

GRUPPO SARAS
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2018



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	15
Generazione di Energia Elettrica	16
Eolico	17
Altre Attività	18
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	19
Investimenti per settore di attività	20
Analisi dei Rischi	21
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre del 2018	23
Altre informazioni	23
Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato:	
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	24
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	28

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,4 ^(*)). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffinazione e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la controllata Saras Trading SA, incorporata a Ginevra nel mese di settembre 2015, che si occupa di acquisire grezzi e altre materie prime per la raffineria del Gruppo, di venderne i prodotti raffinati, e di svolgere anche attività di trading, agendo da una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle commodities petrolifere.

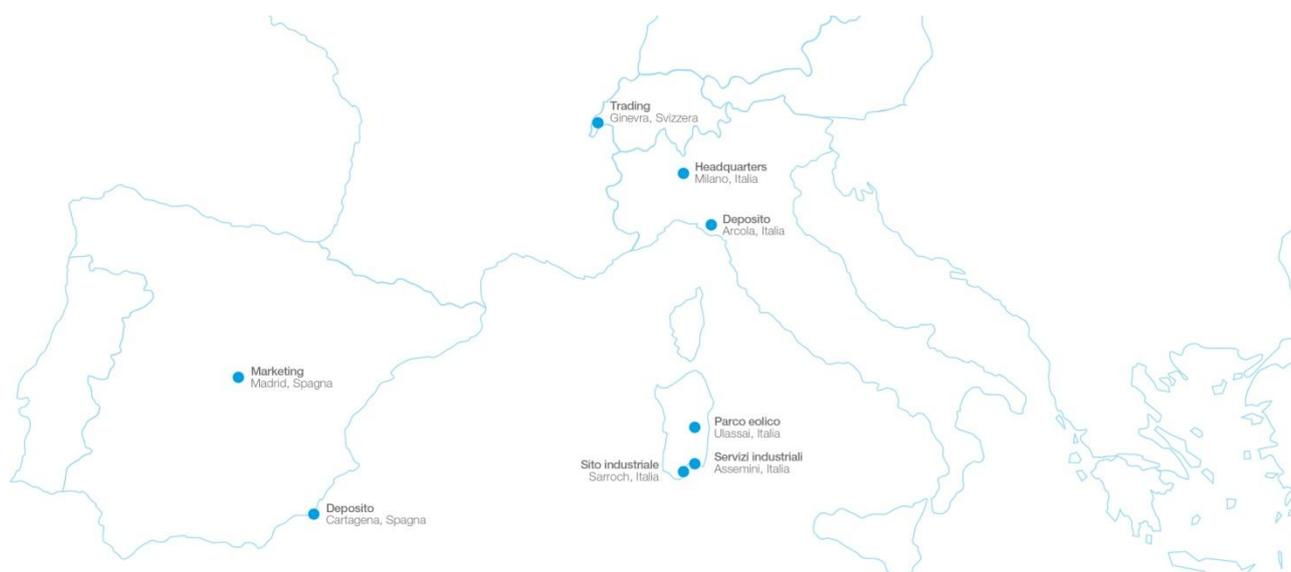
Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2017 circa 2,17 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,48 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

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

Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

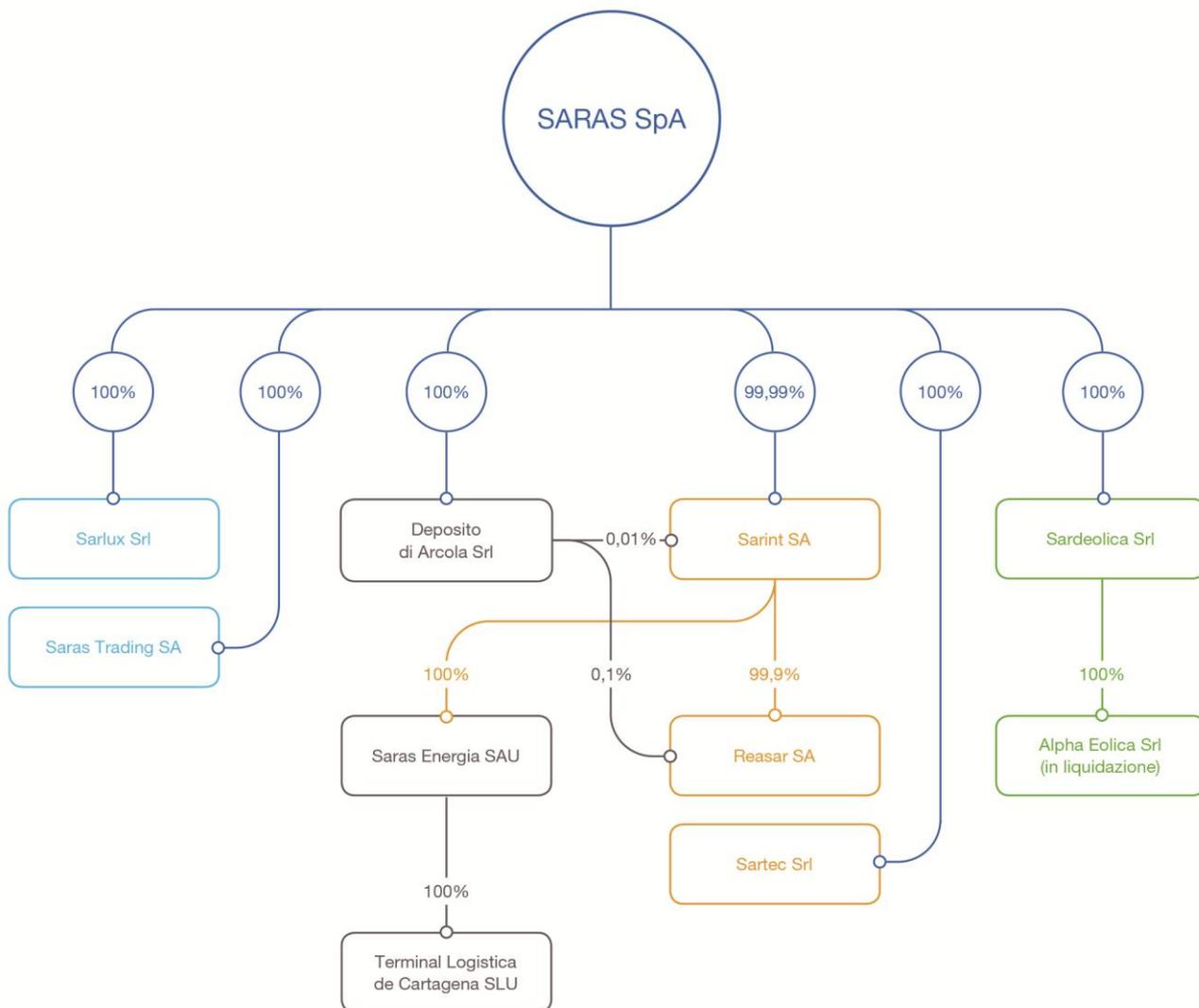
Infine, il Gruppo è attivo nel settore dei servizi di ingegneria industriale e di ricerca per il settore petrolifero, dell'energia e dell'ambiente, attraverso la controllata Sartec Srl.

^(*) 11,7 includendo anche l'impianto IGCC



Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 30 giugno 2018.



Andamento del titolo Saras

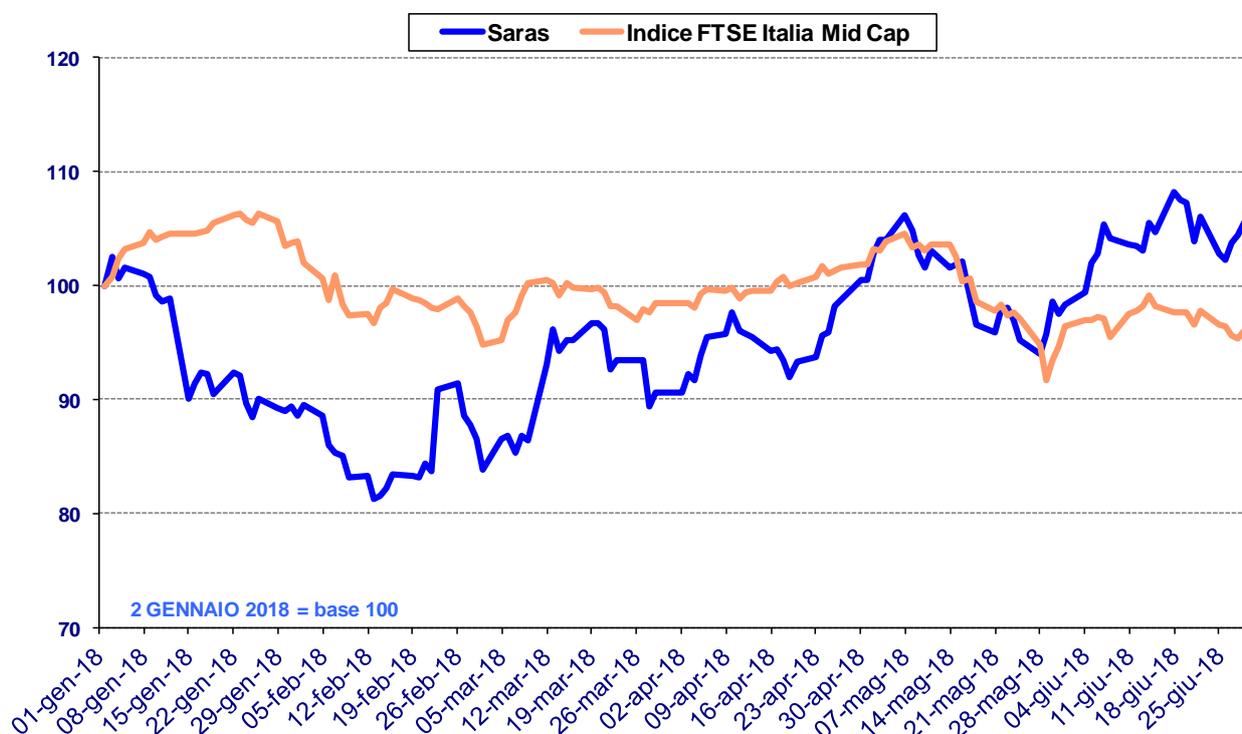
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo semestre del 2018.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	H1/18
Prezzo minimo (13/02/2018)	1,598
Prezzo massimo (18/06/2018)	2,130
Prezzo medio	1,873
Prezzo alla chiusura del primo semestre del 2018 (29/06/2018)	2,076

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	H1/18
Massimo in milioni di Euro (15/01/2018)	41,9
Massimo in milioni di azioni (15/01/2018)	23,7
Minimo in milioni di Euro (19/02/2018)	2,2
Minimo in milioni di azioni (19/02/2018)	1,3
Volume medio in milioni di Euro	8,3
Volume medio in milioni di azioni	4,4

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo semestre del 2018 ammontava a circa 1.974 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 936 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante il primo semestre del 2018, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

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

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

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

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
RICAVI	5.591	3.929	42%	3.172	2.032	56%
EBITDA	271,4	141,3	92%	199,2	(19,1)	1143%
EBITDA comparable	150,4	252,5	-40%	78,8	128,5	-39%
EBIT	186,5	34,3	443%	156,1	(73,2)	313%
EBIT comparable	65,5	145,1	-55%	35,7	73,9	-52%
RISULTATO NETTO	81,4	54,5	49%	58,9	(37,6)	257%
RISULTATO NETTO comparable	14,9	109,9	-86%	6,3	57,4	-89%

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Q2/18	Q2/17
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	42	(28)	42	(28)
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	85	100	36	54

