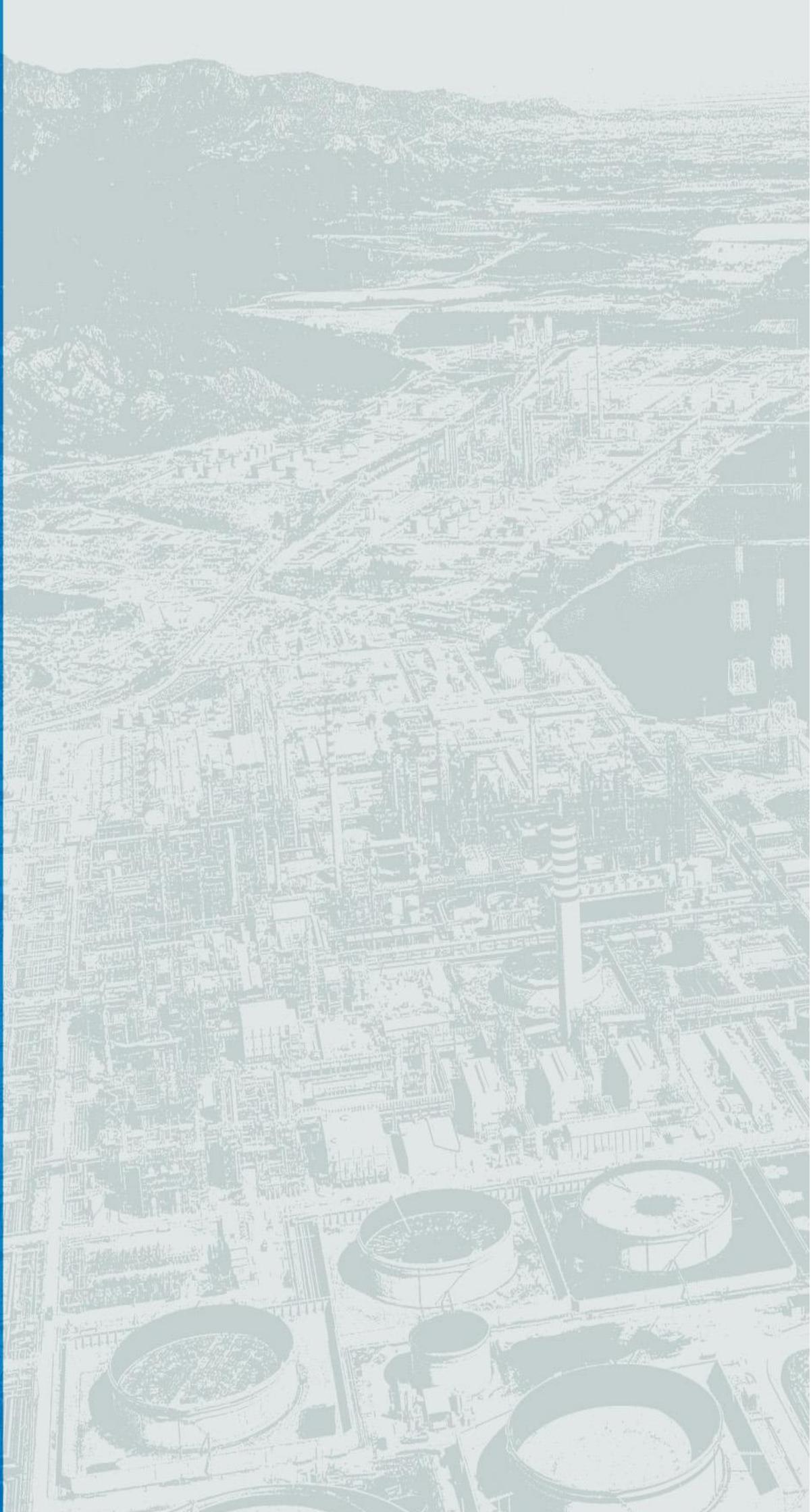


Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione
al 31 marzo 2020



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	
Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	13
Raffinazione	13
Marketing	16
Generazione di Energia Elettrica	17
Eolico	18
Altre Attività	18
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	19
Investimenti per settore di attività	20
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2020	21
Analisi dei Rischi	21
Altre informazioni	23
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

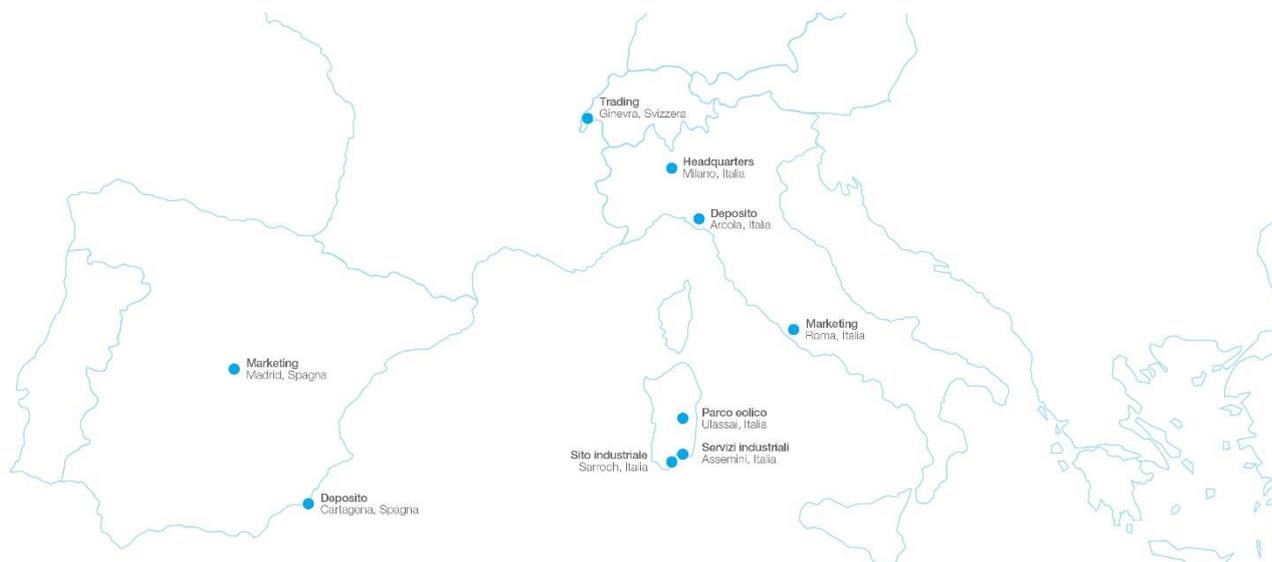
Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 11,7). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste 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, carburante per l'aviazione e per il bunkeraggio, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2019 circa 2,16 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete ed ulteriori 1,42 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo.

