITDA *reported* e che la differenza tra EBITDA *reported* e *comparable* è dovuta nel 2018 alla svalutazione di crediti relativi a rimborsi attesi per certificati verdi riferiti ad esercizi precedenti per circa 29 milioni di Euro.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 98,3 milioni di Euro nel 2019, rispetto ai 67,7 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. L'EBITDA del 2018 risultava penalizzato dalla sopra citata svalutazione di crediti relativi a rimborsi attesi per certificati verdi riferiti ad esercizi precedenti per circa 29 milioni di Euro. Nel periodo in esame la produzione di energia elettrica è risultata in calo del 7% e la tariffa CIP6/92 del 5%. Al contempo i costi di manutenzione sono aumentati rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato non include i derivati di copertura della CO₂ (negativi per 19 milioni di Euro) registrati tra gli oneri finanziari. Tale posta era positiva e pari a circa 46 milioni di Euro nel 2018.

Gli investimenti sono stati pari a 24,8 milioni di Euro.

Commento ai risultati del quarto trimestre del 2019

Nel quarto trimestre del 2019 la **produzione di energia elettrica è risultata pari a 1,09 TWh**, in calo del 10% rispetto al quarto trimestre del 2018 per una minor performance operativa.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 28,7 milioni di Euro, in calo rispetto ai 53,4 milioni di Euro conseguiti nel quarto trimestre del 2018. Il valore della tariffa CIP6/92 è calato del 5% e la produzione elettrica del 10%. I costi fissi sono risultati invece in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Anche l'effetto della linearizzazione è risultato inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Si segnala che derivati di copertura della CO₂

sono stati riclassificati all'interno dell'EBITDA *reported* e che la differenza tra EBITDA *reported* e *comparable* è dovuta nel 2018 alla svalutazione di crediti relativi a rimborsi attesi per certificati verdi riferiti ad esercizi precedenti per circa 29 milioni di Euro.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, nel quarto trimestre del 2019 esso è stato pari a 29,9 milioni di Euro, rispetto ai -3,1 milioni di Euro conseguiti nel quarto trimestre del 2018 che era penalizzato dalla sopra citata svalutazione di crediti per circa 29 milioni di Euro. Il risultato non include i derivati di copertura della CO2 (negativi per 1 milione di Euro) registrati tra gli oneri finanziari, che erano invece positivi e pari a circa 15 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2018.

Infine, gli investimenti del trimestre sono stati pari a 4,4 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	FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
EBITDA	10,0	10,6	-6%	3,2	3,8	-16%
EBITDA <i>comparable</i>	10,0	10,6	-6%	3,2	3,8	-16%
EBIT	4,6	6,0	-23%	1,5	2,6	-42%
EBIT <i>comparable</i>	4,6	6,0	-23%	1,5	2,6	-42%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	26,4	6,9		4,1	6,7	

Altre informazioni

		FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	220.363	169.811	30%	84.091	50.321	67%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	4,7	5,7	-18%	4,2	6,6	-37%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/kWh	9,2	9,9	-7%	9,2	9,9	-7%

Commento ai risultati dell'esercizio 2019

Nell'esercizio 2019 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 10,0 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 10,6 milioni di Euro del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 30% rispetto all'esercizio precedente grazie a migliori condizioni di ventosità e all'entrata in funzione della nuova capacità installata per 30 MW a partire da fine settembre. A parità di capacità i volumi prodotti sarebbero aumentati del 16%.

La Tariffa Incentivo è risultata inferiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto al 2018 e la produzione incentivata ha rappresentato circa il 9% dei volumi nel 2019 (rispetto al 23% del 2018). La tariffa elettrica è risultata in calo del 18% rispetto a quella registrata nel 2018.

Gli investimenti sono stati pari a 26,4 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 cui lavori si sono conclusi il 27 settembre. Nel quarto trimestre sono iniziate le attività per il reblading dell'impianto di Ulassai che consiste nella sostituzione delle pale dell'attuale parco eolico, con conseguente incremento di produzione a parità di capacità installata.

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2019

Nel quarto trimestre del 2019 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 3,2 milioni di Euro, in calo rispetto ai 3,8 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in aumento del 67% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie all'ottima ventosità registrata nel periodo e all'entrata in funzione della nuova capacità installata per 30 MW a partire da fine settembre. A parità di capacità i volumi prodotti sarebbero aumentati del 20% circa.

La tariffa elettrica è risultata più bassa di 2,4 Eurocent/kWh mentre la Tariffa Incentivo è risultata inferiore di -0,7 Eurocent/kWh rispetto al quarto trimestre del 2018.

Altre Attività

Il segmento include le attività delle controllate Sartec SpA, Reasar SA e altre, che hanno positivamente contribuito al risultato di Gruppo anche nell'esercizio 2018.