Commenti ai risultati di Gruppo del primo semestre del 2018

Nel primo semestre dell'esercizio 2018 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 5.591 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 3.929 milioni di Euro realizzati nel primo semestre dello scorso esercizio è riconducibile alle quotazioni petrolifere medie più elevate e alla crescente attività di compravendita di grezzi e prodotti petroliferi svolta dalla controllata Saras Trading SA. Più precisamente, nel primo semestre del 2018 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 669 \$/ton (rispetto alla media di 531 \$/ton nel primo semestre del 2017), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 623 \$/ton (rispetto alla media di 464 \$/ton nel primo semestre del 2017). Tale incremento delle quotazioni ha dato luogo a maggior ricavi per circa 1.460 milioni di Euro nel segmento Raffinazione e per circa 170 milioni di Euro nel segmento Marketing. Infine, i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati superiori di circa 35 milioni di Euro rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente anche grazie alla tariffa CIP6/92 più elevata.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo semestre del 2018 è stato pari a 271,4 milioni di Euro, in forte crescita rispetto ai 141,3 milioni di Euro del primo semestre dell'esercizio 2017. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione che, pur avendo operato nel primo semestre del 2018 in un contesto di mercato meno favorevole ed avendo realizzato volumi inferiori rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ha beneficiato di un marcato

effetto positivo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo. Tale effetto per contro era risultato negativo nel primo semestre dello scorso esercizio.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 81,4 milioni di Euro, rispetto ai 54,5 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre dell'esercizio 2017, essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel primo semestre del 2018 gli ammortamenti sono stati inferiori (84,9 milioni di Euro contro 107,0 milioni di Euro nel primo semestre del 2017) in relazione alla revisione del piano di ammortamento dell'impianto IGCC, che ha avuto luogo nel quarto trimestre del 2017, alla luce dell'estensione della vita utile dello stesso sino al 2031 rispetto al termine precedentemente previsto al 2021 in concomitanza con la scadenza del contratto CIP6/92. Gli oneri finanziari (pari a 6,7 milioni di Euro) sono risultati sostanzialmente in linea con lo stesso semestre dell'esercizio precedente mentre le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 66 milioni di Euro nel primo semestre 2018 rispetto ad un contributo positivo per circa 55 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 150,4 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio 2018, in calo rispetto ai 252,5 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2017. Tale risultato è sostanzialmente riconducibile al segmento Raffinazione che ha operato in uno scenario di mercato meno favorevole ed ha realizzato volumi inferiori anche a causa di una performance operativa inferiore alle attese. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel primo semestre del 2018 è stato pari a 14,9 milioni di Euro**, rispetto ai 109,9 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel primo semestre del 2018 sono stati pari a 85,0 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (75,3 milioni di Euro).

Commenti ai risultati di Gruppo del secondo trimestre del 2018

Nel secondo trimestre dell'esercizio 2018 i ricavi del Gruppo sono risultati pari a 3.172 milioni di Euro in crescita del 56% rispetto ai 2.032 milioni di Euro realizzati nel secondo trimestre dello scorso esercizio principalmente a causa dell'aumento delle quotazioni petrolifere medie nel periodo in esame e alla crescente attività di compravendita di grezzi e prodotti petroliferi svolta dalla controllata Saras Trading SA. Nel secondo trimestre del 2018 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 707 \$/ton (rispetto alla media di 519 \$/ton nel secondo trimestre del 2017), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 657 \$/ton (rispetto alla media di 449 \$/ton nel secondo trimestre del 2017). Tale dinamica ha determinato maggior ricavi per circa 985 milioni di Euro nel segmento Raffinazione e per circa 130 milioni di Euro nel segmento Marketing. Inoltre i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati superiori di circa 22 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre dell'esercizio precedente anche grazie alla tariffa CIP6/92 più elevata.

L'EBITDA reported di Gruppo nel secondo trimestre del 2018 è stato pari a 199,2 milioni di Euro, in crescita rispetto ai -19,1 milioni di Euro del secondo trimestre dell'esercizio 2017. Tale andamento è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione. Nel secondo trimestre del 2018 infatti l'effetto positivo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo dovuto alla forte ascesa del prezzo del Brent ha più che compensato le condizioni di mercato meno favorevoli che hanno determinato margini di raffinazione unitari inferiori.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 58,9 milioni di Euro, rispetto ai -37,6 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre dell'esercizio 2017, essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel secondo trimestre del 2018 gli ammortamenti sono stati inferiori (43,1 milioni di Euro contro 54,1 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2017) in relazione alla sopra citata revisione del piano di ammortamento dell'impianto IGCC. Gli oneri finanziari (pari a 3,2 milioni di Euro) sono risultati sostanzialmente in linea con lo stesso trimestre dell'esercizio precedente mentre le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 69 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2018 rispetto ad un contributo positivo di circa 28 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 78,8 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio 2018, in calo rispetto ai 128,5 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2017. Tale risultato è principalmente riconducibile al segmento Raffinazione che ha operato in uno scenario di mercato meno favorevole, principalmente a causa delle elevate quotazioni del grezzo che hanno influenzato i margini di raffinazione. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel secondo trimestre del 2018 è stato pari a 6,3 milioni di Euro**, rispetto ai 57,4 milioni di Euro nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel secondo trimestre del 2018 sono stati pari a 35,9 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (33,8 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per il secondo trimestre ed il primo semestre degli esercizi 2017 e 2018.

Calcolo dell'EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Q2/18	Q2/17
EBITDA reported	271,4	141,3	199,2	(19,1)
Utili / (perdite) su inventari	(113,2)	43,8	(93,1)	101,1
Derivati di copertura e differenze cambio nette	(33,2)	55,1	(42,9)	30,1
Poste non ricorrenti	25,3	12,4	15,6	16,4
EBITDA comparable	150,4	252,5	78,8	128,5

Nel primo semestre 2017, le poste non ricorrenti facevano riferimento ad un accantonamento effettuato in merito alla contestazione da parte del GSE su titoli di efficienza energetica (TEE) assegnati e da assegnare alla controllata Sarlux.

Nel primo semestre 2018 le poste non ricorrenti fanno sostanzialmente riferimento alla variazione del fair value dei derivati di copertura della CO₂ e a un accantonamento relativo alla stessa riferito ad esercizi precedenti. In questo semestre, grazie alle assegnazioni definitive di titoli di efficienza energetica ricevuti dal GSE, le plusvalenze realizzate sulle cessioni degli stessi titoli (pari a 11,8 milioni di Euro), sono state considerate ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza, e pertanto, concorrono alla determinazione dei risultati Comparable, essendo relative alla gestione dell'attività industriale ricorrente.

Calcolo del Risultato Netto *comparable*

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Q2/18	Q2/17
RISULTATO NETTO reported	81,4	54,5	58,9	(37,6)
Utili e (perdite) su inventari al netto delle imposte	(81,6)	31,3	(67,1)	72,6
Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo	4,1	4,3	3,6	2,5
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	11,0	19,8	11,0	19,8
RISULTATO NETTO Comparable	14,9	109,9	6,3	57,4

Nel primo semestre 2017, le poste non ricorrenti al netto delle imposte facevano riferimento all'accantonamento per interessi su forniture passate richieste da una controparte, oltre al sopra citato accantonamento per i rischi connessi ai TEE.

Nel primo semestre 2018 le poste non ricorrenti fanno sostanzialmente riferimento al sopra citato accantonamento al netto delle imposte e a interessi di mora corrisposti in seguito alla definizione di un contenzioso relativo alla corresponsione di tasse puntuali passate.

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2018 è risultata positiva per 42 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 87 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa è stata assorbita dagli investimenti effettuati, dall'incremento degli inventari petroliferi nel periodo e dal pagamento del dividendo nel maggio 2018.

Milioni di Euro	30-giu-18	31-dic-17
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(49)	(59)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(198)	(198)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(9)	0
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	8	8
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(249)	(249)
Finanziamenti bancari correnti	(3)	(0)
Debiti verso banche per c/c passivi	(29)	(4)
Altre passività finanziarie a breve termine	(32)	(125)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	7	2
Altre attività finanziarie	31	43
Disponibilità liquide ed equivalenti	315	422
Posizione finanziaria netta a breve termine	291	337
Totale Posizione Finanziaria Netta	42	87

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⁾	Q1/17	Q2/17	H1/17	Q1/18	Q2/18	H1/18
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)						
Brent Datato (FOB Med)	53,7	49,6	51,7	66,8	74,4	70,6
Urals (CIF Med)	52,5	48,9	50,7	65,2	72,8	69,0
Differenziale "heavy-light"	-1,2	-0,8	-1,0	-1,6	-1,6	-1,6
Crack spreads prodotti (\$/bl)						
Crack spread ULSD	10,3	10,6	10,0	12,1	13,7	12,9
Crack spread Benzina	11,3	12,5	11,9	8,7	10,3	9,5
Margine di riferimento (\$/bl)						
EMC Benchmark	+3,3	+3,8	+3,5	+1,7	+2,2	+1,9

(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:

Il primo trimestre del 2018 si è aperto con le quotazioni del grezzo a circa 67 \$/bl. È poi proseguita la fase di rafforzamento iniziata negli ultimi mesi del 2017 dovuta ad una serie di fattori concomitanti tra cui l'accordo per l'estensione dei tagli produttivi per tutto il 2018, raggiunto a Vienna a fine Novembre da parte dei produttori OPEC e di altri importanti produttori (Russia in primis), la flessione delle scorte a livello globale, alcune tensioni geopolitiche ed infine la crescita della domanda. Il Brent è arrivato a superare quota 70 \$/bl per poi indebolirsi a partire da metà di febbraio prevalentemente a causa dei continui incrementi produttivi negli USA (tight oil) oltre che in Canada e Brasile. Il trimestre si è chiuso a 67,3 \$/bl, facendo segnare una media pari a 66,8 \$/bl, in aumento di oltre 13 \$/bl rispetto alla media del medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Nel secondo trimestre del 2018 la riduzione della produzione dei paesi OPEC e della Russia ha raggiunto livelli record (circa il 50% in più rispetto ai tagli concordati di 1,7 mbl/g) per effetto delle tensioni geopolitiche in Nigeria e Libia e della riduzioni involontarie di Venezuela e Messico, che sono state solo in parte compensate dagli incrementi produttivi di Stati Uniti, Canada, Brasile e Kazakhstan. Le quotazioni del Brent hanno ripreso ad aumentare sino a oltre 80 \$/bl a metà maggio, il livello più elevato raggiunto dal 2014, anche a causa dell'uscita degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare con l'Iran. La possibile risposta di incremento di volumi immessi sul mercato da parte dei Paesi OPEC e non-OPEC, che ha trovato riscontro nel meeting di Vienna del 22 giugno durante il quale è stato deciso di aumentare la produzione di circa 1 mbl/g, ha pesato sulle quotazioni del grezzo. Il trimestre si è chiuso a 77,9 \$/bl e la media è risultata pari a 74,4 \$/bl.

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

Il primo trimestre del 2018 ha visto proseguire l'implementazione dei tagli produttivi annunciati che si sono andati a concentrare sulle tipologie di grezzi meno pregiati e quindi su quelli "heavy-sour". Tuttavia il differenziale "Ural" vs. "Brent" ha fatto segnare una media di -1,6 \$/bl, ampliandosi sino a raggiungere -3\$/bl a inizio marzo. Su tale dinamica hanno inciso in particolar modo la riduzione della domanda conseguente alle fermate per manutenzione programmata delle raffinerie russe ed asiatiche e la maggior concorrenza di grezzi alternativi (principalmente iracheni).

Nel mese di aprile il differenziale "Ural" vs. "Brent" si è progressivamente allargato sino a giungere a circa -3,5 \$/bl, il livello più alto dall'aprile del 2012. L'elevato livello raggiunto dallo sconto ha supportato le esportazioni verso l'Asia. Tale dinamica, in concomitanza con la fine del periodo di manutenzione programmata e con i timori di minori disponibilità di grezzi pesanti dall'Iran, ha fortemente ridotto il differenziale sino a portarlo in parità con il Brent nei primi giorni di giugno. La media del trimestre è risultata pari a -1,6 \$/bl.

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

A gennaio e febbraio 2018 il *crack spread* della benzina è risultato piuttosto debole ed ha toccato i valori più bassi degli ultimi anni a causa dell'accumulo di prodotto causato, tra l'altro, dall'incremento delle lavorazioni richiesto dall'ondata di freddo che ha colpito l'emisfero Nord, e dall'ascesa del prezzo del grezzo in un momento stagionalmente basso per quanto concerne la domanda. A partire dalla seconda metà di marzo si segnala un marcato recupero in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive, per chiudere il trimestre oltre gli 11 \$/bl. La media del *crack spread* della benzina è stata pari a 8,7 \$/bl nel primo trimestre del 2018.