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 circa il 45% al fabbisogno elettrico della Sardegna.

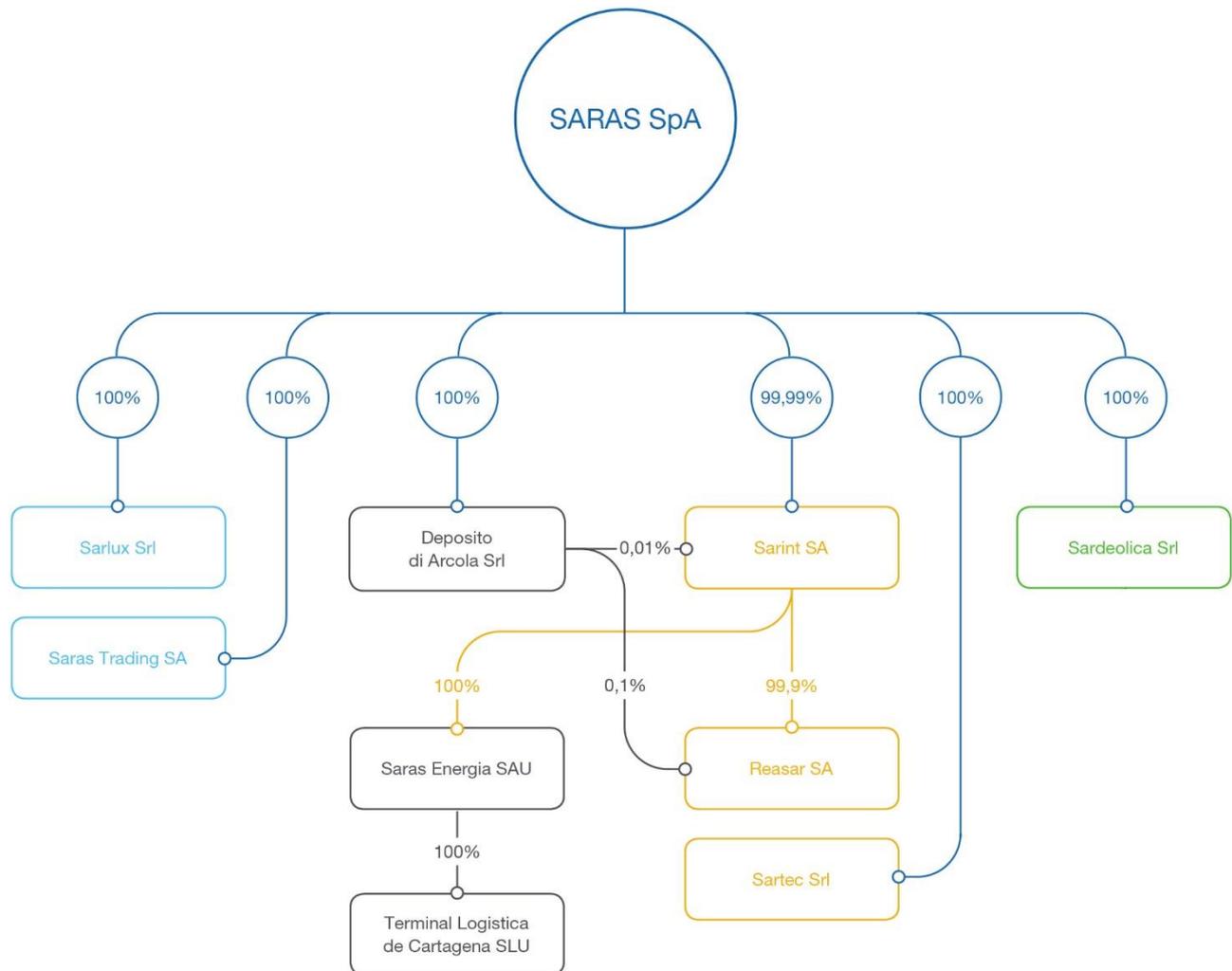
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl e, a seguito del recente ampliamento con l'installazione di 9 nuove turbine, ha una capacità installata pari a 126MW.

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.



Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 31 marzo 2020.



RAFFINAZIONE
GENERAZIONE
ENERGIA ELETTRICA
TRADING



MARKETING



ALTRO



EOLICO

Andamento del titolo Saras

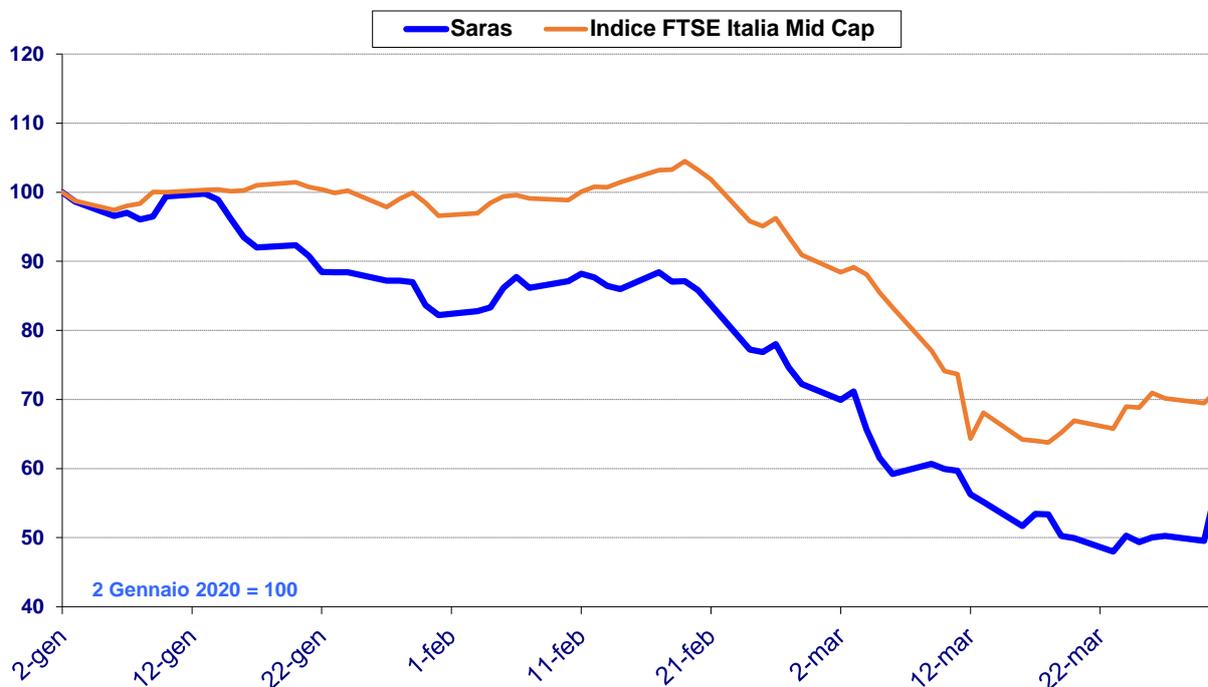
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante i primi tre mesi del 2020.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/20
Prezzo minimo (23/03/2020)	0,708
Prezzo massimo (02/01/2020)	1,474
Prezzo medio	1,139
Prezzo alla chiusura dei primi tre mesi del 2020 (31/03/2020)	0,850