Milioni di Euro	FY 2019	FY 2018	Var %	Q4/19	Q4/18	Var %
EBITDA	4,9	(0,2)	2550%	1,4	(2,9)	148%
EBITDA comparable	5,6	5,3	6%	2,1	2,6	-19%
EBIT	4,0	(0,9)	544%	1,1	(3,1)	135%
EBIT comparable	4,7	4,6	2%	1,8	2,4	-25%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,8	0,6		0,4	0,1	

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, ubicata a Sarroch (Sardegna), 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 impone, dal 1° 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 sta completando il piano di investimenti volto a mantenere una posizione di leadership nel settore della raffinazione nel prossimo decennio anche grazie al contributo dell'innovazione tecnologica e della digitalizzazione.

Il 2020 si è aperto con il Brent a 66 \$/bl per poi calare progressivamente sulla scia delle preoccupazioni per gli effetti del Coronavirus. Questo nonostante il 18 gennaio la Libia abbia dichiarato la forza maggiore sulle esportazioni di petrolio riducendo la produzione di quasi 1 mbl/g. Gli esperti anticipano per l'anno in corso un mercato del greggio caratterizzato da un'ampia disponibilità grazie ai continui incrementi di produzione da parte dei produttori non convenzionali statunitensi, oltre che da maggiori volumi provenienti da Brasile, Norvegia, Guyana e Canada e prevedono che il Brent si attesti attorno ai 57 \$/bl.

Sul fronte dei consumi, nel report di febbraio 2020, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha ridotto la stima di crescita della domanda globale da +1,2 mbl/g a +0,8 mbl/g per l'anno in corso supportata da prezzi del greggio relativamente bassi e dai progressi nella risoluzione delle controversie commerciali tra Cina e Stati Uniti. Il Fondo Monetario Internazionale stima una crescita economica pari al 3,3% nel 2020 (rispetto a +2,9% nel 2019).

Passando all'analisi della marginalità dei principali prodotti raffinati, i principali analisti del settore prevedono il crack spread della benzina in lieve miglioramento rispetto all'esercizio precedente, pur con il consueto andamento stagionale, per effetto indiretto della nuova normativa IMO, infatti la produzione di grandi volumi di olio combustibile a bassissimo tenore di zolfo richiama nel pool di formulazione alcuni semilavorati che vengono sottratti alla produzione di benzine. Per quanto concerne i distillati medi, il primo trimestre è stato penalizzato da temperature miti e dagli effetti del Coronavirus sulla domanda di combustibili per il trasporto, ma gli esperti concordano nell'indicare un crack spread in rafforzamento a partire dal secondo trimestre.

Tali stime risentono di un elevato livello di incertezza in relazione al rallentamento dell'economie asiatiche, aggravato dagli effetti del Coronavirus. Le conseguenze sull'economia e sulla domanda di petrolio e prodotti petroliferi a livello globale risultano ad ora difficili da quantificare. In particolare un prolungato effetto del Coronavirus potrebbe portare, tra le altre cose, ad una riduzione della domanda di prodotti raffinati a livello globale e questo potrebbe condurre a margini di raffinazione inferiori a quelli attesi dagli esperti.

Per quanto concerne la redditività del segmento della **Raffinazione** si segnala che il primo semestre sarà influenzato dal ciclo manutentivo programmato rilevante mentre, nel secondo semestre, il Gruppo sarà pronto a massimizzare le opportunità derivanti dalla nuova normativa IMO che, si prevede, determini condizioni premianti per le raffinerie ad alta conversione come quella Saras. Le condizioni di mercato sopra descritte, dovrebbero determinare margini di raffinazione in miglioramento rispetto all'esercizio 2019. Il gruppo Saras punterà a conseguire un premio medio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa 2,5 ÷ 3,0 \$/bl (al netto delle manutenzioni).

Da un punto di vista operativo l'esercizio 2020 si caratterizzerà per un ciclo manutentivo straordinario, concentrato nella prima parte dell'anno. Le principali attività di manutenzione riguarderanno il turnaround pluriennale dell'impianto di Cracking Catalitico ("FCC"), della sua principale unità ancillare Alchilazione (Alky) e del Topping ("T1"). Inoltre saranno svolte attività standard sui seguenti impianti: VisBreaking "VSB", "MHC2", "U400" e "U500". Complessivamente la lavorazione annuale di greggio è prevista pari a circa 13,9 ÷ 14,6 milioni di tonnellate (ovvero 100 ÷ 105 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**, il programma manutentivo prevede interventi standard sui tre treni di "Gasificatore-Turbina a ciclo combinato" e su una delle due linee di lavaggio gas. La produzione totale di energia elettrica per il 2020 è prevista pari a circa 4,3 TWh. La tariffa CIP6/92 risente del calo del prezzo del gas dovuto all'ampia offerta disponibile sul mercato.

Relativamente al segmento **Marketing**, si prevedono risultati stabili. 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 modello di business.

Per quanto riguarda infine il segmento **Eolico**, è in corso il 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 conclusi entro il quarto trimestre del 2020, con una produzione attesa a regime pari a circa 300 GWh/anno. Nel frattempo proseguono le attività volte allo sviluppo di nuova capacità rinnovabile.

Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2019

In data 5 febbraio 2020, Saras ha sottoscritto, una linea di credito revolving a 5 anni per un importo complessivo pari a Euro 305 milioni, rifinanziando con anticipo la linea revolving da Euro 255 milioni con scadenza dicembre 2020. L'operazione ha permesso di allungare la durata media delle fonti di finanziamento disponibili e di ridurre il costo, cogliendo le positive condizioni di mercato. I fondi sono destinati a garantire alla società un'adeguata flessibilità finanziaria permettendo, pur in presenza di una posizione finanziaria netta positiva, di far fronte, tra le altre cose, ad eventuali picchi di capitale circolante e agli impegni richiesti dal piano di investimenti che include ad esempio interventi volti al miglioramento della configurazione del sito, iniziative dedicate all'affidabilità ed all'efficienza energetica e il progetto di digitalizzazione nell'ambito dell'Industry 4.0.

Si informa che Sarlux, società del Gruppo, ha ricevuto dagli enti competenti una comunicazione su una possibile risoluzione della revisione delle quote assegnate di CO₂, derivanti dall'acquisizione del ramo d'azienda da Versalis (impianti Nord) nel 2015.

Commenti ai risultati di Saras SpA per l'esercizio 2019

Saras SpA ha funzione di Capogruppo ed opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso le attività di acquisto e di vendita dei prodotti derivati dalla raffinazione.

Nell'esercizio 2019, i ricavi di Saras SpA sono stati pari a 8.605 milioni di Euro, in decremento di 904 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa dell'andamento delle quotazioni petrolifere.

L'EBITDA è stato pari a 120 milioni di Euro, in calo rispetto all'esercizio precedente, a causa di margini di raffinazione inferiori nel corso del 2019.

L'utile netto dell'esercizio, pari a 78 milioni di Euro, è influenzato da quanto sopra descritto a livello di risultati operativi.

La Posizione Finanziaria Netta di Saras SpA al 31 dicembre 2019 è negativa per 36 milioni di Euro.

Convocazione Assemblea

Il Consiglio di amministrazione ha conferito mandato al Presidente per convocare l'Assemblea ordinaria degli azionisti in prima convocazione il 21 aprile 2020 - come altresì indicato nel calendario degli eventi societari per l'esercizio 2020 - e, occorrendo, per il giorno 22 aprile 2020 in seconda convocazione. L'avviso di convocazione dell'assemblea e la documentazione inerente saranno pubblicati nei termini e secondo le modalità previste dalla disciplina di legge e di regolamento vigente.

Dividendo

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea Generale degli Azionisti di Saras S.p.A. il pagamento di un dividendo relativo all'esercizio 2019 pari a 0,04 Euro per azione, corrispondente a circa il 56% del Risultato Netto *comparable* conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2019. Il dividendo verrà pagato in data 20 maggio 2020, con stacco della cedola in data 18 maggio 2020 (record date 19 maggio 2020).

Supervisione sulla sostenibilità attribuita al Comitato Controllo e Rischi

Inoltre, Il Consiglio di amministrazione in data odierna ha aggiornato ed integrato il Regolamento del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità regolamentando - come deliberato dal Consiglio nella riunione del 6 febbraio 2020 - l'attribuzione al Comitato Controllo e Rischi delle funzioni di super visione, valutazione e monitoraggio in merito ai profili di sostenibilità connessi all'attività d'impresa.

Tale comitato affianca il Comitato d'Indirizzo e Strategie che ha funzioni di definizione delle linee guida e degli indirizzi strategici di Gruppo in materia di politiche di sostenibilità.

Piano Industriale 2020 – 2023

Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA ha approvato il Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2020 – 2023 (il “Piano”) aggiornando lo scenario di riferimento. Il nuovo scenario prevede la prosecuzione del ciclo positivo per l'industria della raffinazione nei prossimi anni anche grazie agli effetti della normativa IMO sulla base delle recenti previsioni dei principali analisti del settore.

Il Gruppo Saras ha individuato cinque priorità strategiche volte a garantire la sostenibilità del business nel prossimo decennio che si preannuncia ricco di sfide ma anche di opportunità. In dettaglio: (i) il **completamento del ciclo di investimenti**; (ii) l'**ottimizzazione della produzione e la gestione integrata della supply chain** anche grazie ai nuovi strumenti digital; (iii) l'**ottimizzazione dei costi**, (iv) il **consolidamento del modello** che integra **elementi sociali ed ambientali nel core business** e (v) la massimizzazione delle opportunità offerte dalla **transizione energetica** attraverso un piano per lo sviluppo di nuova capacità rinnovabile.

Scenario di riferimento

Il Piano si fonda su uno scenario di riferimento stimato da importanti analisti internazionali specializzati nel settore (IHS e Wood Mackenzie) che prevedono un mercato petrolifero favorevole all'industria della raffinazione anche grazie all'entrata in vigore della regolamentazione IMO - Marpol VI che dal 1° gennaio 2020 ha ridotto il contenuto di zolfo nei fumi dei motori marini dal 3,5% allo 0,5%.