In aprile il *crack spread* della benzina si è nuovamente indebolito a causa di una crescita della domanda inferiore alle attese, dovuta in larga parte ai prezzi al dettaglio più elevati, e ai livelli di produzione molto sostenuti soprattutto ad opera delle raffinerie statunitensi. Queste ultime in particolare, a causa dell'utilizzo di qualità di grezzi molto leggeri, hanno massimizzato le rese di benzina. Nel mese di maggio il *crack spread* della benzina ha trovato supporto nell'incremento stagionale della domanda, tuttavia i fattori sopra citati ed i livelli inventariali elevati lo hanno mantenuto su livelli più bassi rispetto agli ultimi anni. La media nel secondo trimestre del 2018 è stata pari a 10,3 \$/bl.

Passando infine ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2018 il *crack spread* del diesel si è mantenuto piuttosto stabile e su livelli soddisfacenti beneficiando della robusta domanda stagionale di gasolio da riscaldamento, grazie a temperature invernali rigide soprattutto negli Stati Uniti e di una minor offerta da parte delle raffinerie in America Latina a causa di manutenzioni programmate e non-programmate. La media del *crack spread* del diesel è stata quindi pari a 12,1 \$/bl nel primo trimestre del 2018.

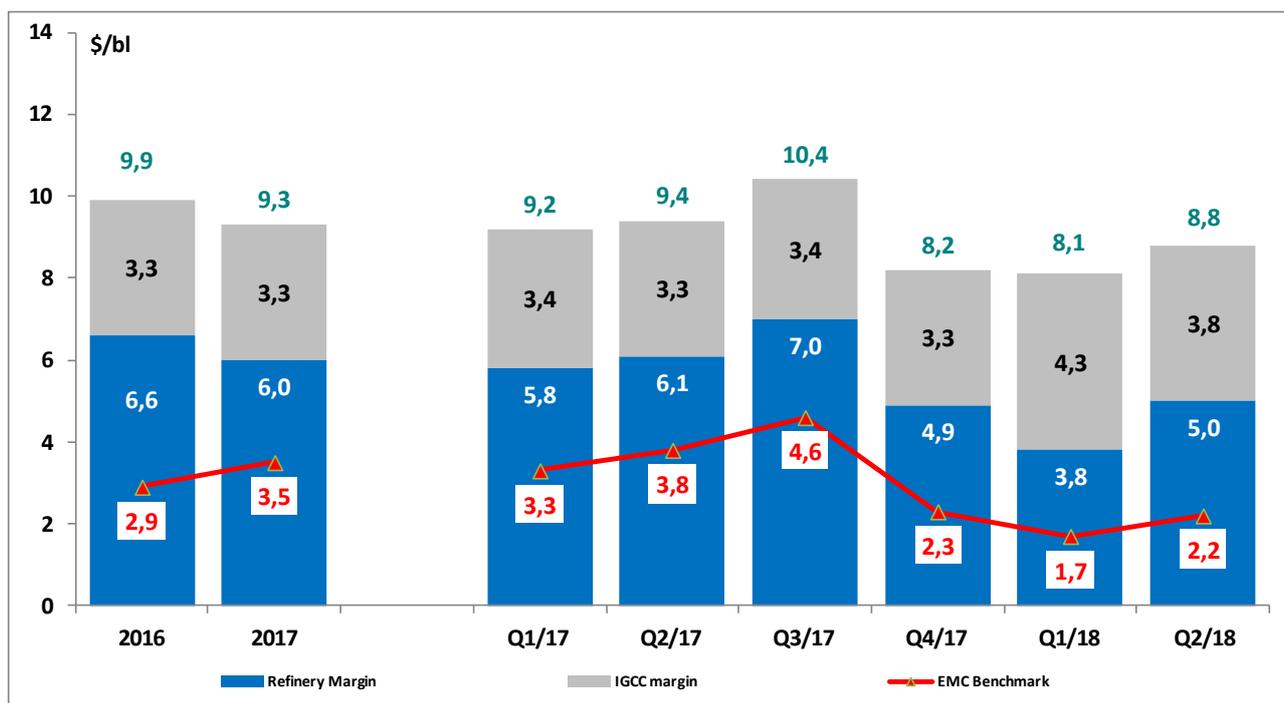
Anche nel secondo trimestre la domanda di diesel è stata sostenuta e superiore a quella della benzina grazie alla robusta crescita economica globale. Questo unitamente a livelli di stoccaggio piuttosto bassi ed alla forte domanda di jet fuel ha sostenuto il *crack spread* del diesel su livelli stagionalmente elevati, facendo segnare una media di 13,7 \$/bl nel secondo trimestre.

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 ("EMC Benchmark") nel 2017 si è attestato su una media di 3,5 \$/bl. In dettaglio, l'EMC nel primo trimestre ha fatto segnare una media di 3,3 \$/bl, per poi rafforzarsi nel secondo trimestre sino ad una media di 3,8 \$/bl ed ulteriormente nel terzo trimestre a 4,6 \$/bl grazie agli elevati *crack spreads* della benzina e del diesel durante i mesi estivi dovuti sia a fattori strutturali, quali la crescita della domanda globale, che contingenti (fermate non programmate di alcune raffinerie). Infine nel quarto trimestre il margine medio è risultato pari a 2,3 \$/bl a causa di un indebolimento stagionale dei crack della benzina oltre che dell'olio combustibile e della rapida ascesa del prezzo del Brent. Tali condizioni, congiuntamente ad un ulteriore rafforzamento del prezzo del grezzo, si sono confermate anche nei primi mesi del 2018 ed il margine di riferimento ha fatto segnare una media di 1,7 \$/bl nel primo trimestre. Nel secondo trimestre il miglioramento dei crack spread della benzina e del diesel hanno condotto ad un EMC medio di 2,2 \$/bl.

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



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

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

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

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

La raffineria di Sarroch, posta sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti. E' collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, e ha una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate/anno, corrispondenti a circa il 17% della capacità totale di distillazione in Italia. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
EBITDA	161,6	28,2	472%	142,0	(75,1)	289%
EBITDA comparable	29,9	139,7	-79%	20,8	70,1	-70%
EBIT	107,8	(27,1)	497%	114,4	(103,2)	211%
EBIT comparable	(23,9)	84,4	-128%	(6,8)	42,1	-116%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	75,3	88,0		33,8	46,6	

Margini e lavorazione

		H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	6.528	6.917	-6%	3.320	3.481	-5%
	milioni di barili	47,7	50,5	-6%	24,2	25,4	-5%
	migliaia barili/giorno	263	279	-6%	269	282	-5%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	577	674	-14%	315	297	6%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,210	1,083	12%	1,191	1,102	8%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,9	3,5		2,2	3,8	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	4,4	6,0		5,0	6,1	

Commenti ai risultati del primo semestre del 2018

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo semestre del 2018 è stata pari a 6,53 milioni di tonnellate (47,7 milioni di barili, corrispondenti a 263 mila barili/giorno) in riduzione del 6% rispetto al medesimo semestre del 2017. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,58 milioni di tonnellate rispetto alle 0,67 milioni di tonnellate nel primo semestre del 2017. Tale dinamica è principalmente dovuta ad un programma di manutenzione che ha coinvolto sia un'unità di distillazione che di conversione e ad una prestazione operativa inferiore alle attese. Nel primo semestre si sono sostanzialmente conclusi gli interventi manutentivi previsti per l'esercizio in corso.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 29,9 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio 2018, con un margine di raffinazione Saras pari a +4,4 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 139,7 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +6,0 \$/bl nel medesimo semestre dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, nel primo semestre del 2018 le quotazioni del greggio più elevate hanno portato una penalizzazione di circa 100 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2017 (ivi incluso anche l'incremento del costo relativo a "consumi e perdite"). L'indebolimento del *crack spread* della benzina è stato invece più che bilanciato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel, con un effetto netto sul valore della produzione positivo per circa 30 milioni di Euro, rispetto al primo semestre del 2017. Infine l'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,2104 Dollari USA per 1 Euro nel primo semestre del 2018 contro 1,0830 nel primo semestre del 2017) ha ridotto il valore della produzione di circa 25 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo semestre del 2018 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA inferiore di circa 10 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2017 prevalentemente per la disponibilità di un mix di grezzi meno vantaggioso.

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 sostanzialmente in linea con il primo semestre del 2017.

L'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha prodotto un EBITDA inferiore di circa 8 milioni di Euro rispetto al primo semestre dello scorso esercizio a causa, tra l'altro, di minori opportunità di trading.

Gli investimenti effettuati nel primo semestre dell'esercizio 2018 sono stati pari a 75,3 milioni di Euro, in linea con il programma di manutenzioni pianificato e con il piano di investimenti previsto.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2018

La lavorazione di grezzo in raffineria nel secondo trimestre del 2018 è stata pari a 3,32 milioni di tonnellate (24,2 milioni di barili, corrispondenti a 269 mila barili/giorno) in riduzione del 5% rispetto al medesimo trimestre del 2017. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,32 milioni di tonnellate rispetto alle 0,30 nel secondo trimestre del 2017. Tale dinamica è principalmente dovuta all'attività di manutenzione realizzata nel periodo ed alcuni problemi tecnici ora risolti che hanno determinato, tra l'altro, una disottimizzazione dei processi commerciali e di supply chain management.

L'EBITDA comparable è stato pari a 20,8 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio 2018, con un margine di raffinazione Saras pari a +5,0 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA comparable di 70,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +6,1 \$/bl nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto tra i trimestri deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, nel secondo trimestre del 2018 le quotazioni del greggio più elevate hanno portato una penalizzazione di circa 55 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2017 (ivi incluso anche l'incremento del costo relativo a "consumi e perdite"). L'indebolimento del *crack spread* della benzina è stato più che compensato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel, con un effetto netto sul valore della produzione positivo per circa 25 milioni di Euro, rispetto al secondo trimestre del 2017. Infine l'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,1915 Dollari USA per 1 Euro nel secondo trimestre del 2018 contro 1,1021 nel secondo trimestre del 2017) ha ridotto il valore della produzione di circa 10 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel secondo trimestre del 2018 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA inferiore di circa 3 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2017.

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 sostanzialmente in linea con il secondo trimestre del 2017.

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

Infine i risultati del secondo trimestre sono stati influenzati da maggiori costi fissi rispetto al secondo trimestre del 2017 per un effetto di slittamento dai alcuni costi afferenti al primo trimestre 2018.

Gli investimenti effettuati nel secondo trimestre dell'esercizio 2018 sono stati pari a 33,8 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo semestre del 2018 ha una densità media di 33,7°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nello stesso periodo dell'anno precedente. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota un incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a bassissimo tenore di zolfo (*"light extra sweet"*) ed una riduzione dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti *"medium sour"*). Il peso dei grezzi leggeri a basso tenore di zolfo (*"light sweet"*) e di quelli pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo (*"heavy sour/sweet"*) è rimasto sostanzialmente stabile. Tale mix di lavorazione è dovuto

in parte alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute al ciclo di fermate programmate nel primo semestre del 2018) e a scelte di natura economica e commerciale riconducibili alle condizioni di offerta sul mercato.

	H1 2018	H1 2017	Q2/18
Light extra sweet	37%	32%	35%
Light sweet	13%	14%	13%
Medium sweet/extra sweet	0%	0%	0%
Medium sour	35%	39%	37%
Heavy sour/sweet	16%	15%	15%
Densità media del grezzo °API	33,7	33,0	33,4

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo semestre del 2018 la resa in distillati leggeri (29,0%) è risultata superiore rispetto a quella registrata nel primo semestre del 2017. La resa in distillati medi invece (49,4%) è risultata allineata ai valori registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente così come la resa in GPL (2,0%). Infine ad una minor resa in olio combustibile (5,7%) si è contrapposto una maggior la resa in TAR (7,2%) rispetto a quanto registrato nel primo semestre del 2017. Tali variazioni sono principalmente riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel semestre in esame e a scelte commerciali.