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/20
Massimo in milioni di Euro (15/01/2020)	33,0
Massimo in milioni di azioni (15/01/2020)	23,3
Minimo in milioni di Euro (30/03/2020)	2,2
Minimo in milioni di azioni (30/03/2020)	3,1
Volume medio in milioni di Euro	8,6
Volume medio in milioni di azioni	7,9

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi tre mesi del 2020 ammontava a circa 808 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 942 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante i primi tre mesi del 2020, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

GAAP e Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

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

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

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

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/20	Q1/19	Var %
RICAVI	1.885	2.094	-10%
EBITDA <i>reported</i>	(92,0)	48,9	n.s.
EBITDA comparable	56,7	53,7	6%
EBIT <i>reported</i>	(141,6)	2,7	n.s.
EBIT comparable	7,0	7,5	-6%
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	(113,1)	(4,1)	n.s.
RISULTATO NETTO comparable	(0,4)	(2,0)	81%

Milioni di Euro	Q1/20	Q1/19	FY 2019
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16	(223,2)	48,4	79,0
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16	(270,8)	(4,0)	30,3
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	97,3	115,0	344,6

Commenti ai risultati di Gruppo dei primi tre mesi del 2020

Nei primi tre mesi dell'esercizio 2020 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 1.885 milioni di Euro rispetto ai 2.094 milioni di Euro realizzati nei primi tre mesi dello scorso esercizio. La variazione riflette il calo delle quotazioni petrolifere medie: nei primi tre mesi del 2020 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 464 \$/ton (rispetto alla media di 550 \$/ton nei primi tre mesi del 2019), mentre quelle del diesel sono state in media pari a 458 \$/ton (rispetto alla media di 585 \$/ton nei primi tre mesi del 2019). Il segmento Raffinazione ha registrato minori ricavi per circa 116 milioni di

Euro e il segmento Marketing per circa 127 milioni di Euro, quest'ultimo anche per effetto dei minori volumi venduti (18% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente).

L'EBITDA reported di Gruppo nei primi tre mesi del 2020 è stato pari a -92,0 milioni di Euro, in calo rispetto ai 48,9 milioni di Euro dei primi tre mesi dell'esercizio 2019.

Nel primo trimestre il margine EMC ha avuto un valore medio basso pari a 1,3 \$/bl per di più caratterizzato da forte volatilità. Inoltre il risultato del primo trimestre del 2020 è stato penalizzato dall'effetto negativo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo per effetto del crollo delle quotazioni dei grezzi e dei prodotti petroliferi verificatosi nel trimestre ed in particolare nel mese di marzo come conseguenza della pandemia del Covid 19.

Dal punto di vista produttivo il trimestre è stato caratterizzato dall'avvio di importanti attività di manutenzione sugli impianti Topping T1 e l'unità FCC, il maggiore impianto produttore di benzine.

L'EBITDA reported ha beneficiato peraltro del rilascio del fondo iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, relative all'acquisizione del ramo d'azienda da Versalis (impianti Nord), a seguito di assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -113,1 milioni di Euro, rispetto ai -4,1 milioni di Euro conseguiti nei primi tre mesi dell'esercizio 2019 sostanzialmente per quanto descritto a livello di EBITDA. Gli ammortamenti sono risultati in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (49,7 milioni di Euro contro 46,2 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2019) per effetto dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Gli oneri finanziari sono risultati pari a 4,7 milioni di Euro (rispetto a 5,6 milioni di Euro registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente). Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati speculativi e finanziari, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per 12,8 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2020 rispetto ad un effetto negativo di circa 4,0 milioni di Euro nei primi tre mesi dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 56,7 milioni di Euro nei primi tre mesi dell'esercizio 2020, in aumento rispetto ai 53,7 milioni di Euro conseguiti nei primi tre mesi del 2019. Tale risultato, che non include l'effetto negativo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo, è riconducibile principalmente al segmento Raffinazione per 19,5 milioni di euro e al segmento Generazione energia elettrica per 30,3 milioni di euro.

Il Risultato Netto comparable di Gruppo nei primi tre mesi del 2020 è stato pari a -0,4 milioni di Euro, rispetto ai -2,0 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nei primi tre mesi del 2020 sono stati pari a 97,3 milioni di Euro e principalmente dedicati al segmento Raffinazione per 95,7 milioni di Euro. Di questi 41,5 milioni di Euro si riferiscono alla capitalizzazione di costi, prevalentemente legati al sopra citato turnaround pluriennale.

Calcolo dell'EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/20	Q1/19
EBITDA reported	(92,0)	48,9
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	155,2	2,9
Derivati su cambi	(7,6)	1,9
Poste non ricorrenti	1,1	0,0
EBITDA comparable	56,7	53,7

Calcolo del Risultato Netto comparable

Milioni di Euro	Q1/20	Q1/19
RISULTATO NETTO reported	(113,1)	(4,1)
Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte	111,9	2,1
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,8	0,0
RISULTATO NETTO Comparable	(0,4)	(2,0)

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2020, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata negativa per 223,2 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 79,0 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2019. Nel trimestre si è registrato un assorbimento di cassa per effetto del risultato negativo della gestione operativa, impattata dalle dinamiche di prezzo sugli inventari innescate dalla crisi del Covid 19, dell'aumento del capitale circolante per le stesse dinamiche di scenario e infine per gli importanti investimenti legati alle manutenzioni effettuate nel periodo.

La Posizione Finanziaria Netta ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16 risulta negativa per 223,2 milioni di Euro e negativa per 270,8 milioni di Euro considerando l'effetto dell'applicazione dell'IFRS 16

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

Milioni di Euro	31-mar-20	31-dic-19
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(49,9)	0
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(199,9)	(199,0)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(6,8)	(7,0)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6,5	6,5
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(250,2)	(199,5)
Finanziamenti bancari correnti	(18,8)	(70,0)
Debiti verso banche per c/c passivi	(285,6)	(8,0)
Altre passività finanziarie a breve termine	(70,2)	(91,0)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	45,2	(14,8)
Altre attività finanziarie	20,9	30,8
Disponibilità liquide ed equivalenti	335,5	431,5
Posizione finanziaria netta a breve termine	26,9	278,5
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	(223,2)	79,0
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(47,6)	(48,7)
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	(270,8)	30,3

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/19	Q1/20
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	63,1	50,2
Urals (CIF Med)	63,4	48,4
Differenziale "heavy-light"	+0,3	-1,9
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	15,2	11,2
Crack spread Benzina	2,6	5,3
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+1,1	+1,3

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

Quotazioni del Grezzo:

Dopo aver raggiunto quasi i 70 \$/bl a fine 2019, le quotazioni del Brent Dated hanno oscillato nel corso del primo trimestre del 2020 in una forchetta compresa tra i 55 e i 70 \$/bl, diminuendo progressivamente fino a crollare ai minimi degli ultimi 20 anni a circa 18 \$/bl a fine a marzo.