Gli attesi effetti positivi di tale nuova normativa sui margini di raffinazione degli impianti ad alta conversione non si sono pienamente manifestati nei primi mesi del 2020 a causa di una serie di fattori contingenti quali temperature medie invernali elevate ed il calo della domanda cinese a seguito dello scoppio del Coronavirus. Inoltre va segnalato che la domanda di combustibili navali ha trovato inizialmente soddisfazione nei notevoli livelli di stoccaggi di olio combustibile a bassissimo tenore di zolfo accumulati in particolare a Singapore, il maggior hub di bunkeraggio a livello globale, e che il divieto di trasporto di olio combustibile ad alto tenore di zolfo per le navi sprovviste di scrubber è previsto a partire dal 1° marzo ritardando, di fatto, la piena applicazione della nuova normativa. Al contempo la ridotta disponibilità di grezzi pesanti ad alto tenore di zolfo sta mantenendo il loro prezzo elevato rispetto al Brent.

È tuttora opinione condivisa tra gli analisti del settore che il valore del diesel si debba rafforzare e che debba al contrario scendere quello dell'olio combustibile ad alto contenuto di zolfo ed i prezzi dei grezzi ad alto contenuto di zolfo come conseguenza dell'entrata in vigore della nuova normativa.

Le conseguenze dagli effetti del Coronavirus sull'economia e sulla domanda di petrolio e prodotti petroliferi a livello globale risultano ad ora difficili da quantificare. In particolare un prolungato effetto del Coronavirus potrebbe portare, tra le altre cose, ad una riduzione della domanda di prodotti raffinati per il trasporto a livello globale e questo potrebbe determinare margini di raffinazione inferiore a quelli attesi dagli esperti.

Le proiezioni economico-finanziarie del piano sono basate su uno scenario che prevede quotazioni medie del Brent pari a 55 \$/bl nel 2020-22 per poi salire a 60 \$/bl nel 2023. Il differenziale di prezzo tra i grezzi leggeri a basso tenore di zolfo (*light sweet*) e quelli pesanti ad alto tenore di zolfo (*heavy sour*) è previsto permanere su valori contenuti inizialmente, in ragione dell'embargo nei confronti dell'Iran e del Venezuela e dei tagli produttivi ad opera dell'OPEC+, condizioni che limitano l'offerta dei grezzi *heavy sour*. Si ipotizza successivamente un lieve incremento degli sconti rispetto al Brent dei grezzi *heavy sour* e *medium sour*.

Relativamente agli andamenti dei prodotti raffinati, gli esperti internazionali prevedono il *crack spread* della benzina a +8 \$/bl nel 2020 per poi calare successivamente a circa +7,5 \$/bl sostenuto indirettamente dalla nuova normativa IMO. La produzione di grandi volumi di olio combustibile a bassissimo tenore di zolfo richiama infatti nel pool di formulazione alcuni semilavorati che vengono sottratti alla produzione di benzine. Il *crack spread* del diesel è previsto pari a +15,2 \$/bl nel 2020, per scendere attorno a una media di 14 \$/bl nel periodo 2021-23. Tali stime sono sostenute dal fatto che in seguito all'entrata in vigore della normativa IMO – Marpol VI parte della domanda di carburante per motori marini (in totale circa 1,5 mbl/g), si sta orientando verso i distillati medi supportandone i *crack spreads*. Un'altra consistente parte della domanda per bunkeraggio (circa 1,5 mbl/g) invece trova soddisfazione nel nuovo olio combustibile a bassissimo tenore di zolfo compatibile con la nuova normativa IMO (VLSFO) il cui *crack spread* è atteso inizialmente molto forte (11,4 \$/bl) per poi decrescere gradualmente (6 \$/bl nel 2023) mantenendosi comunque un prodotto con marginalità strutturalmente positiva. Il *crack spread* dell'olio combustibile ad alto tenore zolfo è previsto in calo a -25,8 \$/bl nel 2020 per poi gradualmente tornare a -15 \$/bl nel 2023 a seguito di una maggior penetrazione degli scrubber.

Il Piano prevede un tasso di cambio dell'Euro contro il dollaro USA che cresce tra la media di 1,14 nel 2020 e di 1,20 nel 2023.

A partire dal suddetto scenario, è stato calcolato il seguente andamento del margine di riferimento EMC Benchmark: circa 3,0 \$/bl nel 2020, 2,5 \$/bl nel 2021, 2,1 \$/bl nel 2022 e 1,7 \$/bl nel 2023.

Assetto produttivo

Circa i livelli produttivi della raffineria, il Piano prevede lavorazioni totali comprese tra circa 15,0÷15,5 milioni di tonnellate per anno (di cui circa 0,5÷1,2 milioni di tonnellate per anno di semilavorati), la cui variabilità durante l'orizzonte di Piano dipenderà dalle opportune scelte produttive e dagli interventi di manutenzione programmata previsti in ciascun anno. Nel 2020 sono previsti importanti lavori di manutenzione in raffineria mentre a partire dal 2021, completato il ciclo di investimenti e manutenzioni programmate, essa potrà operare a piena capacità.