		H1 2018	H1 2017	Q2/18
GPL	migliaia di tons	145	149	72
	resa (%)	2,0%	2,0%	2,0%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	2.058	2.067	1.058
	resa (%)	29,0%	27,2%	29,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	3.509	3.780	1.826
	resa (%)	49,4%	49,8%	50,2%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	408	625	168
	resa (%)	5,7%	8,2%	4,6%
TAR	migliaia di tons	512	482	281
	resa (%)	7,2%	6,4%	7,7%

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	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
EBITDA	10,4	5,7	83%	6,6	3,9	69%
EBITDA <i>comparable</i>	7,2	8,3	-14%	3,2	5,2	-38%
EBIT	7,7	3,1	145%	5,2	2,7	93%
EBIT <i>comparable</i>	4,5	5,3	-16%	1,8	3,5	-48%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,3	0,5		0,1	0,3	

Vendite

		H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	1.821	1.784	2%	921	914	1%
di cui: in Italia	migliaia di tons	1.037	1.043	-1%	538	547	-2%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	784	741	6%	383	368	4%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2018

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel primo semestre dell'esercizio 2018 i consumi petroliferi sono risultati in crescita del 2% circa sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. Nel primo semestre del 2018 le nuove immatricolazioni di auto in Italia sono risultate in calo dell'1,4%, con quelle diesel a coprire il 53,7% del totale (rispetto al 56,5% nel primo semestre del 2017). Il Gruppo Saras ha mantenuto sostanzialmente stabili i propri volumi di vendita in Italia.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi in aumento di oltre il 4,0% nei primi 5 mesi del 2018. In dettaglio, la somma dei carburanti (benzina + gasolio) pari a circa 11,6 milioni di tonnellate è risultata in crescita di oltre il 3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con la benzina che ha fatto segnare un incremento del 3,5% ed il gasolio del 3% circa. Inoltre i consumi di kerosene e di olio combustibile sono risultati in crescita del 6,5% circa rispetto al primo semestre del 2017. In tale contesto la controllata spagnola Saras Energia ha incrementato del 6% i volumi venduti.

L'EBITDA *comparable* del segmento Marketing è risultato pari a 7,2 milioni di Euro, in calo rispetto agli 8,3 milioni di Euro nel primo semestre del 2017, prevalentemente a causa di minori margini unitari in Spagna.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2018

Nel secondo trimestre dell'esercizio 2018 i consumi petroliferi sono risultati in crescita del 1% circa sul mercato italiano e del 5% circa sul mercato spagnolo.

Il Gruppo Saras nel secondo trimestre del 2018 ha diminuito del 2% i propri volumi di vendita in Italia mentre li ha incrementati del 4% in Spagna mantenendo sostanzialmente stabili i volumi di Gruppo.

L'EBITDA *comparable* del segmento Marketing è risultato pari a 3,2 milioni di Euro, rispetto a 5,2 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2017 a causa di margini unitari più bassi in Italia e in Spagna.

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	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
EBITDA	90,6	95,8	-5%	47,2	47,9	-1%
EBITDA comparable	104,5	92,9	13%	51,4	49,0	5%
EBIT	64,8	49,4	31%	34,3	24,5	40%
EBIT comparable	78,7	46,5	69%	38,5	25,6	50%
EBITDA ITALIAN GAAP	42,4	28,8	47%	34,2	25,8	33%
EBIT ITALIAN GAAP	33,4	-0,7	4723%	29,8	10,8	175%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	9,0	11,2		1,8	7,1	

Altre informazioni

		H1 2018	H1 2017	Change %	Q2/18	Q2/17	Change %
ELECTRICITY PRODUCTION	MWh/1000	1.975	1.755	13%	1.089	1.021	7%
POWER TARIFF	Eurocent/KWh	9,5	8,7	9%	9,5	8,7	9%
POWER IGCC MARGIN	\$/bl	4,1	3,3	24%	3,8	3,3	15%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2018

Nel primo semestre del 2018, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo previsto relativo a due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas". La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,975 TWh in crescita del 13% rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, in ragione di un programma manutentivo meno oneroso rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e di una miglior performance operativa.

L'EBITDA comparable è stato pari a 104,5 milioni di Euro, in crescita del 13% rispetto ai 92,9 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2017. Tale differenza è dovuta sia ai minori costi fissi grazie al ciclo di manutenzione effettuato più leggero ed all'incremento di valore della tariffa CIP6/92 (+9%) che ha più che compensato i maggiori costi della materia prima (TAR). Le vendite di vapore ed idrogeno (non soggette alla procedura di linearizzazione) sono risultate sostanzialmente in linea con il primo semestre del 2017. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile alla variazione del fair value dei derivati di copertura della CO₂.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 42,4 milioni di Euro nel primo semestre del 2018, in crescita rispetto ai 28,8 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della maggior produzione di energia elettrica (+13%), all'incremento della tariffa CIP6/92 (+9%) ed ai minori costi fissi. Al contrario il costo di acquisto della materia prima (TAR) è aumentato di circa 15 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti sono stati pari a 9,0 milioni di Euro in linea con le previsioni.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2018

Nel secondo trimestre del 2018, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo previsto relativo ad un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,089 TWh in crescita del 7% rispetto al secondo trimestre dello scorso esercizio grazie ad una miglior performance operativa.

L'EBITDA comparable è stato pari a 51,4 milioni di Euro, rispetto ai 49,0 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2017. Tale differenza è dovuta prevalentemente all'incremento di valore della tariffa CIP6/92 (+9%) che ha più che compensato l'incremento del costo della materia prima (TAR) legato alle quotazioni del Brent. Le vendite di vapore ed idrogeno, invece, sono risultate sostanzialmente stabili. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile alla variazione del fair value dei derivati di copertura della CO₂.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 34,2 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2018, in crescita rispetto ai 25,8 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della maggior produzione di energia elettrica (+7%) ed all'incremento della tariffa CIP6/92 (+9%). Al contrario il costo di acquisto della materia prima (TAR) è aumentato di circa 10 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti sono stati pari a 1,8 milioni di Euro.

Eolico

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

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
EBITDA	5,9	10,8	-46%	1,3	3,9	-67%
EBITDA comparable	5,9	10,8	-46%	1,3	3,9	-67%
EBIT	3,6	8,5	-58%	0,2	2,7	-93%
EBIT comparable	3,6	8,5	-58%	0,2	2,7	-93%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,1	0,0		0,0	0,0	

Altre informazioni

		H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	99.897	82.720	21%	32.120	31.452	2%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	5,1	4,8	6%	5,0	4,1	22%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/kWh	9,9	10,7	-8%	9,9	10,7	-8%

Commenti ai risultati del primo semestre del 2018

Nel primo semestre del 2018 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 5,9 milioni di Euro, in calo rispetto ai 10,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2017.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 21% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie a migliori condizioni di ventosità. Tale dinamica è stata in parte compensata dalla Tariffa Incentivo (-0,8 Eurocent/kWh rispetto al primo semestre 2017). Inoltre è terminato il periodo di incentivazione su circa il 70% della produzione. Infine la tariffa elettrica è risultata più elevata di 0,3 Eurocent/kWh rispetto al primo semestre 2017.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2018

Nel secondo trimestre del 2018 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 1,3 milioni di Euro, in calo rispetto ai 3,9 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2017.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 2% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente e la tariffa elettrica è risultata più elevata rispetto al secondo trimestre 2017 (0,9 Eurocent/kWh). Per quanto concerne la Tariffa Incentivo va rilevato che nel secondo trimestre essa è risultata inferiore di -0,8 Eurocent/kWh rispetto al secondo trimestre del 2017 e che è terminato il periodo di incentivazione su circa l'80% della produzione.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Var %	Q2/18	Q2/17	Var %
EBITDA	2,9	0,8	267%	2,1	0,3	600%
EBITDA <i>comparable</i>	2,9	0,8	267%	2,1	0,3	600%
EBIT	2,6	0,4	491%	2,0	0,1	1900%
EBIT <i>comparable</i>	2,6	0,4	491%	2,0	0,1	1900%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,3	0,2		0,1	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 prevede, 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 completare l'importante piano di investimenti avviato nel 2015. Ad ulteriore rafforzamento di tale processo è stato avviato un importante programma di digitalizzazione che consentirà di far leva su fattori presenti in azienda quali la grande mole di dati ed il know-how delle persone, accrescendo la flessibilità operativa e commerciale che da sempre caratterizza il modello di business del Gruppo, con l'obiettivo di catturare le opportunità offerte dalla prevedibile evoluzione dello scenario di riferimento garantendo il mantenimento di una posizione di leadership anche nel prossimo decennio.

L'esercizio 2018 si è aperto con il Brent sui valori massimi degli ultimi 3 anni attorno a 70 \$/bl anche grazie alla crescita della domanda. L'offerta è stata influenzata dai tagli alla produzione messi in atto dai paesi OPEC e della Russia, da alcune tensioni geopolitiche in Libia e Nigeria e dalle riduzioni involontarie di Venezuela e Messico che sono state solo in parte compensate dagli incrementi produttivi messi a segno da Stati Uniti, Canada, Brasile e Kazakistan. A metà maggio il Brent ha toccato gli 80 \$/bl a seguito dell'annuncio dell'uscita degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare con l'Iran per poi ripiegare grazie alla risposta dei paesi OPEC (Arabia Saudita in primis) che hanno deciso di incrementare l'offerta di circa 1 mbl/g. L'attuale curva forward attesta il Brent ad una media di 75 \$/bl nella seconda parte dell'anno. Per quanto concerne il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti non si prevedono particolari variazioni rispetto ai valori registrati nel 2017.

Sul fronte dei consumi, nel report di luglio 2018, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) stima una domanda globale in crescita di +1,4 mbl/g nel 2018 trainata dai paesi non-OECD (in particolar modo dalla Cina).

Passando poi all'analisi della marginalità dei principali prodotti raffinati, il crack spread della benzina è stato penalizzato dalla forte ascesa del prezzo del grezzo. Per quanto concerne invece i distillati medi, il crack spread del diesel è risultato in miglioramento rispetto ai valori registrati nel 2017, sostenuto dai consumi di gasolio per usi industriali, notoriamente correlati all'andamento del ciclo economico (PIL 2018 previsto in crescita dell'2,2% in Europa e del 3,9% a livello globale). Nel complesso, tali condizioni di mercato, dovrebbero consentire margini di raffinazione positivi anche se in lieve calo rispetto all'esercizio 2017. Il gruppo Saras punterà a conseguire un premio 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, nel segmento Raffinazione, nel primo semestre gli interventi di manutenzione programmata si sono svolti regolarmente e si sono sostanzialmente concluse le attività previste per l'anno in corso. Per il prosieguo dell'esercizio, si segnala che nel terzo trimestre non sono previste manutenzioni rilevanti mentre nel quarto trimestre saranno posti in essere interventi presso l'impianto Reforming Catalico "CCR". Complessivamente la lavorazione annuale di grezzo è prevista pari a circa 13,8 ÷ 14,2 milioni di tonnellate (ovvero 100 ÷ 105 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1 milione di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (corrispondenti a circa 7 milioni di barili).

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, la fase più intensa del programma manutentivo annuale si è svolta nel primo semestre. A cavallo tra il terzo ed il quarto trimestre sarà completata la manutenzione su un treno "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2018 è prevista in recupero rispetto all'esercizio precedente, attorno ai 4,3 TWh (rispetto ai 4,09 TWh prodotti nel 2017).

Relativamente al segmento Marketing, si prevede un consolidamento dei risultati conseguiti nell'esercizio precedente grazie alle azioni di ottimizzazione dei costi e di razionalizzazione del portafoglio clienti.

Per quanto riguarda il segmento Eolico nel 2018 è giunto a scadenza il periodo di incentivazione per 42 dei 48 aerogeneratori dell'impianto, mentre i rimanenti 6 rimarranno incentivati sino al 2025. La controllata Sardeolica a luglio 2018 ha ottenuto giudizio positivo di compatibilità ambientale per il progetto di ampliamento del Parco eolico di Ulassai (sito nel comune di Ulassai e Perdasdefogu) per una capacità di ulteriori 30 MW.

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	H1 2018	H1 2017	Q2/18	Q2/17
RAFFINAZIONE	75,3	88,0	33,8	46,6
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	9,0	11,2	1,8	7,1
MARKETING	0,3	0,5	0,1	0,3
EOLICO	0,1	0,0	0,0	0,0
ALTRE ATTIVITA'	0,3	0,3	0,1	0,2
Totale	85,0	99,9	35,9	54,1

Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sull'identificazione, valutazione e la loro mitigazione, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie.