La principale motivazione alla base di tale andamento è stata la diminuzione dei consumi nel mercato asiatico nei primi mesi del trimestre cui è seguita la guerra commerciale tra paesi produttori a seguito del mancato accordo tra OPEC+ e il crollo dei consumi derivante dall'introduzione di misure di contenimento adottate in tutto il mondo a fronte della pandemia da Covid 19.

Le quotazioni medie del Brent nel periodo (pari in media a 50,2 \$/bl nel trimestre) sono risultate in flessione rispetto al trimestre precedente (pari in media a 63,1 \$/bl) e caratterizzate da un andamento estremamente volatile, anche intra-day, dovuto alla situazione di forte incertezza sull'ampiezza e sulla durata della pandemia.

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

Il primo trimestre del 2020 ha visto un andamento altalenante del differenziale, con una partenza ad inizio anno a circa -3 \$/bl e in progressiva riduzione fino ad azzerarsi nella prima metà di febbraio: tali sconti inferiori alle aspettative vanno poste in relazione allo svantaggio relativo dei grezzi sour rispetto alle nuove specifiche IMO e alla penalizzazione dalla continua mancanza di grezzo iraniano e venezuelano. A marzo il trend si è invertito andando a chiudere a fine mese a -5,4 \$/bl: il mancato accordo tra OPEC+ e Russia ha infatti scatenato da parte saudita una guerra di prezzo con un taglio drastico degli official selling prices per Aprile dell'ordine di 4+8 \$/barile, trascinando al ribasso con se tutto il paniere dei grezzi sour.

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

I crack spread hanno aperto l'anno su livelli mediamente bassi rispetto ai trend storici, per poi divergere significativamente nel mese di marzo per effetto delle restrizioni applicate globalmente per la pandemia, con andamenti molto dissimili tra prodotto e prodotto in relazione all'impatto sui relativi consumi. In particolare il jet è il prodotto che più ha risentito della pandemia, con le compagnie aeree che hanno iniziato a cancellare voli da e per la Cina già da gennaio fino al blocco quasi totale alla fine di marzo quando ormai il Virus era diventato un problema globale. In questo contesto il crack del jet è passato da 10,1 \$/bl a gennaio a 5,8 \$/bl a marzo.

La benzina è il secondo prodotto più colpito dalla crisi. Il suo crack apre a gennaio a circa 5,7 \$/bl e rimane sostenuto dalle minori produzioni ed esportazioni dagli USA a seguito di fuori servizio o incidenti, come quello dell'11 febbraio in Louisiana, nella raffineria ExxonMobil. Dalla seconda metà di febbraio, la diffusione del COVID in Europa ha spinto molti paesi a decretare misure straordinarie di contenimento, tra cui il lockdown della popolazione. Ciò ha portato al collasso dei consumi di benzina, ed il crack si è portato più volte in territorio negativo chiudendo a 2,3 \$/bl nel mese di marzo.

Il diesel si è mostrato più resiliente degli altri prodotti mantenendo un crack medio nella forchetta dei 10÷12 \$/bl. Nei primi due mesi dell'anno, tale livello era inferiore alle previsioni di mercato, per la mancata materializzazione del supporto al marine gasoil da parte delle nuove specifiche IMO; inoltre, sono stati inferiori alle attese i consumi europei, sia per uso autotrazione che per uso riscaldamento (temperature più miti rispetto alle medie stagionali). A marzo, invece, la domanda di diesel è stata colpita dalle conseguenze della pandemia ma proporzionalmente meno del jet fuel e della benzina, grazie alla tenuta del traffico commerciale (alimentari, ed altri beni, anche consegnati a casa) nonché dei consumi per l'agricoltura e il riscaldamento. Il crack del diesel chiude il mese di marzo a 12,5 \$/bl.

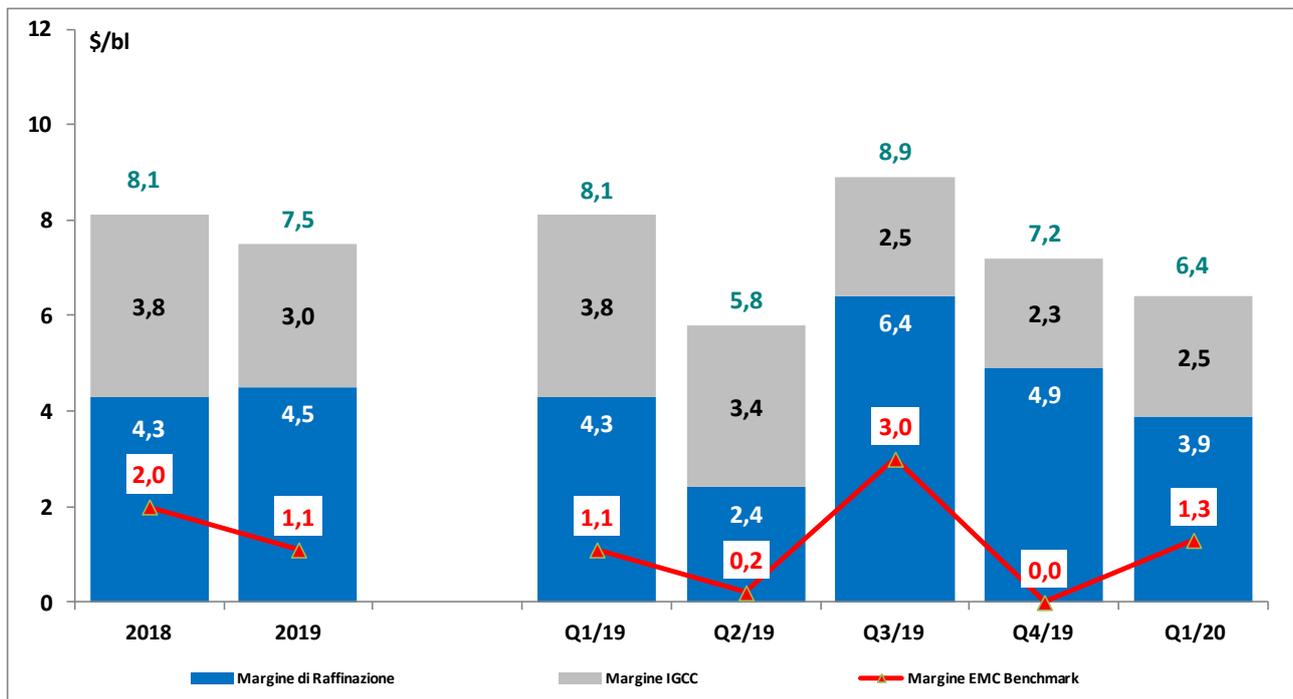
Il crack del VLSFO è risultato in marcata flessione nel trimestre: la forza inizialmente mostrata a gennaio in concomitanza all'entrata in vigore della nuova specifica IMO, si è via via ridotta in quanto non si sono manifestate le temute criticità nella disponibilità di prodotto. Positivo anche il crack del LSFO, in quanto acquistato per successivo blending down con componenti BTZ, mentre in forte ascesa il crack del HSFO per maggiori consumi per la navigazione e ridotta disponibilità dalle raffinerie.