La raffineria è in grado di produrre olio combustibile a bassissimo contenuto di zolfo (compatibile con la nuova normativa IMO) a condizioni competitive. Il piano industriale prevede una produzione a regime di circa 700 kton e la commercializzazione diretta di combustibili marini presso l'area di Sarroch/Cagliari (circa 550 kton di VLSFO e 180 kton di MGO).

Per quanto riguarda la generazione di energia elettrica dell'impianto IGCC, si prevedono valori compresi tra 4,3÷4,4 TWh/anno nel periodo 2020, congruenti con le consuete attività di manutenzione programmate annuali e valorizzati secondo la tariffa CIP6/92.

Il 2021 rappresenta un anno di discontinuità in quanto nel secondo trimestre giungerà a scadenza il contratto CIP6/92. Subito dopo tale data, avrà luogo la fermata decennale per la manutenzione programmata sull'intero impianto, ripristinandone la piena efficienza al fine di estendere l'operatività al decennio successivo. Pertanto la produzione annua è prevista pari a circa 4 TWh.

L'impianto riveste un'importanza fondamentale per il sistema elettrico sardo, la sua stabilità e sicurezza di esercizio. Si prevede che possa essere messo al servizio del sistema elettrico alle condizioni fissate dalla normativa di riferimento (parziale recupero dei costi fissi e variabili e remunerazione del capitale investito).

Costi e investimenti industriali

Per quanto riguarda l'andamento dei costi, il Piano prevede costi fissi complessivi dei segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica pari a circa 350÷360 milioni di Euro per anno. Tale stima incorpora il piano di efficientamento i cui effetti compenseranno la deriva inflazionistica dei costi di manutenzione, dei salari e per il rispetto della normativa ambientale. Con riferimento ai costi variabili, le iniziative di miglioramento poste in essere controbilanceranno parte degli incrementi del prezzo delle utilities legati allo scenario.

Il Gruppo Saras resta focalizzato sulle leve operative, gestionali e strategiche sulle quali può esercitare un'influenza diretta con investimenti di sviluppo della configurazione del sito ed iniziative dedicate al miglioramento dell'affidabilità e dell'efficienza energetica, anche grazie all'impiego delle nuove opportunità offerte dalla digitalizzazione. Il piano di investimenti conferma l'impegno del Gruppo nel business della raffinazione e la volontà di mantenere l'eccellenza operativa e tecnologica consolidando la posizione competitiva.

Durante l'orizzonte di Piano, sono previsti **investimenti nella raffineria pari a 712 milioni di Euro** che includono quelli ordinari di mantenimento della capacità produttiva, gli interventi per il rispetto delle normative HSE, quelli dedicati al miglioramento dell'affidabilità e le iniziative di digitalizzazione.

Sostenibilità e transizione energetica

Essere innovativi, sostenibili e punto di riferimento tra i fornitori di energia, è il Purpose aziendale e da sempre impregna la strategia del Gruppo che si ispira ad un modello di impresa che integra la dimensione sociale e ambientale nel core business.

Per proseguire il percorso di sviluppo sostenibile è stata approvata una strategia ESG individuando obiettivi di medio termine relativi a tematiche ambientali, sociali e di governance ed un set di indicatori di performance (KPIs) per il 2020 al fine di dotare l'azienda di obiettivi di miglioramento e misurare i progressi in ciascuno degli ambiti individuati. I principali indicatori fanno riferimento a:

- Riduzione delle emissioni di gas greenhouse (GHG) e degli inquinanti nell'aria
- Miglioramento nell'efficienza energetica
- Riduzione nel consumo d'acqua
- Riduzione nella produzione di rifiuti
- Co-processing di olii vegetali presso la raffineria
- Riduzione dell'indice di frequenza degli infortuni e perseguimento dell'obiettivo "zero eventi incidentali"
- Mantenimento delle ore totali di formazione maggiori o uguali alla media degli ultimi 3 anni
- Promozione della diversità di genere
- Continuare a contribuire in modo rilevante sull'economia locale per effetto dei salari, degli acquisti di beni e servizi e degli oneri fiscali corrisposti
- Inclusione di tematiche ESG nel Sistema di valutazione del personale e di remunerazione
- Estensione delle competenze in materia ESG al Comitato Controllo e Rischi

Sviluppo di una pipeline di capacità rinnovabile

Con l'obiettivo di proseguire nel percorso di transizione energetica, il Gruppo Saras si è posto un obiettivo di sviluppo di capacità addizionale rinnovabile **sino a 400 MW**.

Dopo aver completato i progetti di ampliamento e reblading dell'impianto eolico esistente di Ulassai, il focus sarà sullo sviluppo di una pipeline di progetti eolici «greenfield» che possano contribuire alla realizzazione degli ambiziosi target di sviluppo di nuova capacità previsti dal Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima 2030 e dal Green Deal Europeo, garantendo ritorni più elevati rispetto all'acquisizione di asset esistenti.