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

La gestione dei rischi evidenziata nei processi aziendali si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del relativo processo in base alle indicazioni del top management, mentre la funzione controllo misura e controlla il livello di esposizione ai rischi ed i risultati delle azioni di mitigazione. Nella gestione dei rischi finanziari il Gruppo Saras utilizza anche strumenti derivati, peraltro al solo scopo di copertura e senza ricorrere a strutture complesse.

Rischi finanziari

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa che tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali che derivano dai contratti di finanziamento accesi.

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

Altri rischi

Rischio di variazioni dei prezzi

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

Sono soggetti a variazioni anche i prezzi di cessione dell'energia elettrica da parte di certe controllate, nonché i prezzi dei certificati verdi e dei crediti per emissioni.

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di lavorazioni per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi il Gruppo stipula anche contratti derivati con natura di *hedging* su *commodities*.

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

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

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

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

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo semestre del 2018

Il 10/07/2018 la controllata Sardeolica ha ottenuto giudizio positivo di compatibilità ambientale per il progetto di ampliamento del Parco eolico di Ulassai (sito nel comune di Ulassai e Perdasdefogu), per una capacità di ulteriori 30 MW.

Nel corso del primo semestre è stato respinto in secondo grado l'appello presentato dalla Società relativo al contenzioso instaurato negli esercizi precedenti con l'Autorità Doganale, con riferimento a tasse portuali del periodo 2005-2007. Pertanto Saras SpA nel mese di luglio ha provveduto al pagamento dell'importo dovuto oltre agli interessi di mora.

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante il primo semestre del 2018.

Azioni proprie

Nel corso del primo semestre del 2018 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Pertanto, al 30 giugno 2018 Saras SpA deteneva complessivamente n. 14.989.854 azioni proprie, pari al 1,576% del capitale sociale.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2018 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Dividendi

In base all'autorizzazione ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti di Saras SpA del 27 Aprile 2018, la società ha pagato in data 23 maggio 2018 un dividendo pari ad Euro 0,12 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un importo totale di Euro 112.321.217,52.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 giugno 2018

Migliaia di Euro		30/06/2018	31/12/2017
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	1.974.833	1.960.049
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.11	315.245	421.525
Altre attività finanziarie	5.12	109.708	98.291
Crediti commerciali	5.13	413.580	391.400
Rimanenze	5.14	970.255	875.269
Attività per imposte correnti	5.15	18.426	24.562
Altre attività	5.16	147.619	149.002
Attività non correnti	5.2	1.195.478	1.197.112
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.035.807	1.020.210
Attività immateriali	5.2.2	136.185	152.691
Altre partecipazioni	5.2.3	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.4	15.102	15.969
Altre attività finanziarie	5.2.5	7.882	7.740
Totale attività		3.170.311	3.157.161
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.3	1.625.730	1.530.482
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	134.436	183.068
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	1.178.773	1.150.284
Passività per imposte correnti	5.3.3	245.379	120.366
Altre passività	5.3.4	67.142	76.764
Passività non correnti	5.4	501.071	554.383
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	256.396	257.140
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	117.199	122.085
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	10.887	10.250
Passività per imposte differite	5.4.4	4.955	4.848
Altre passività	5.4.5	111.634	160.060
Totale passività		2.126.801	2.084.865
PATRIMONIO NETTO	5.5		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		896.536	765.904
Risultato netto		81418	240.836
Totale patrimonio netto		1.043.510	1.072.296
Totale passività e patrimonio netto		3.170.311	3.157.161

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

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 30 giugno 2018

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2018

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2018	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2017 (2)	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	5.519.764		3.916.863	
Altri proventi	6.1.2	70.946	5.821	12.270	
Totale ricavi		5.590.710	5.821	3.929.133	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(4.870.716)		(3.405.609)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(373.283)	(17.277)	(307.613)	(15.192)
Costo del lavoro	6.2.3	(75.256)		(74.559)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(84.967)		(107.027)	
Totale costi		(5.404.222)	(17.277)	(3.894.808)	(15.192)
Risultato operativo		186.488	(11.456)	34.325	(15.192)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni					
Proventi finanziari	6.3	143.396		133.452	
Oneri finanziari	6.3	(215.608)	(3.625)	(83.506)	(11.592)
Risultato prima delle imposte		114.276	(15.081)	84.271	(26.784)
Imposte sul reddito	6.4	(32.858)	4.066	(29.792)	7.021
Risultato netto		81.418	(11.015)	54.479	(19.763)
Risultato netto attribuibile a:					
Soci della controllante		81.418		54.479	
Interessenze di pertinenza di terzi		0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		8,71		5,82	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		8,71		5,82	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2018

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2018	1 GENNAIO 30 GIUGNO 2017 (2)
Risultato netto (A)	81.418	54.479
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(74)	296
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(74)	296
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	81.344	54.775
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	81.344	54.775
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

(2) Riesposizione dei comparativi effettuata al fine di riflettere gli effetti dell'introduzione del nuovo principio IFRS 15, come descritto al paragrafo 2.2 della nota integrativa.

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2018

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 31/12/2016	54.630	10.926	660.841	196.330	922.727	0	922.727
Destinazione risultato esercizio precedente			196.330	(196.330)	0		0
Distribuzione Dividendi			(93.601)		(93.601)		(93.601)
Effetto traduzione bilanci in valuta			296		296		296
Effetto attuariale IAS 19					0		0
Riserva per piano azionario			987		987		987
Risultato netto				54.479	54.479		54.479
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>1.283</i>	<i>240.836</i>	<i>242.419</i>	<i>0</i>	<i>242.419</i>
Saldo al 30/06/2017	54.630	10.926	764.853	54.479	884.888	0	884.888
Destinazione risultato esercizio precedente			0	0	0		0
Distribuzione Dividendi			0		0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			(523)		(523)		(523)
Effetto attuariale IAS 19			751		751		751
Riserva per piano azionario			823		823		823
Risultato netto				186.357	186.357		186.357
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>(759)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
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			(74)		(74)		(74)
Effetto attuariale IAS 19			0		0		0
Riserva per piano azionario			987		987		987
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.204		1.204		1.204
Risultato netto				81.418	81.418		81.418
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>(74)</i>	<i>81.418</i>	<i>81.418</i>	<i>0</i>	<i>81.418</i>
Saldo al 30/06/2018	54.630	10.926	896.536	81.418	1.043.510	0	1.043.510

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2018

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2018- 30/06/2018	1/1/2017- 30/06/2017
A - Disponibilità liquide iniziali		421.525	359.175
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio			
Risultato netto	5.5	81.418	54.479
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		6.656	(641)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	84.967	107.027
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	(4.886)	(14.804)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	637	689
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	974	23.643
Interessi netti		6.671	5.042
Imposte sul reddito accantonate	6.4	31.884	6.149
Variazione FV derivati	5.1.2 - 5.3.1	(6.815)	(23.089)
Altre componenti non monetarie	5.5	2.117	1.283
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante		203.623	159.778
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	(22.180)	182.362
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	(94.986)	(73.293)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	28.489	(220.029)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	7.519	(10.864)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	83.507	74.897
Interessi incassati		282	18
Interessi pagati		(6.953)	(5.060)
Imposte pagate	5.3.2	0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(48.426)	(66.753)
Totale (B)		150.875	41.056
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(84.058)	(97.731)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	66.651	78.413
Totale (C)		(17.407)	(19.318)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	(744)	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	(120.027)	(81.116)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie		(112.321)	(93.601)
Totale (D)		(233.092)	(174.717)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		(99.624)	(152.979)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(6.656)	641
F - Disponibilità liquide finali		315.245	206.837

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2018

1. Premessa

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

- 2.1 Principi di redazione
- 2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo
- 2.3 Area di consolidamento
- 2.4 Uso di stime

3. Informazioni per settore di attività e area geografica

- 3.1 Premessa
- 3.2 Informativa settoriale

4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita (Impairment test)

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

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

6. Note al Conto Economico

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

7. Altre informazioni

- 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere
- 7.2 Rapporti con parti correlate

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 Giugno 2018 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2018.

Saras SpA (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da MOBRO Spa e da Massimo Moratti S.A.P.A. rappresentanti rispettivamente il 25,01% e in aggregato il 50,02% del Capitale Sociale di Saras SpA (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 1 ottobre 2013 e successivamente rinnovato in data 1 ottobre 2016. La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

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

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

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2018 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il presente bilancio consolidato abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso di questo esercizio.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel Luglio 2015, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari, tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 è suddiviso in tre parti:

1. Classificazione e misurazione degli strumenti finanziari sulla base del modello di business dell'entità e delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dagli strumenti finanziari stessi;
2. Svalutazione (impairment) degli strumenti finanziari in base ad un nuovo e unico modello di impairment che si basa sul riconoscimento delle perdite attese di un'entità. Tale modello non si applica agli strumenti rappresentativi di capitale e prevede semplificazioni operative per i crediti commerciali;
3. Hedge accounting basato su un approccio più flessibile rispetto a quello contenuto nello IAS 39.

L'IFRS 9, omologato dall'Unione Europea, è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente ed era anche consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'hedge accounting, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni.

Il Gruppo ha deciso di adottare il nuovo principio dalla data di entrata in vigore.

Con riferimento alle nuove regole di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari introdotte dall'IFRS 9, è stata effettuata nel corso dell'esercizio precedente un'analisi di dettaglio degli strumenti attualmente in portafoglio e dei relativi saldi contabili del bilancio al 31 dicembre 2017. Per ciascuna fattispecie individuata si è, quindi, proceduto inizialmente con l'analisi del trattamento contabile IAS 39 che è stata comparata alla classificazione IFRS 9, considerando le specifiche caratteristiche contrattuali degli strumenti e delle opzioni di classificazione consentite dal Principio. Dall'analisi, sono stati identificati i seguenti impatti:

Partecipazioni minoritarie

Precedentemente iscritte al costo in base allo IAS 39, sono state iscritte al fair value, in base all'IFRS 9, in contropartita al conto economico o al conto economico complessivo. Si tratta di partecipazioni di modesto valore (Sarda Factoring e Consorzio La Spezia Utilities), per le quali la stima del valore corrente non ha prodotto effetti quantitativamente rilevanti sul bilancio.

Crediti commerciali ceduti tramite factoring

Precedentemente erano valutati al costo ammortizzato, sostanzialmente pari al valore nominale, data l'assenza di costi di transazione. Secondo l'IFRS 9, tali componenti sono strumenti di debito da valutare al fair value, in quanto, non essendo detenuti sino a scadenza, non è possibile ricondurli ad un business model di tipo 'Hold to collect' requisito richiesto da IFRS 9 per la valutazione di un'attività finanziaria al costo ammortizzato. La nuova classificazione applicabile secondo IFRS 9 non comporta alcun impatto sul valore di carico di tali crediti in quanto, in linea generale, il fair value di un credito commerciale a breve termine, in assenza di costi di transazione significativi, può ritenersi ragionevolmente approssimabile con il suo valore nominale.

Passività finanziarie oggetto di rinegoziazione

Il valore delle passività oggetto di rinegoziazione, in essere al 31 dicembre 2017, è stato ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito dall'IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1 gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico calcolato secondo lo IAS 39 è stata rettificata in contropartita al Patrimonio Netto: tale differenza è pari a euro 1.204 migliaia.

Per le altre voci di bilancio oggetto di analisi (Altri crediti correnti al costo ammortizzato, Depositi a garanzia, Finanziamenti intragruppo sul bilancio separato, strumenti derivati, passività finanziarie), non sono stati identificati potenziali impatti dall'introduzione dell'IFRS 9, per cui procedere ad analisi di dettaglio.