Margine di Raffinazione:

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

Il margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") nel 2019 si è attestato su una media di 1,1 \$/bl, mentre nel primo trimestre del 2020 ha segnato una media di 1,3 \$/bl. Nel trimestre il margine ha avuto un andamento molto volatile passando più volte anche in territorio negativo e acquisendo forza solo nel mese di marzo, quando però gli impianti della raffineria hanno iniziato l'importante ciclo di manutenzione turnaround agli impianti topping T1 e all'unità FCC.

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

Andamento del mercato successivo al primo trimestre

A metà aprile è stato raggiunto un accordo dai paesi OPEC e gli altri importanti paesi produttori in merito all'implementazione di tagli produttivi pari a circa 9,7 mbl/g rispetto ai livelli del 2018 da ridursi gradualmente nel corso di due anni, il taglio maggiore della storia sia per entità che per la durata dell'impegno preso. Questo accordo non sembra sufficiente a contrastare l'enorme disponibilità di grezzo che si è venuta a creare sul mercato per effetto del drastico calo dei consumi derivanti dalla pandemia e gli esperti prevedono che tale situazione potrà durare ancora a lungo.

Come riflesso dell'incapacità del mercato di assorbire tutto il grezzo a disposizione, la curva dei contratti future del Brent ha cambiato da inizio marzo inclinazione assumendo una marcata struttura di contango, con un ampio differenziale tra grezzo a pronti e a termine.

Il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti si è molto ampliato a partire dal mese di marzo a causa degli importanti sconti avviati dai Sauditi in particolare sui grezzi pesanti nell'ambito della guerra commerciale tra i paesi produttori, seguiti immediatamente da tutti gli altri paesi a difesa delle proprie quote di mercato. Questo nonostante il permanere delle sanzioni degli Stati Uniti contro Iran e Venezuela e all'assenza della Libia sul mercato per il persistere della crisi locale. Tale differenziale si è richiuso verso la fine del mese di aprile a seguito della minor disponibilità di Ural sul mercato europeo e dell'allentarsi della pressione sul differenziale Brent-Dubai a seguito dell'alto livello dei noli e dei crack forti sull'olio combustibile ad alto tenore di zolfo.

Sul fronte dei consumi, gli effetti delle severe restrizioni poste in atto a livello globale a contrasto della pandemia di Covid19 hanno provocato a partire da marzo un crollo senza precedenti della domanda globale di prodotti petroliferi, in particolare del jet e della benzina e a seguire del diesel. L'Agenzia Internazionale per l'Energia stima che tale domanda sia calata nel mese di marzo di circa 11 milioni di barili al giorno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per peggiorare ulteriormente e raggiungere il picco in aprile con un crollo record di 29 milioni di barili in meno al giorno rispetto allo stesso periodo dell'anno passato, riportando il livello dei consumi a quelli dell'anno 1995 (70,4 milioni di barili al giorno). Una prima forte ripresa dei consumi è prevista a partire dal terzo trimestre per arrivare alla fine dell'anno con una domanda comunque inferiore di 3 milioni di barili al giorno rispetto al 2019.

Tali previsioni sono comunque affette da un elevato grado di incertezza, in ragione della scarsa visibilità relativamente alla possibile evoluzione della pandemia e dell'assoluta imprevedibilità delle variabili politiche ed economiche conseguenti.

Il crollo della domanda ha provocato un rapido accumulo di scorte di prodotti fino a dapprima saturare la capacità di stoccaggio disponibile presso i depositi per poi ricorrere per quanto possibile allo stoccaggio "galleggiante", ovvero su navi con conseguente brusco aumento del costo dei noli ai massimi storici.

In questo contesto di eccesso di offerta le raffinerie hanno pertanto reagito su scala globale tagliando quanto possibile le lavorazioni o chiudendo gli impianti. La previsione per l'anno 2020 dell'Agenzia Internazionale per l'Energia è di un taglio di 7,6 milioni di barili al giorno in termini di lavorazione. I tagli fino ad oggi visti non sono peraltro bastati a ridurre tale squilibrio, con livelli di stoccaggi che rimangono in continua crescita.

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. È 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	Q1/20	Q1/19	Var %
EBITDA reported	(123,8)	2,4	n.s.
EBITDA comparable	19,5	10,0	96%
EBIT reported	(157,1)	(28,2)	n.s.
EBIT comparable	(13,9)	(20,6)	33%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	95,7	102,7	

Margini e lavorazione

		Q1/20	Q1/19	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.138	2.653	18%
	milioni di barili	22,9	19,4	18%
	migliaia barili/giorno	255	215	18%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	232	281	-18%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,102	1,136	-3%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,3	1,1	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	3,9	2,5	

Commenti ai risultati dei primi tre mesi del 2020

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo trimestre del 2020 è stata pari a 3,14 milioni di tonnellate (22,9 milioni di barili, corrispondenti a 255 mila barili/giorno) in aumento del 18% rispetto al primo trimestre del 2019. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,23 milioni di tonnellate rispetto alle 0,28 milioni di tonnellate nel primo trimestre del 2019. L'andamento del primo trimestre 2020 è legato all'importante ciclo di manutenzione programmata realizzato nel periodo che ha preso avvio a partire da marzo 2020 e ha interessato principalmente gli impianti Topping T1 e l'unità FCC, il maggiore impianto produttore di benzine, con un impatto sul trimestre di circa 30 giorni. Nel primo trimestre 2019 si è svolto uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1 che sono rimasti fermi per circa 60 giorni. Va rilevato che la prestazione operativa è risultata soddisfacente e le attività di manutenzione si stanno svolgendo regolarmente e in linea con il programma.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 19,5 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2020, con un margine di raffinazione Saras pari a +3,9 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 10,0 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +2,5 \$/bl nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, sia le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, dal punto di vista operativo e della gestione commerciale.