A livello geografico l'area di riferimento è la Sardegna in primis per poi eventualmente estendersi ad altre regioni italiane.

Nel piano industriale **sono stati autorizzati oltre 60 milioni di Euro** per il completamento dei progetti in corso e della fase autorizzativa della nuova pipeline di progetti. La successiva fase di realizzazione prenderà in considerazione le migliori opzioni di finanziamento quali il ricorso a indebitamento o forme di partnership con l'obiettivo di creare valore sostenibile nel lungo periodo generando rendimenti positivi.

Evoluzione della redditività attesa

Sulla base dello scenario precedentemente descritto il segmento raffinazione del Gruppo è atteso generare un premio, rispetto al margine EMC Benchmark pari a 2,5 ÷ 3,0 \$/bl nel 2020.

La Generazione di Energia Elettrica dovrebbe generare un EBITDA *comparable* pari a circa 140 milioni di Euro nel 2020, valorizzando la produzione sulla base del contratto CIP6/92.

A partire dal 2021 l'impianto IGCC verrà considerato un'unità di conversione della raffineria ed i relativi risultati economico-finanziari (inclusi i costi fissi), saranno incorporati nel segmento Raffinazione per riflettere l'assetto produttivo integrato. Si prevede che, data la sua rilevanza per il sistema elettrico sardo, esso possa essere messo al servizio del sistema elettrico alle condizioni fissate dalla normativa di riferimento (parziale recupero dei costi fissi e variabili e remunerazione del capitale investito). Si prevede pertanto un premio complessivo pari a circa 5,5 \$/bl nel 2021 e 5,3 \$/bl nel 2022-23 (al netto delle manutenzioni).

Nel segmento Marketing, l'EBITDA *comparable* è atteso sostanzialmente stabile.

Infine, nel segmento Eolico, si attende un EBITDA in crescita già nel 2020 per poi evolvere sulla base della nuova capacità sviluppata.

Alla luce di quanto illustrato, **la generazione di cassa dalla gestione operativa complessiva durante l'orizzonte di Piano è attesa pari a circa 1.500 milioni di Euro**. Il Piano risulta pertanto sostenibile da un punto di vista finanziario, in quanto i flussi di cassa previsti saranno in grado di far fronte agli investimenti industriali e quelli per lo sviluppo della pipeline di nuova capacità rinnovabile, al pagamento degli oneri finanziari e delle imposte, garantendo altresì la remunerazione degli azionisti. Eventuali risorse in eccesso saranno allocate alla realizzazione dei nuovi progetti di sviluppo nelle rinnovabili.

Confermata la politica aziendale che prevede il pagamento di dividendi compresi tra il 40% ed il 60% dell'utile netto *comparable*.

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO

Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata: al 31 dicembre 2019

Migliaia di Euro	31/12/2019	31/12/2018
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.117.692	1.683.910
Disponibilità liquide ed equivalenti	431.463	272.831
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>17</i>	<i>18</i>
Altre attività finanziarie	51.928	131.723
Crediti commerciali	351.539	290.210
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>109</i>	<i>85</i>
Rimanenze	1.040.842	861.601
Attività per imposte correnti	84.058	19.051
Altre attività	157.862	108.494
Attività non correnti	1.439.254	1.241.008
Immobili, impianti e macchinari	1.272.572	1.087.107
Attività immateriali	77.970	112.127
Diritto di utilizzo di attività in leasing	49.919	0
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	31.816	37.205
Altre attività finanziarie	6.475	4.067
Attività non correnti destinate alla dismissione	7.038	35.001
Immobili, impianti e macchinari	7.038	25.235
Attività immateriali	0	9.766
Totale attività	3.563.984	2.959.919
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	2.015.764	1.301.078
Passività finanziarie a breve termine	204.897	106.630
Debiti commerciali e altri debiti	1.648.736	1.043.162
Passività per imposte correnti	76.472	74.948
Altre passività	85.659	76.338
Passività non correnti	489.381	554.771
Passività finanziarie a lungo termine	254.704	256.001
Fondi per rischi e oneri	194.278	203.313
Fondi per benefici ai dipendenti	9.858	10.322
Passività per imposte differite	4.437	3.819
Altre passività	26.104	81.316
Totale passività	2.505.145	1.855.849
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	967.129	898.089
Risultato netto	26.154	140.425
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	1.058.839	1.104.070
Interessenze di pertinenza di terzi	-	-
Totale patrimonio netto	1.058.839	1.104.070
Totale passività e patrimonio netto	3.563.984	2.959.919