Con riferimento alle regole di impairment, l'analisi ha evidenziato le seguenti considerazioni:

- la maggior parte dei crediti generati dall'operatività del Gruppo sono oggetto di cessione pro-soluto (con relativa derecognition contabile) e/o di altre forme di mitigazione del rischio di credito con riferimento sia alle vendite extra-rette (principalmente tramite copertura assicurativa e in parte minore tramite fidejussioni bancarie) che ai crediti da attività di cargo trading (incasso anche tramite lettere di credito, fidejussioni bancarie o Parent Company Guarantee);
- la maggior parte dei crediti generati dall'attività di cargo trading (significativi in termini di importo unitario) sono caratterizzati da termini di pagamento molto contenuti (i.e. pochi giorni successivi alla data di consegna della merce);
- il fondo svalutazione crediti è attualmente calcolato sulla base di valutazioni specifiche circa la recuperabilità delle posizioni scadute;
- le perdite su crediti rilevate storicamente dal Gruppo sono di importo non rilevante.

Si è quindi valutato che il rischio di credito riconducibile alla perdita attesa sui crediti in bonis, elemento di novità da includere nella stima del fondo svalutazione crediti secondo l'IFRS 9, possa essere considerato non rilevante.

Con riferimento alle regole di hedge accounting, allo stato attuale, il Gruppo Saras non ricorre all'applicazione del trattamento contabile di copertura con riferimento al proprio portafoglio di strumenti derivati. In continuità di tale politica contabile, l'applicazione delle nuove regole IFRS 9 a partire dal 1 gennaio 2018 non ha prodotto alcun impatto contabile né sui saldi di apertura né sulla rappresentazione patrimoniale ed economica dei derivati. Tuttavia, in considerazione delle semplificazioni apportate in materia dall'IFRS 9 e delle maggiori casistiche operative potenzialmente gestibili in hedge accounting, il Gruppo si riserva in futuro di effettuare ulteriori approfondimenti finalizzati al potenziale avvio dell'applicazione del trattamento contabile di copertura al proprio portafoglio derivati.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applica ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio sostituisce tutti gli attuali requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. Il principio è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, con piena applicazione retrospettiva o modificata ed era consentita l'applicazione anticipata.

Il Gruppo ha deciso di applicare il nuovo standard dalla data di efficacia obbligatoria, utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettiva.

Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applica a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- l'identificazione del contratto con il cliente;
- l'identificazione delle performance obligations del contratto;

- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Nel corso dell'esercizio 2017 sono state svolte le analisi di impatto della transizione al nuovo principio, le cui principali risultanze sono descritte di seguito.

Il Gruppo realizza ricavi delle vendite di prodotti petroliferi secondo le seguenti classi di transazioni: vendite Oil (Cargo, Transfer Stock), vendite Extra Rete e vendite Rete, queste ultime limitatamente ai punti vendita della controllata spagnola. Inoltre, sono realizzati ricavi dalle vendite di energia elettrica ad un operatore privato ed al Gestore Servizi Energetici (GSE), oltre ad altri proventi, in particolare, per contributi relativi alla tariffa incentivata sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, per certificati bianchi a fronte dei progetti di risparmio energetico, per riconoscimento oneri emission trading, vendita di certificati biodiesel ed altri minori.

Le diverse classi di transazioni sono state analizzate con riferimento ai cinque elementi indicati dal principio:

- Identificazione del contratto, del cliente e delle clausole contrattuali rilevanti
- Identificazione dei beni o servizi oggetto dell'obbligazione contrattuale, incluse garanzie, opzioni, prestazioni accessorie e prestazioni multiple
- Determinazione del prezzo della transazione, incluse componenti variabili, finanziarie, non monetarie, modificative
- Allocazione di eventuali componenti variabili o scontistiche alle obbligazioni contrattuali
- Riconoscimento del momento in cui l'obbligazione contrattuale è soddisfatta e quindi il ricavo può essere riconosciuto a conto economico, con verifica del trasferimento del controllo e di eventuali clausole di accettazione, riacquisto, deposito ed altre rilevanti.

Inoltre, sono state analizzate clausole che prevedano la fatturazione di costi accessori, tra cui in particolare i costi di trasporto sulle vendite "Cargo".

La composizione di categorie omogenee di transazioni nell'ambito delle vendite Oil è agevolata dall'utilizzo di contratti che si basano su uno standard form che evidenzia univocamente le caratteristiche principali della transazione (buyer, seller, product, delivery, quantity, quality, laydays, payment condition, price, laytime and demurrage, ed altri).

Le tipologie di vendite Oil e le peculiarità su cui l'analisi si è maggiormente concentrata sono state le seguenti:

Vendite Cargo

Sono vendite di prodotti petroliferi effettuate tramite nave, per le quali il riconoscimento del ricavo avviene al passaggio del controllo del bene identificato sulla base delle condizioni commerciali internazionali generalmente riconosciute (In.co.term). Questi contratti non includono obbligazioni contrattuali ulteriori alla cessione del bene ovvero componenti finanziarie o politiche di sconto. L'eventuale riaddebito di costi di trasporto, gestito per conto dell'acquirente ed oggetto di riaddebito allo stesso, è considerato, al pari di eventuali controspallie, un onere accessorio alla prestazione caratteristica, che non configura un'autonoma transazione di vendita in cui Saras agisca come agent. Il prezzo è determinato sulla base delle caratteristiche qualitative del prodotto, verificate da un ispettore terzo che interviene al caricamento od allo scaricamento della nave, in funzione della condizione commerciale applicata. Tali transazioni non hanno, pertanto, evidenziato la necessità di modifiche ai trattamenti contabili seguiti fino ad oggi.

Transfer stock

Sono vendite di prodotti petroliferi attraverso la consegna del prodotto presso un depositario terzo, dove l'acquirente può ritirarlo. Dal momento della consegna al depositario, il venditore perde la titolarità del prodotto, che passa all'acquirente in coerenza con i registri fiscali, e gli è impedito di disporne in qualsiasi modo; in tale momento, è riconosciuto da Saras il ricavo della vendita. Similmente alla vendita Cargo, la qualità del prodotto consegnato è verificata da un ispettore terzo al momento della consegna al deposito. Tali transazioni non hanno, pertanto, evidenziato la necessità di modifiche ai trattamenti contabili seguiti fino ad oggi.

Trading

Dal 2016, il Gruppo ha avviato la propria attività finalizzata all'ottimizzazione e trading, attraverso la controllata Saras Trading SA. Queste operazioni seguono sostanzialmente gli schemi di cessione dei prodotti o del greggio sopra descritti, con acquisto e cessione del prodotto fisico e, nei casi in cui la società agisca solo come trader all'interno del Gruppo, non si evidenziano, a livello consolidato, il tema dell'identificazione dei profili di agent e di principal. Tali transazioni non hanno, pertanto, evidenziato la necessità di modifiche ai trattamenti contabili seguiti fino ad oggi.

Le vendite di energia elettrica sono riconosciute a conto economico al momento della consegna dell'energia ad una delle due controparti acquirenti, con contestuale misurazione dell'elettricità consegnata e conseguente fatturazione al prezzo pattuito, senza il ricorrere di alcuna delle sopra elencate fattispecie particolari, previste dall'IFRS 15, che potrebbero modificare i criteri di misurazione e riconoscimento dei ricavi attualmente adottati.

Tra gli altri proventi, si è proceduto alla riclassifica tra i ricavi delle vendite e alla riesposizione dei dati comparativi inclusi nel conto economico consolidato delle seguenti tipologie:

- La componente di tariffa incentivata sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico), che, in precedenza era rappresentata dall'attribuzione di certificati verdi che avevano un'autonoma possibilità di commercializzazione, rappresentano un flusso di ricavi derivante da un'attività ordinaria dell'entità, come descritta dall'IFRS 15: essendo ora parte integrante del prezzo di vendita, la stessa è più distintamente classificata. Tale elemento era iscritto, nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, per euro 8.879 migliaia.

- I ricavi dalla vendita di certificati biodiesel in quanto derivanti da prodotto caratteristico dell'attività ordinaria di raffinazione. Tale elemento era iscritto, nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, per euro 19.848 migliaia.

- I ricavi derivanti dal riaddebito all'acquirente di prodotti Oil dei costi sostenuti per controspallie sono considerati, al pari dei riaddebiti dei costi di trasporto, oneri accessori alla prestazione caratteristica e non quale autonoma transazione di vendita. Tale elemento era iscritto, nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, per euro 5.621 migliaia.

Al contrario, i proventi per certificati bianchi a fronte dei progetti di risparmio energetico e per riconoscimento di contributi su oneri emission trading non derivando dall'attività ordinaria dell'entità che genera prodotti oggetto di vendita al cliente, come definito dall'IFRS 15, restano classificati tra gli altri proventi.

Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28: Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture

Le modifiche trattano il conflitto tra l'IFRS 10 e lo IAS 28 con riferimento alla perdita di controllo di una controllata che è venduta o conferita ad una collegata o da una joint venture. Le modifiche chiariscono che l'utile o la perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che costituiscono un business, come definito dall'IFRS 3, tra un investitore ed una propria collegata o joint venture, deve essere interamente riconosciuto. Qualsiasi utile o perdita risultante dalla vendita o dal conferimento di attività che non costituiscono un business, è peraltro riconosciuto solo nei limiti della quota detenuta da investitori terzi nella collegata o joint venture. Lo IASB ha rinviato indefinitivamente la data di applicazione di queste modifiche, ma se un'entità decidesse di applicarle anticipatamente dovrebbe farlo retrospettivamente.

IAS 12 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses – Amendments to IAS 12

Tali modifiche chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati a fair value. Tale principio, la cui entrata in vigore è prevista il 1° gennaio 2017, non è stato omologato dall'Unione Europea.

IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions — Amendments to IFRS 2

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale. Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri. Queste modifiche sono in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente, è consentita l'applicazione anticipata. Gli effetti di queste modifiche sul bilancio consolidato non hanno comportato effetti significativi.

IFRS 16 – Leases

L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17 Leasing, l'IFRIC 4 Determinare se un accordo contiene un leasing, il SIC-15 Leasing operativo – Incentivi e il SIC-27 La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di "scarso valore" (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al

cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività. L'IFRS 16 richiede ai locatari un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Il principio entrerà in vigore per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2019 o successivamente. E' consentita l'applicazione anticipata, ma non prima che l'entità abbia adottato l'IFRS 15. Un locatario può scegliere di applicare il principio utilizzando un approccio pienamente retrospettivo o un approccio retrospettivo modificato. Le disposizioni transitorie previste dal principio consentono alcune facilitazioni.

Il Gruppo ha avviato le attività di analisi per valutare gli impatti dell'introduzione del nuovo IFRS.

Le fasi dell'analisi sono:

- mappatura di tutte le tipologie di leasing e locazioni in essere nell'esercizio 2017;
- raccolta ed analisi dettagliata di tutti i contratti sottostanti alle tipologie rilevate in sede di mappatura;
- definizione dell'applicabilità del nuovo principio alle singole tipologie/contratti;
- determinazione degli effetti contabili derivanti dal nuovo principio.

L'analisi è attualmente in corso e non sono attesi impatti significativi in quanto il Gruppo non ha in essere significative operazioni di leasing attivi o locazioni passive.

IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

L'obiettivo di tale interpretazione è quello di stabilire il tasso di cambio spot da utilizzare per la conversione di anticipi in valuta estera pagati o ricevuti. In presenza di anticipi pagati o ricevuti, il tasso di cambio da utilizzare per convertire attività, passività, ricavi o costi rilevati in un successivo momento è lo stesso utilizzato per convertire l'anticipo. Tale interpretazione, la cui entrata in vigore è prevista il 1° gennaio 2018, non è ancora stata omologata dall'Unione Europea.