Per quanto concerne le condizioni del mercato petrolifero, l'impatto dello scenario sul risultato conseguito è stato particolarmente negativo e caratterizzato da un EMC molto basso (considerate anche le distorsioni legate alle rese in olii combustibili), e volatile (il valore maggiore dell'indicatore si è raggiunto in Marzo, periodo in cui gli impianti sono stati caratterizzati dall'avvio degli interventi manutentivi).

Tuttavia, in ottica comparativa rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente, l'indebolimento del *crack spread* del diesel è stato compensato dal minor prezzo del Brent, mentre i *crack spread* della benzina non hanno subito variazioni significative pertanto l'effetto complessivo attribuibile allo scenario è sostanzialmente il medesimo.

Dal punto di vista delle prestazioni operative nel primo trimestre del 2020 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 trimestre del 2019 principalmente a causa di alcuni fenomeni relativi all'approvvigionamento di alcuni grezzi in termini di ritardi per maltempo e qualità riscontrata inferiori alle attese.

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 superiore di circa 40 M€ rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio beneficiando, come menzionato, di un piano manutentivo previsto meno oneroso.

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 15 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

L'EBITDA comparabile del primo trimestre del 2020 ha beneficiato peraltro del rilascio del fondo iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, relative all'acquisizione del ramo d'azienda da Versalis (impianti Nord), a seguito di assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020.

Nel confronto con l'esercizio precedente si deve considerare il fatto che l'EBITDA comparabile del primo trimestre del 2020 risulta penalizzato dall'oscillazione delle giacenze inventariali e dall'eccezionale volatilità dei prezzi delle commodity registrata nel periodo.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio 2019 sono stati pari a 95,7 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nei primi tre mesi del 2020 ha una densità media di 33,3°API, più pesante rispetto a quella del mix portato in lavorazione nei primi tre mesi del 2019. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota una riduzione nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a basso e bassissimo tenore di zolfo ("*light sweet*" e "*light extra sweet*") e dei grezzi medi ad alto tenore di zolfo ("*medium sour*") contrapposto a un incremento dei grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo ("*heavy sour/sweet*"). Tale mix di lavorazione è dovuto alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute all'importante ciclo di fermate programmate nel primo trimestre) e a scelte di natura economica e commerciale riconducibili alle condizioni di offerta sul mercato.

	Q1 2020	Q1 2019	FY 2019
Light extra sweet	27%	44%	38%
Light sweet	12%	5%	11%
Medium sweet/extra sweet	2%	0%	1%
Medium sour	35%	39%	34%
Heavy sour/sweet	24%	12%	16%
Average crude gravity °API	33,3	34,2	34,4

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2020 la resa in distillati leggeri (25,4%) è risultata in riduzione rispetto a quella registrata nel primo trimestre del 2019. La resa in distillati medi invece (51,5%) è risultata in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Infine ad una resa superiore di olio combustibile (6,8%) si è contrapposto una resa di poco superiore in TAR (9,4%). Tali variazioni sono riconducibili in primo luogo al ciclo di manutenzioni che ha riguardato nel mese di marzo il Topping T1 e l'impianto FCC.

		Q1 2020	Q1 2019	FY 2019
LPG	Tons (thousand)	44	73	292
	yield (%)	1,3%	2,5%	2,0%
NAPHTHA + GASOLINE	Tons (thousand)	854	842	4.026
	yield (%)	25,4%	28,7%	27,9%
MIDDLE DISTILLATES	Tons (thousand)	1.736	1.504	7.530
	yield (%)	51,5%	51,2%	52,1%
FUEL OIL & OTHERS	Tons (thousand)	231	51	603
	yield (%)	6,8%	1,7%	4,2%
TAR	Tons (thousand)	317	265	1.091
	yield (%)	9,4%	9,0%	7,5%

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, nel canale extra-rete. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

EUR Million	Q1/20	Q1/19	Change %
EBITDA	(0,8)	4,4	-118%
Comparable EBITDA	4,6	1,6	183%
EBIT	(1,5)	3,7	-141%
Comparable EBIT	3,9	0,9	331%
CAPEX	0,1	0,4	

Vendite

		Q1/20	Q1/19	Change %
TOTAL SALES	Tons (thousand)	718	876	-18%
of which: in Italy	Tons (thousand)	437	505	-13%
of which: in Spain	Tons (thousand)	281	371	-24%

Commenti ai risultati dei primi tre mesi del 2020

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nei primi tre mesi del 2020 i consumi petroliferi sono risultati in calo dell'10% rispetto all'anno precedente sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la domanda di benzina è risultata in calo del 16,5% e il gasolio del 14,1%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a 6,4 milioni di tonnellate, in calo del 14,7% (-1.094 ktons). Nei primi tre mesi del 2020 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo del 35,5%, con quelle diesel a coprire il 34% del totale (rispetto al 44% nei primi tre mesi del 2019). Il gruppo Saras ha subito un calo di volumi di vendita sostanzialmente in linea al calo di mercato registrato in Italia.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in diminuzione dello 7,5% nei primi tre mesi del 2020. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto del 24% i volumi venduti, anche per restringimento del perimetro avvenuto con deconsolidamento della rete spagnola il 25 luglio 2019.

L'EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 4,6 milioni di Euro, rispetto ai 1,6 milioni di Euro registrati nei primi tre mesi del 2019, grazie a migliori margini realizzati sull'extra rete in Italia. Tale contributo va considerato congiuntamente a quello della raffinazione in ragione del forte coordinamento tra competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.

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).

EUR Milion	Q1/20	Q1/19	Change %
EBITDA	30,3	37,0	-18%
Comparable EBITDA	30,3	37,0	-18%
EBIT	16,5	23,7	-30%
Comparable EBIT	16,5	23,7	-30%
EBITDA ITALIAN GAAP	57,1	44,1	30%
EBIT ITALIAN GAAP	51,8	39,2	32%
CAPEX	1,0	10,8	

Altre informazioni

		Q1/20	Q1/19	Change %
ELECTRICITY PRODUCTION	MWh/1000	1.185	988	20%
POWER TARIFF	Eurocent/KWh	7,9	10,1	-22%
POWER IGCC MARGIN	\$/bl	2,5	3,8	-34%

Commenti ai risultati dei primi tre mesi del 2020

Nei primi tre mesi del 2020 la produzione di energia elettrica è stata pari a 1,185 TWh in aumento del 20% rispetto ai primi tre mesi del 2019, in ragione di un programma manutentivo importante svolto nell'esercizio passato.