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 31 dicembre 2019

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2019

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2019	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2018 ⁽³⁾	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	9.490.251		10.583.098	
Altri proventi	148.603		129.045	8.504
di cui con parti correlate:	133		111	
Totale ricavi	9.638.854	0	10.712.143	8.504
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(8.532.444)	(2.500)	(9.311.382)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(704.968)	(674)	(823.635)	(63.353)
di cui con parti correlate:	517		508	
Costo del lavoro	(148.653)		(156.611)	(3.000)
Ammortamenti e svalutazioni	(198.697)		(178.838)	(7.798)
Totale costi	(9.584.762)	(3.174)	(10.470.466)	(74.151)
Risultato operativo	54.092	(3.174)	241.677	(65.647)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	57.979		79.728	
Oneri finanziari	(76.757)		(135.882)	(6.308)
Risultato prima delle imposte	35.314	(3.174)	185.523	(71.955)
Imposte sul reddito	(9.160)	885	(45.098)	24.007
Risultato netto	26.154	(2.288)	140.425	(47.947)
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	26.154		140.425	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	2,78		15,00	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	2,78		15,00	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2019

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2019	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2018 ⁽³⁾
Risultato netto (A)	26.154	140.425
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	42	140
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	336
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	42	476
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	26.196	140.901
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	26.196	140.901
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato: al 31 dicembre 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			140		140		140
Effetto attuariale IAS 19			336		336		336
Riserva per piano azionario			1.990		1.990		1.990
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.204		1.204		1.204
Risultato netto				140.425	140.425		140.425
<i>Risultato netto complessivo</i>			140	140.425	140.425	0	140.425
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			42		42		42
Effetto attuariale IAS 19			(703)		(703)		(703)
Riserva per piano azionario			1.658		1.658		1.658
Altri movimenti			2.928		2.928		2.928
Risultato netto				26.154	26.154		26.154
<i>Risultato netto complessivo</i>			42	26.154	26.154	0	26.154
Saldo al 31/12/2019	54.630	10.926	967.129	26.154	1.058.839	0	1.058.839

Rendiconto Finanziario Consolidato: al 31 dicembre 2019

Migliaia di Euro	1/1/2019- 31/12/2019	1/1/2018- 31/12/2018
A - Disponibilità liquide iniziali	272.831	421.525
B - Flusso monetario da (per) attività operativa		
Risultato netto	26.154	140.425
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(256)	2.863
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	198.697	178.838
Variazione netta fondi per rischi	(9.035)	81.228
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(464)	72
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	6.007	(22.265)
Interessi netti	17.457	16.548
Imposte sul reddito accantonate	3.153	67.363
Variazione FV derivati	14.789	(66.206)
Altre componenti non monetarie	3.925	3.670
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	260.427	402.536
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(61.329)	101.190
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(24)</i>	<i>(19)</i>
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(179.241)	13.668
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	605.574	(107.122)
Variazione altre attività correnti	(114.375)	46.019
Variazione altre passività correnti	77.008	(17.782)
Interessi incassati	1.578	702
Interessi pagati	(19.035)	(17.250)
Imposte pagate	(69.316)	(95.425)
Variazione altre passività non correnti	(55.212)	(78.744)
Totale (B)	446.079	247.792
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(340.688)	(240.172)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing	(59.236)	
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	98.473	63.384
Incrementi per cessione di attività non correnti destinate alla dismissione	27.963	
Totale (C)	(273.488)	(176.788)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	(1.297)	(1.139)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	62.392	(103.375)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	(75.310)	(112.321)
Totale (D)	(14.215)	(216.835)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	158.376	(145.831)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	256	(2.863)
F - Disponibilità liquide finali	431.463	272.831

PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO SARAS SPA

Saras SpA Situazione Patrimoniale – Finanziaria: al 31 dicembre 2019

Migliaia di Euro	31/12/2019	31/12/2018
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1.716.815	1.371.530
Disponibilità liquide ed equivalenti	271.637	244.023
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>17</i>	<i>18</i>
Altre attività finanziarie	188.073	93.970
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>150.843</i>	<i>3.629</i>
Crediti commerciali	326.645	337.903
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>113.199</i>	<i>243.899</i>
Rimanenze	858.904	680.058
Attività per imposte correnti	67.109	8.539
Altre attività	4.447	7.036
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>0</i>	<i>290</i>
Attività non correnti	723.397	728.387
Immobili, impianti e macchinari	12.746	11.589
Attività immateriali	1.979	2.712
Diritto di utilizzo di attività in leasing	7.266	0
Partecipazioni valutate al costo	697.233	697.233
Altre partecipazioni	495	495
Attività per imposte anticipate	0	12.681
Altre attività finanziarie	3.678	3.677
Totale attività	2.440.212	2.099.917
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.541.162	1.161.594
Passività finanziarie a breve termine	213.265	280.186
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>67.151</i>	<i>185.176</i>
Debiti commerciali e altri debiti	1.234.181	777.910
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>141.332</i>	<i>207.003</i>
Passività per imposte	60.749	63.707
Altre passività	32.967	39.790
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>22.794</i>	<i>22.610</i>
Passività non correnti	220.255	263.166
Passività finanziarie a lungo termine	214.422	256.001
Fondi per rischi e oneri	1.696	3.134
Fondi per benefici ai dipendenti	2.356	2.310
Passività per imposte differite	1.781	0
Altre passività	0	1.721
Totale passività	1.761.417	1.424.760
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	535.736	432.781
Risultato netto	77.503	176.820
Totale patrimonio netto	678.795	675.157
Totale passività e patrimonio netto	2.440.212	2.099.917