2.3 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie Srl	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Terminal Logistica de Cartagena S.L.U.	100%
Reasar S.A.	100%
Sardeolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl (in liquidazione)	100%
Saras Trading S.A.	100%
Altre partecipazioni valutate al fair value	
Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

Rispetto al 31 dicembre 2017 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza sia la determinazione di alcune attività e passività sia la valutazione delle attività e passività potenziali. Le principali stime sono relative alla determinazione del valore in uso delle attività generatrici dei flussi di cassa

nonché alla stima dei fondi rischi e oneri e dei fondi svalutazione. Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2017, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

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

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

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

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

3.2 Informativa settoriale

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

Conto Economico I semestre 2018	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	6.102.714	263.276	1.039.064	8.226	17.113	7.430.393
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.875.252)	(24.921)	(465)	0	(9.991)	(1.910.629)
Ricavi da terzi	4.227.462	238.355	1.038.599	8.226	7.122	5.519.764
Altri ricavi operativi	93.636	21.504	3.868	993	339	120.340
a dedurre: ricavi infrasettori	(48.786)	(250)	0	(120)	(238)	(49.394)
Altri proventi v/terzi	44.850	21.254	3.868	873	101	70.946
Ammortamenti e svalutazioni	(53.799)	(25.817)	(2.721)	(2.285)	(345)	(84.967)
Risultato operativo lordo	107.803	64.830	7.654	3.631	2.570	186.488
Proventi finanziari (a)	131.947	14.061	193	38	8	146.247
Oneri finanziari (a)	(216.984)	(158)	(1.300)	(14)	(3)	(218.459)
Imposte sul reddito	(9.227)	(21.581)	(1.366)	10	(694)	(32.858)
Utile (perdita) di esercizio	13.539	57.152	5.181	3.665	1.881	81.418
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.526.465	1.287.418	241.908	84.736	29.784	3.170.311
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.601.411	192.070	295.138	22.995	15.187	2.126.801
Investimenti in attività materiali	75.109	9.029	57	95	233	84.523
Investimenti in attività immateriali	171	0	249	0	65	485

Conto Economico I semestre 2017	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	3.985.994	245.780	872.801	12.843	9.657	5.127.075
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.174.106)	(26.577)	(1.006)	0	(8.523)	(1.210.212)
Ricavi da terzi	2.811.888	219.203	871.795	12.843	1.134	3.916.863
Altri ricavi operativi	79.340	6.659	3.774	9.818	298	99.889
a dedurre: ricavi infrasettori	(51.551)	(150)	(1.190)	(119)	(261)	(53.271)
Altri proventi v/terzi	27.789	6.509	2.584	9.699	37	46.618
Ammortamenti e svalutazioni	(55.356)	(46.405)	(2.689)	(2.275)	(301)	(107.026)
Risultato operativo lordo	(27.132)	49.367	3.054	8.522	514	34.325
Proventi finanziari (a)	136.041	68	179	30	8	136.326
Oneri finanziari (a)	(81.666)	(3.121)	(1.525)	(49)	(20)	(86.381)
Imposte sul reddito	(13.092)	(13.085)	(1.198)	(2.275)	(142)	(29.792)
Utile (perdita) di esercizio	14.161	33.229	510	6.228	380	54.479
Totale attività direttamente attribuibili (b)	992.396	1.278.722	204.251	102.827	25.560	2.603.756
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.187.002	207.730	283.365	24.644	16.127	1.718.868
Investimenti in attività materiali	87.519	11.032	274	0	234	99.059
Investimenti in attività immateriali	441	131	203	1	25	801

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita (Impairment test)

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Il test sulla riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Nel rivedere i propri indicatori di impairment il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 30 giugno 2018, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile, indicando così l'assenza di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Con particolare riferimento agli avviamenti iscritti, gli aggiornamenti delle analisi di scenario effettuate sulle CGU di riferimento non evidenziano indicatori di impairment. Conseguentemente gli amministratori non hanno effettuato un test di impairment al 30 giugno 2018 per i settori sopra esposti.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide ed equivalenti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Depositi bancari postali	313.410	419.621	(106.211)
Cassa	1.835	1.904	(69)
Totale	315.245	421.525	(106.280)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 193.710 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 10.172 migliaia di euro e a Saras Trading S.A. per 83.635 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

Attività finanziarie correnti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	78.210	55.553	22.657
Depositi a garanzia derivati	29.844	40.883	(11.039)
Altre attività	1.654	1.855	(201)
Totale	109.708	98.291	11.417

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

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie i depositi richiesti dalle controparti con le quali il Gruppo pone in essere strumenti derivati a garanzia delle posizioni aperte alla data del 30 giugno 2018.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 413.580 migliaia di euro, in incremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2017, per 22.180 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 9.449 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2017).

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	318.394	326.606	(8.212)
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	70.580	62.596	7.984
Prodotti finiti e merci	471.430	378.892	92.538
Ricambi e materie prime sussidiarie	109.851	107.175	2.676
Totale	970.255	875.269	94.986

L'aumento del valore delle rimanenze petrolifere è essenzialmente dovuto all'incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

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

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

Attività per imposte correnti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Credito per IVA	94	1.595	(1.501)
Crediti IRES	3.322	3.972	(650)
Crediti IRAP	11.805	12.960	(1.155)
Altri crediti tributari	3.205	6.035	(2.830)
Totale	18.426	24.562	(6.136)

I Crediti per IRES ed IRAP sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatesi nei precedenti esercizi; la variazione è ascrivibile alle imposte maturate nel periodo di riferimento.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Ratei attivi	1.954	1.565	389
Risconti attivi	19.862	10.370	9.492
Altri crediti a breve termine	125.803	137.067	(11.264)
Totale	147.619	149.002	(1.383)

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

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 17.655 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux Srl nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferito al primo semestre 2018;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 28.744 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1;
- certificati bianchi per 45.687 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (49.741 migliaia di euro nel 2017); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1.

Si segnala che nel corso del periodo la controllata Sarlux Srl ha incassato interamente il credito, pari a 14.176 migliaia di euro, vantato dalla stessa derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" per l'anno 2014.

La Società ha già ottenuto negli anni la qualifica di "impresa energivora" per gli esercizi 2013, 2014 e 2016 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla anche per il 2015, 2017 e 2018.

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

Costo Storico	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Terreni e fabbricati	225.652	42	(943)	0	304	225.055
Impianti e macchinari	3.220.527	21.085	(3.580)	0	67.040	3.305.072
Attrezzature ind.li e comm.li	38.682	98	(330)	0	1.285	39.735
Altri beni	566.663	126	(3.331)	0	19.218	582.676
Immobilizzazioni materiali in corso	143.434	63.173	0	0	(88.433)	118.174
Totale	4.194.958	84.524	(8.184)	0	(588)	4.270.712

Fondi Ammortamento	31/12/2017	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Fondo Terreni e fabbricati	122.524	2.398	0	0	0	124.922
Fondo Impianti e macchinari	2.583.901	53.274	(3.580)	0	0	2.633.595
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	27.154	1.513	(163)	0	0	28.504
Altri beni	441.169	9.893	(3.178)	0	0	447.884
Totale	3.174.748	67.078	(6.921)	0	0	3.234.905

Valore Netto	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Terreni e fabbricati	103.128	42	(943)	(2.398)	0	304	100.133
Impianti e macchinari	636.626	21.085	0	(53.274)	0	67.040	671.477
Attrezzature ind.li e comm.li	11.528	98	(167)	(1.513)	0	1.285	11.231
Altri beni	125.494	126	(153)	(9.893)	0	19.218	134.792
Immobilizzazioni materiali in corso	143.434	63.173	0	0	0	(88.433)	118.174
Totale	1.020.210	84.524	(1.263)	(67.078)	0	(588)	1.035.807

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 57.442 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 2.678 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.014 migliaia di euro.

La voce "impianti e macchinari" è principalmente riferibile agli impianti di raffinazione e di generazione di energia elettrica dalla centrale a ciclo combinato situati in Sarroch.

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

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 84.523 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

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

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	47.846	318	0	0	844	49.008
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.155	0	0	0	0	50.155
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.909	0	0	0	0	21.909
Altre immobilizzazioni immateriali	519.898	0	0	0	3	519.901
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.550	168	0	0	0	1.718
Totale	641.358	486	0	0	847	642.601

Fondi Ammortamento	31/12/2017	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	42.339	1.152	0	0	11	43.502
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.431	923	0	0	0	25.354
Altre immobilizzazioni immateriali	421.897	15.814	0	0	(61)	437.650
Totale	488.667	17.889	0	0	(50)	506.506

Valore Netto	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/06/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	5.507	318	0	(1.152)	0	833	5.506
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	25.724	0	0	(923)	0	0	24.801
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre immobilizzazioni immateriali	98.001	0	0	(15.814)	0	64	82.251
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.550	168	0	0	0	0	1.718
Totale	152.691	486	0	(17.889)	0	897	136.185

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 17.889 migliaia di euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A.U.) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

Avviamento

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Sardeolica Srl (21.408 migliaia di euro) pagato per l'acquisto della stessa: tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica Srl su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore, pari a 75 milioni di euro, del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl ed il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020, è stato valutato secondo i criteri previsti dallo IAS 36 ed al 31 dicembre 2017 una perizia esterna ne ha confermato il valore iscritto in bilancio; le analisi effettuate non evidenziano modifiche significative intervenute nel periodo alle principali assunzioni incorporate nella valutazione.

5.2.3 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 giugno 2018, pari 15.102 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponibili futuri così come previsti dall'ultimobusiness plan.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2018 è pari a 7.882 migliaia di euro (7.740 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	2.524	496	2.028
Banche c/c	28.997	4.163	24.834
Strumenti finanziari derivati	71.395	53.731	17.664
Altre passività finanziarie a breve	31.520	124.678	(93.158)
Totale	134.436	183.068	(48.632)

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

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

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2018.

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

Debiti vs fornitori	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Clienti c/anticipi	983	3.481	(2.498)
Debiti vs fornitori correnti	1.177.790	1.146.803	30.987
Totale	1.178.773	1.150.284	28.489

La voce "Clienti c/anticipi" accoglie acconti ricevuti da clienti su forniture di prodotti petroliferi.

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" accoglie essenzialmente i debiti per forniture di grezzi; l'incremento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuto all'aumento del costo d'acquisto delle materie prime registrato nel corso del primo semestre.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti per IVA	66.069	29.556	36.513
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	52.089	28.364	23.725
Debiti IRAP	7.698	223	7.475
Altri debiti tributari	119.523	62.223	57.300
Totale	245.379	120.366	125.013

La variazione dei "Debiti per IVA", riferibile al debito di periodo delle società italiane ed estere, è da ricondursi all'acconto d'imposta versato dalle società italiane, per legge, a dicembre 2017 ma non ricorrente in corso d'anno.

La variazione per debiti IRES, riflette il debito d'imposta di periodo e di quanto dovuto a titolo di saldo per l'esercizio precedente, mentre la variazione dei "Debiti IRAP" è ascrivibile agli imponibili di periodo delle società italiane.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (111.355 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (4.997 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.3.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	8.535	11.658	(3.123)
Debiti verso il personale	29.076	22.009	7.067
Debiti verso altri	12.571	28.328	(15.757)
Ratei passivi	1.576	1.421	155
Risconti passivi	15.384	13.348	2.036
Totale	67.142	76.764	(9.622)

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

La voce "Debiti verso altri" si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali in precedenza accertate dall'Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo relative al periodo 2005-2007 che - a seguito dell'esito sfavorevole del contenzioso instaurato - sono state versate nel corso del mese di luglio.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	198.495	198.342	153
Finanziamenti bancari non correnti	49.078	49.975	(897)
Altre passività finanziarie a lungo termine	8.823	8.823	0
Totale	256.396	257.140	(744)

La voce accoglie le quote a medio/lungo termine dei finanziamenti bancari accesi dalla Capogruppo e rinegoziati nel corso dell'esercizio precedente, di seguito ricapitolati (valori espressi in milioni di euro):

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2017	Residuo al 30/06/2018	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA							
Unicredit	Aprile 2017	50	Euribor 6 mesi	50,0	49,1		49,1
Finanziamento in pool	Ottobre 2016	265	Euribor 6 mesi	-	-		-
Bond	Dicembre 2017	200	1,70%	198,3	198,5		198,5
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248,3	247,6	-	247,6

La voce "Passività finanziarie a lungo termine" accoglie:

- un prestito obbligazionario per un valore nominale complessivo di 200 milioni di Euro, con scadenza in data 28 dicembre 2022 e cedola fissa dell'1,70% su base annua; un finanziamento da 50 milioni di euro, acceso da Saras SpA, soggetto ai seguenti vincoli:- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando il 31 dicembre di ogni anno; di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

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

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

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2017	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	30/06/2018	Variazione
F.do smantellamento impianti	19.038	0	0	0	19.038	0
F.do oneri per quote CO2	43.940	50.257	32.560	0	61.637	17.697
Altri fondi rischi e oneri	59.106	3.860	26.442	0	36.524	(22.582)
Totale	122.084	54.117	59.002	0	117.199	(4.885)

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

Il Fondo oneri per quote di CO2, iscritto per 61.637 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO2 degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO2 eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate

Nel corso del primo semestre è stato utilizzato il fondo per 32.560 migliaia di euro a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del precedente esercizio.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale (tra cui quelle descritte al punto 7.1), oltre ad oneri correlati all'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux S.r.l. e rimborsati dalla controparte cedente.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

Fondi per benefici ai dipendenti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.887	10.250	637
Totale	10.887	10.250	637

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

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.955 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	110.581	158.747	(48.166)
Altri debiti	1.053	1.313	(260)
Totale	111.634	160.060	(48.426)

Rispetto al 31 dicembre 2017, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa alla contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, è stato qualificato, nella sostanza, come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del gas, che risulta componente determinante per la tariffa dell'energia elettrica.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	896.536	765.904	130.632
Utili (perdite) netto esercizio	81.418	240.836	(159.418)
Totale	1.043.510	1.072.296	(28.786)

Capitale sociale

Al 30 giugno 2018 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 896.536 migliaia di euro, con un incremento netto di 130.632 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 240.836 migliaia di euro);
- decremento dovuto alla destinazione di dividendi deliberato dall'assemblea dei soci 27 aprile 2018, per 112.321 migliaia di euro;
- effetto negativo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 74 migliaia di euro;

- aumento, pari a 987 migliaia di euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management della società;
- effetto first time adoption IFRS 9, incremento pari a 1.204 migliaia di euro.