L'EBITDA comparable è stato pari a 30,3 milioni di Euro, rispetto ai 37,0 milioni di Euro conseguiti nei primi tre mesi del 2019. Lo scenario è risultato molto meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 22% mentre il costo del TAR è aumentato. I costi fissi sono risultati in compenso minori a causa di un programma manutentivo più leggero.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 57,1 milioni di Euro nei primi tre mesi del 2019, in aumento rispetto ai 44,1 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della maggior produzione di energia elettrica (+20%) e al decremento della tariffa CIP6/92 (-22%). Al contempo il costo di acquisto del TAR è aumentato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Il risultato non include i derivati di copertura della CO2 registrati tra gli oneri finanziari (effetto negativo per 33,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2020 rispetto ad un effetto negativo di circa 16,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2019).

Gli investimenti sono stati pari a 1,0 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.

EUR million	Q1/20	Q1/19	Change %
EBITDA	2,4	3,6	-33%
Comparable EBITDA	2,4	3,6	-33%
EBIT	0,8	2,3	-65%
Comparable EBIT	0,8	2,3	-65%
CAPEX	0,3	0,9	

Altre informazioni

		Q1/20	Q1/19	Change %
ELECTRICITY PRODUCTION	MWh	74.038	66.054	12%
POWER TARIFF	EURcent/KWh	3,9	5,6	-29%
INCENTIVE TARIFF	EURcent/KWh	9,9	9,2	7%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2020

Nei primi tre mesi del 2020 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a **2,4 milioni di Euro**, inferiore a quello realizzato nei primi tre mesi del 2019.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 12% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie all'entrata in esercizio di ulteriore capacità eolica per ca. 30 MW, mentre le condizioni di ventosità sono state più sfavorevoli. La Tariffa Incentivo è risultata superiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto ai primi tre mesi del 2019 e la produzione incentivata ha rappresentato circa il 7% dei volumi nei primi tre mesi del 2020 (rispetto al 9% nei primi tre mesi del 2019). La tariffa elettrica è risultata in calo del 29% rispetto a quella registrata nei primi tre mesi del 2019.

Gli investimenti sono stati pari a 0,3 milioni di Euro.

E' in corso l'attività di *reblading* che, a parità di capacità installata, permetterà una maggior generazione di energia elettrica.

Altre Attività

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

EUR Million	Q1/20	Q1/19	Change %
EBITDA	(0,1)	1,5	-107%
Comparable EBITDA	(0,1)	1,5	-107%
EBIT	(0,3)	1,2	-125%
Comparable EBIT	(0,3)	1,2	-125%
CAPEX	0,3	0,2	

Evoluzione prevedibile della Gestione

Il Fondo Monetario Internazionale ha recentemente rivisto la previsione di crescita, con l'economia globale ormai entrata in recessione e un PIL atteso in contrazione del 3,0% nel 2020. Solo a gennaio la stima era invece per una crescita del 3,3%. L'Italia è uno dei paesi più colpiti con una riduzione del PIL sull'anno 2020 stimata attorno al 9,1%. Per l'Eurozona è previsto un calo pari al 7,5% e per gli Stati Uniti pari al 5,9%.

L'attuale stato di incertezza non consente di fornire previsioni attendibili sugli impatti che potranno determinarsi sui risultati economico finanziari del Gruppo nel breve e medio termine.

Si inserisce in questo contesto, in un'ottica prudenziale, la proposta del Consiglio di Amministrazione di Saras all'Assemblea dei soci di non distribuire i dividendi sugli utili 2019.

Il modello di business del Gruppo, basato sulla configurazione ad alta conversione, l'integrazione con l'impianto IGCC e la gestione integrata della *supply chain*, la posizione strategica del sito produttivo nel centro del Mediterraneo unita al portafoglio clienti assicurato dalla propria società di Trading, rendono il Gruppo particolarmente resiliente alle difficili condizioni di mercato, garantendo il collocamento dell'output della raffineria e al contempo consentendo di cogliere le opportunità offerte dalla volatilità dei prezzi e dalla maggiore disponibilità dei grezzi.

Forte di queste caratteristiche improntate a garantire un elevato livello di flessibilità, Saras ritiene di poter sfruttare al meglio, pur nella criticità complessiva dello scenario, i primi segnali della ripresa attesa a partire dalla seconda metà dell'anno, visto anche il completamento delle attività manutentive e il ripristino della piena capacità produttiva.

Per quanto concerne il segmento Raffinazione, per mitigare l'impatto finanziario del Covid 19, il Gruppo ha inoltre avviato un piano di riduzione dei costi e una revisione del piano di investimenti. Nella seconda metà dell'anno il Gruppo sarà inoltre pronto a cogliere le opportunità derivanti da un sostanziale mantenimento dell'attuale abbondanza di grezzi sul mercato (che offrono a Saras interessanti opportunità in termini di opzionalità e scontistica) e da un progressivo allentamento delle restrizioni che dovrebbero sostenere la domanda e la marginalità dei principali prodotti.

Pur nell'incertezza dello scenario di mercato, e nell'ipotesi di una ripresa economica nel secondo semestre, il Gruppo Saras conferma l'obiettivo di conseguire un premio medio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a 2.5 – 3.0 \$/bl (al netto delle manutenzioni).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica il programma manutentivo prevede interventi standard con una produzione in linea agli anni precedenti. La più ampia dinamica dei prezzi innescata dall'emergenza Covid 19 ha avuto anche un impatto sui prezzi del gas impattando i prezzi dell'energia elettrica, con un Prezzo Unico Nazionale (PUN) sceso a un prezzo medio di 32,0 €/MWh a marzo (pari a 47,5 €/MWh a gennaio). Anche la tariffa CIP6, in buona parte indicizzata al gas, ha subito una diminuzione.

Per quanto riguarda infine il segmento Eolico, sono in corso le attività relative al progetto di *reblading* dell'impianto di Ulassai che consiste nella sostituzione di tutte le pale, con conseguente incremento di produzione a parità di capacità installata. I lavori verranno realizzati in tre lotti e verranno conclusi entro il quarto trimestre del 2020. Nel nuovo assetto si attende una produzione a regime pari a circa 300 GWh/anno.

Pur nell'incertezza nell'andamento dei prezzi delle commodities, un miglioramento della Posizione Finanziaria Netta, nel primo semestre fortemente impattata dalla dinamica dei prezzi sugli inventari e sulle altre poste del capitale circolante, è atteso nella seconda metà dell'anno, con una ripresa generale dell'economia e dei consumi petroliferi, e grazie anche al completamento del piano di manutenzioni che garantirà la piena disponibilità della capacità produttiva e un impatto limitato in termini di nuovi investimenti.

Al fine di rafforzare ulteriormente la solidità patrimoniale del Gruppo e contenere i futuri impatti economico finanziari, la Società ha avviato la negoziazione di nuove linee di credito a medio lungo termine.