Saras SpA Conto Economico e Conto Economico Complessivo: 1 gennaio – 31 dicembre 2019

SARAS S.p.A. - CONTI ECONOMICI PER L' ESERCIZIO 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2019 (migliaia di €)

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2019	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2018	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	8.549.296		9.440.488	
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>911.793</i>		<i>1.987.196</i>	
Altri proventi	55.493		68.259	2.683
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>34.596</i>		<i>60.766</i>	
Totale ricavi	8.604.789	0	9.508.747	2.683
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(7.853.864)		(8.605.664)	
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(1.721.765)</i>		<i>(1.573.145)</i>	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(597.431)		(563.435)	
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(334.750)</i>		<i>(333.259)</i>	
Costo del lavoro	(33.393)		(36.777)	(3.000)
Ammortamenti e svalutazioni	(6.030)		(7.154)	(3.627)
Totale costi	(8.490.718)	0	(9.213.030)	(6.627)
Risultato operativo	114.071	0	295.718	(3.944)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	2.682		(2.000)	
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>2.682</i>		<i>(2.000)</i>	
Proventi finanziari	61.569		81.695	
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>6.731</i>		<i>3.439</i>	
Oneri finanziari	(71.589)		(129.424)	(6.308)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(354)</i>		<i>(1.667)</i>	
Risultato prima delle imposte	106.733	0	245.988	(10.252)
Imposte sul reddito	(29.230)		(69.168)	1.514
Risultato netto	77.503	0	176.820	(8.738)

SARAS S.p.A. - CONTI ECONOMICI PER L' ESERCIZIO 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2018 (migliaia di €)

	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2019	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2018
Risultato netto (A)	77.503	176.820
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.		
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	0	0
Risultato netto complessivo (A + B)	77.503	176.820
Risultato complessivo consolidato di periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	77.503	176.820
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto di Saras SpA: al 31 dicembre 2019

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2017	54.630	10.926	334.759	207.062	607.377
Periodo 1/1/2018 - 31/12/2018					
Destinazione risultato esercizio precedente			207.062	(207.062)	0
Distribuzione Dividendi			(112.321)		(112.321)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.990		1.990
Effetto attuariale IAS 19			87		87
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.204		1.204
Risultato netto				176.820	176.820
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>87</i>	<i>176.820</i>	<i>176.907</i>
Saldo al 31/12/2018	54.630	10.926	432.781	176.820	675.157
Periodo 1/1/2019 - 31/12/2019					
Destinazione risultato esercizio precedente			176.820	(176.820)	0
Distribuzione Dividendi			(75.310)		(75.310)
Riserva per piano azionario dipendenti			1.658		1.658
Effetto attuariale IAS 19			(213)		(213)
Effetto F.T.A. IFRS 9					0
Risultato netto				77.503	77.503
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>(213)</i>	<i>77.503</i>	<i>77.290</i>
Saldo al 31/12/2019	54.630	10.926	535.736	77.503	678.795

Saras SpA Rendiconto Finanziario: al 31 dicembre 2019

Migliaia di Euro	1/1/2019 - 31/12/2019	1/1/2018- 31/12/2018
A - Disponibilità liquide iniziali	244.023	378.236
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	77.503	176.820
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(256)	2.863
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.030	7.154
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	(2.682)	2.000
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(2.682)</i>	<i>2.000</i>
Variazione netta fondi per rischi	(1.438)	(9.038)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	46	(200)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	14.462	(4.351)
Interessi netti	7.779	10.900
Imposte sul reddito accantonate	14.768	73.519
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie	12.241	(46.269)
Altre componenti non monetarie	1.445	3.281
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante	129.898	216.678
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	11.258	18.344
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>130.700</i>	<i>(155.732)</i>
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(178.846)	46.569
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	456.271	(92.667)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(65.671)</i>	<i>(940)</i>
Variazione altre attività correnti	(55.981)	15.124
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(12.711)</i>	<i>13.079</i>
Variazione altre passività correnti	44.797	(30.347)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>13.185</i>	<i>(12.381)</i>
Interessi incassati	8.122	4.003
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>6.731</i>	<i>3.439</i>
Interessi pagati	(15.901)	(14.903)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>(354)</i>	<i>(1.667)</i>
Imposte sul reddito pagate	(69.346)	(94.993)
Variazione altre passività non correnti	(1.721)	(2.153)
Totale (B)	328.551	65.655
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(13.720)	(5.323)
Variazione partecipazioni	2.682	(2.000)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	(79.791)	75.394
Totale (C)	(90.829)	68.071
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(41.579)	(1.139)
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(93.475)	(151.617)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>257.801</i>	<i>(65.817)</i>
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	(75.310)	(112.321)
Totale (D)	(210.364)	(265.077)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	27.358	(131.351)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	256	(2.863)
F - Disponibilità liquide finali	271.637	244.023