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

Risultato netto

L'utile netto consolidato del periodo ammonta a 81.418 migliaia di euro.

Dividendi

In data 27 aprile 2018 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, ha deliberato di destinare a dividendo euro 0,12 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di euro 112.321 migliaia di euro, distribuiti nel corso del semestre.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

Ricavi della gestione caratteristica	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.257.157	3.678.971	1.578.186
Cessione energia elettrica	252.552	222.575	29.977
Altri compensi	9.667	15.080	(5.413)
Variazioni lavori in corso su ordinazione	388	237	151
Totale	5.519.764	3.916.863	1.602.901

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si incrementano per 1.578.186 migliaia di euro essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi. Nel corso del primo semestre 2018 le attività di compravendita di grezzi e prodotti petroliferi effettuate dal Gruppo si sono incrementate rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in virtù della crescente operatività della controllata Saras Trading SA.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (235.497 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (5.065 migliaia di euro).

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

Altri ricavi operativi	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	3.482	1.921	1.561
Cessione materiali diversi	272	203	69
Contributi	820	824	(4)
Noleggio navi cisterne	2.067	50	2.017
Recupero per sinistri e risarcimenti	1.112	127	985
Rimborso Oneri CO2	17.316	6.509	10.807
Altri ricavi	45.877	2.636	43.241
Totale	70.946	12.270	58.676

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

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica sia realizzati nel corso del periodo dalle cessioni effettuate sul mercato (pari a circa 11,8 milioni di euro), sia maturati nel corso del periodo; inoltre la voce accoglie i proventi realizzati da servizi forniti dalla controllata Sarlux Srl nel sito di Sarroch a primari operatori del settore petrolifero per 6,9 milioni di euro.

La voce accoglie proventi non ricorrenti per 5.821 migliaia di euro.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Acquisto di materie prime	2.783.365	2.182.124	601.241
Acquisto semilavorati	76.559	107.465	(30.906)
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	48.022	35.503	12.519
Incrementi imm.ni materiali	(8.340)	(3.348)	(4.992)
Acquisto prodotti finiti	2.065.990	1.156.940	909.050
Variazione rimanenze	(94.880)	(73.075)	(21.805)
Totale	4.870.716	3.405.609	1.465.107

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si incrementano per 1.465.107 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, sia a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi che dalle quantità acquistate nel corso del semestre. . Come già ricordato nel capitolo 6.1, nel corso del primo semestre 2018 le attività di compravendita di grezzi e prodotti petroliferi effettuate dal Gruppo si sono incrementate rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in virtù della crescente operatività della controllata Saras Trading SA.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Costi per servizi	355.109	288.583	66.526
Capitalizzazioni	(13.832)	(12.450)	(1.382)
Costi per godimento beni terzi	7.504	6.703	801
Accantonamenti per rischi	16.779	15.855	924
Oneri diversi di gestione	7.723	8.922	(1.199)
Totale	373.283	307.613	65.670

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

La voce "Costi per godimento beni di terzi" include i costi della Capogruppo e della controllata Sarlux Srl (relativi all'affitto della sede di Milano, alle concessioni demaniali del sito di Sarroch e al noleggio di attrezzature) e quelli della controllata Saras Energia S.A.U. per gli affitti della rete di distributori.

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

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

La voce accoglie oneri non ricorrenti per 17.277 migliaia di euro.

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Salari e stipendi	57.477	54.738	2.739
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(5.121)	(2.912)	(2.209)
Oneri sociali	16.440	16.158	282
Trattamento di fine rapporto	3.339	3.225	114
Altri costi	2.029	1.961	68
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	1.092	1.389	(297)
Totale	75.256	74.559	697

Il costo del personale, in considerazione della sostanziale stabilità della forza lavoro media del Gruppo, è in linea rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	17.889	17.139	750
Ammortamento immobilizzazioni materiali	67.078	89.888	(22.810)
Totale	84.967	107.027	(22.060)

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali, diminuisce di 22.810 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della revisione della vita utile degli impianti I.G.C.C., avvenuta nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio precedente.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Interessi attivi bancari	282	18	264
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	63.968	43.408	20.560
Differenziali realizzati su strumenti derivati	22.226	35.498	(13.272)
Altri proventi	127	(258)	385
Utili su cambi	56.793	54.786	2.007
Totale	143.396	133.452	9.944

Oneri finanziari	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(67.386)	(29.131)	(38.255)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(85.608)	3.835	(89.443)
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(6.952)	(5.061)	(1.891)
Altri oneri finanziari	(3.625)	(11.591)	7.966
Perdite su cambi	(52.037)	(41.558)	(10.479)
Totale	(215.608)	(83.506)	(132.102)

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Interessi netti	(6.670)	(5.043)	(1.627)
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	(66.800)	53.610	(120.410)
<i>Realizzati</i>	(63.382)	39.333	(102.715)
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	(3.418)	14.277	(17.695)
Differenze cambio nette	4.756	13.228	(8.472)
Altro	(3.498)	(11.849)	8.351
Totale	(72.212)	49.946	(122.158)

La variazione del valore netto di "Proventi e Oneri finanziari" è essenzialmente dovuta alle importanti oscillazioni dei prezzi di grezzi e prodotti petroliferi registrate nel corso del primo semestre dell'esercizio rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedenti.

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2018 ha comportato un onere netto pari a 3.418 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 14.277 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

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

La voce accoglie oneri non ricorrenti per 3.625 migliaia di euro.

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

Imposte sul reddito	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Imposte correnti	9.959	26.452	(16.493)
Imposte differite (anticipate) nette	22.899	3.340	19.559
Totale	32.858	29.792	3.066

Le imposte correnti sono costituite dall'IRAP e dall'IRES calcolate sugli imponibili delle società consolidate

La variazione delle imposte differite è riconducibile al recupero, effettuato nel corso del primo semestre 2017, continuato e completato nell'esercizio precedente e non presente nel primo semestre 2018, delle perdite fiscali pregresse delle consolidate italiane.

La voce accoglie l'effetto fiscale positivo delle sopra citate componenti non ricorrenti per 4.066 migliaia di euro.

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA, Sarlux Srl e Sardeolica Srl sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori. Pur presentando alcune cause difficoltà nella previsione dei relativi esiti si ritiene che le eventuali passività relative siano remote e conseguentemente nella presente bilancio relazione finanziaria non sono stati effettuati accantonamenti.

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi. In particolare si segnala che nel corso del periodo è stato respinto in secondo grado l'appello presentato dalla Società legato all'annoso contenzioso instaurato negli esercizi precedenti con l'Autorità Doganale relativo a tasse portuali del periodo 2005-2007. Di conseguenza di ciò, la Controllante nel mese di luglio ha provveduto al pagamento di 17.539 migliaia di euro, oltre agli interessi di mora.

Inoltre, per quanto riguarda la controllata Sarlux Srl si segnala che sussistono contenziosi in essere circa il non riconoscimento della qualificazione dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di "certificati verdi"; le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi del D.Lgs. 79/99 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas - AEEG - n. 42/02) sono infatti soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. In particolare:

i) Produzioni 2002-2005. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, in esito ad un'ispezione sull'impianto IGCC effettuata nel 2007, ha interpretato a posteriori e in modo diverso da quanto avveniva all'epoca della produzione, la delibera sopraindicata. Di conseguenza, l'AEEG ha ritenuto la società soggetta all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per gli anni dal 2002 al 2005; per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005 annullando gli esiti dell'ispezione e gli atti impugnati con cui veniva imposto alla società l'acquisto di certificati verdi. Nel corso del presente esercizio il Gse ha terminato il rimborso di quanto sostenuto da Sarlux.

ii) Produzione 2009. Il Consiglio di Stato, nella propria sentenza indicata nel paragrafo precedente, non si è espresso relativamente ad un punto oggetto di ricorso (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che, qualora favorevolmente accolta, avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, ha intrapreso un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività derivante dalla produzione di idrogeno come "calore utile"; per tutte le unità compresa la terza, per la quale nel frattempo ha provveduto a pagare, nel mese di febbraio 2017, i certificati verdi al netto del rimborso previsto.

iii) Produzioni 2011 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata o l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a 67,0 milioni di euro ed ha immediatamente inoltrato le richieste di rimborso all'AEEG ottenendo 11,7 milioni di euro per la produzione relativa al 2011, 15,1 milioni di euro per il 2012 e 14,6 milioni di euro per il 2013. Il ricorso al TAR relativo alla produzione 2012 teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 è stato rigettato nel febbraio 2015; Sarlux Srl ha fatto appello al Consiglio di Stato nel settembre 2015 e ritiene che le motivazioni di detto appello e dei ricorsi al TAR tesi a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alle produzioni dal 2011 in poi.

Inoltre sono iscritti a bilancio, tra le altre attività (come descritto al punto 5.1.6 - Altre attività), crediti per certificati bianchi (TEE) relativi ai benefici riconosciuti a fronte dei risparmi energetici realizzati attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE.

Nel corso del 2016 il GSE aveva avviato verifiche ispettive su tutti i progetti, benché già preliminarmente autorizzati; ad esito di tali verifiche, nel corso del 2017 avevo poi rideterminato la quota TEE di spettanza della società con riferimento ai progetti oggetto di verifica.

Il Gruppo ha avviato un contenzioso amministrativo per contestare le conclusioni delle verifiche, riflettendo in bilancio le proprie valutazioni di rischio in merito al possibile esito della controversia.

Nel corso del primo semestre 2018 il GSE ha parzialmente accolto, per alcuni progetti, le contestazioni avanzate dalla controllata, arrivando dunque alla definizione finale: gli effetti di tali evoluzioni sono stati adeguatamente riflessi nella presente relazione finanziaria semestrale.

7.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute dal Gruppo Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi ed i rapporti di carattere finanziario. Nel corso del periodo non sono intervenute nuove tipologie di transazioni con parti correlate.



Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Dario Scaffardi, Amministratore Delegato, e Franco Balsamo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Saras S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2018 – 30 giugno 2018.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2. la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle operazioni rilevanti con parti correlate.

La presente attestazione è resa ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 154-bis, commi 2 e 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Milano, 30 luglio 2018

Firma organi amministrativi delegati

Amministratore Delegato
(Ing. Dario Scaffardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Franco Balsamo)

Saras S.p.A.

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2018**

**Relazione di revisione contabile limitata
sul bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Saras S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per il periodo chiuso a tale data e dalla relativa nota integrativa ai prospetti contabili consolidati della Saras S.p.A. e controllate (Gruppo Saras) al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 luglio 2018

EY S.p.A.

Alberto Romeo
(Socio)



Saras SpA - Sede legale: Sarroch (CA)
SS. 195 Sulcitana, Km 19
Numero Iscrizione Registro Imprese,
Codice Fiscale e Partita IVA 00136440922