Investimenti per settore di attività

EUR Million	Q1/20	Q1/19
REFINING	95,7	102,7
POWER GENERATION	1,0	10,8
MARKETING	0,1	0,4
WIND	0,3	0,9
OTHER	0,3	0,2
Total	97,3	115,0

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2020

Il Consiglio di Amministrazione di Saras S.p.A., in data 17 aprile, ha deliberato di revocare la convocazione dell'Assemblea del 21 Aprile 2020 per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019 e di convocare una nuova Assemblea per il 22 Maggio 2020 e, occorrendo, per il giorno 23 Maggio 2020 in seconda convocazione;

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. A seguito della crisi economica determinata dall'emergenza Covid-19 il profilo di rischio credito del Gruppo non si è modificato.

Rischio di liquidità

Il Gruppo finanzia le proprie attività sia tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa sia tramite il ricorso a fonti di finanziamento esterne ed è dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte agli adempimenti contrattuali e di rispettare i covenants che derivano dai contratti di finanziamento accessi. La capacità di autofinanziamento e conseguentemente il livello di indebitamento del Gruppo, storicamente contenuto, sono determinati dalla generazione di cassa della gestione operativa e dall'andamento del capitale circolante; in particolare, quest'ultimo è funzione dei livelli di domanda e di offerta di grezzi e prodotti petroliferi nonché dei relativi prezzi, e della loro estrema volatilità e sensibilità a fenomeni esterni (quali ad esempio fattori economici, sociali e politici). Nel corso del primo trimestre dell'esercizio lo shock dei mercati petroliferi (in termini di domanda, offerta e prezzi) dovuto al diffondersi della pandemia Covid 19 ed alle drastiche misure di contenimento a livello mondiale ha inevitabilmente intaccato il livello di indebitamento del Gruppo, il cui recupero potrà avvenire in funzione della ripresa di tali condizioni di mercato.

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.

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. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi, ed in particolare per mitigare le fluttuazioni puntuali dei prezzi sulle quantità

acquistate e vendute rispetto alle medie mensili, il Gruppo stipula anche contratti derivati con natura di hedging su commodities.

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

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

L'attività del Gruppo Saras dipende in modo significativo dalla propria raffineria ubicata in Sardegna, nonché dal contiguo impianto IGCC. Detta attività è soggetta a rischi relativi ad incidenti nonché ad interruzioni per fermate non programmate degli impianti. Saras ritiene che la complessità e modularità dei propri impianti consenta di limitare gli effetti negativi delle fermate non programmate e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente migliorati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; Saras fa inoltre ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa. Tale programma tuttavia in certe circostanze potrebbe non essere sufficiente ad evitare al Gruppo di sostenere costi in caso di interruzioni produttive o incidenti.

Rischi ambientali

Le attività del Gruppo Saras sono disciplinate da numerose normative dell'Unione Europea, nazionali, regionali e locali in materia ambientale. Il Gruppo Saras ha quale assoluta priorità lo svolgimento della propria attività nel massimo rispetto di quanto richiesto dalla normativa ambientale. Il rischio di responsabilità ambientale è insito tuttavia nell'attività e non può esservi certezza che in futuro nuove normative non comportino il sostenimento di oneri ad oggi non previsti.

Rischio normativo e regolatorio

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

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

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

Information Technology e Cyber Security

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

Rischio Brexit

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

Rischio Covid 19

L'intensificarsi della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19 sta causando una generalizzata situazione di incertezza e un conseguente drastico e diffuso calo della domanda di prodotti petroliferi, unita alla volatilità dei prezzi delle commodities e in particolare del petrolio. Un prolungato effetto di tale fenomeno ha portato, per il Gruppo Saras, e potrebbe portare, tra le altre cose, ad una riduzione della redditività del settore della raffinazione e ad un aumento del fabbisogno di liquidità a breve termine. La ripresa dei consumi potrebbe però riequilibrare la situazione di incertezza e la volatilità dei prezzi, con un recupero della redditività e un miglioramento del livello di indebitamento.

Fondi per rischi e oneri

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

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante i primi tre mesi del 2020.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre 2020 Saras SpA non ha acquistato nè venduto alcuna azione propria.

In conseguenza di quanto sopra, al 31 marzo 2020 Saras SpA deteneva complessivamente n. 9.220.216 azioni proprie, pari allo 0,970% del capitale sociale mentre il numero di azioni ordinarie di Saras SpA in circolazione è pari a 941.779.784.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo trimestre 2020 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da posizioni atipiche e/o inusuali

Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie

Il Consiglio in data 17 aprile 2020 ha ritenuto opportuno, in ottica prudenziale a fronte della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19, di sospendere la proposta di autorizzazione del piano di acquisto di azioni proprie approvate il 2 marzo, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e il sano equilibrio economico finanziario della Società.

Il piano di acquisto di azioni proprie sarà valutato nella seconda parte dell'anno quando, presumibilmente, ci sarà maggiore chiarezza con un probabile allentamento delle tensioni e una ricomposizione degli squilibri di mercato in linea con un progressivo alleggerimento delle restrizioni e con la ripresa dell'attività economica.

Dividendi

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti inizialmente convocata per il 21 aprile 2020 di distribuire un dividendo pari a 0,04 euro.

Il Consiglio in data 17 aprile 2020 ha ritenuto opportuno, in ottica prudenziale a fronte della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19, di sospendere le proposte di distribuzione del dividendo sugli utili 2019 approvata il 2 marzo, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e il sano equilibrio economico finanziario della Società.

La distribuzione del dividendo sarà valutata nella seconda parte dell'anno quando, presumibilmente, ci sarà maggiore chiarezza con un probabile allentamento delle tensioni e una ricomposizione degli squilibri di mercato in linea con un progressivo alleggerimento delle restrizioni e con la ripresa dell'attività economica.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 31 marzo 2020

Migliaia di Euro		31/03/2020	31/12/2019
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	1.733.994	2.117.692
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	335.511	431.463
Altre attività finanziarie	5.1.2	258.761	51.928
Crediti commerciali	5.1.3	186.503	351.539
Rimanenze	5.1.4	598.813	1.040.842
Attività per imposte correnti	5.1.5	129.362	84.058
Altre attività	5.1.6	225.044	157.862
Attività non correnti	5.2	1.490.049	1.439.254
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.330.138	1.272.572
Attività immateriali	5.2.2	70.667	77.970
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	48.873	49.919
Altre partecipazioni	5.2.4	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.5	33.406	31.816
Altre attività finanziarie	5.2.6	6.463	6.475
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.3	7.038	7.038
Immobili, impianti e macchinari	5.3.1	7.038	7.038
Totale attività		3.231.081	3.563.984
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.4	1.810.322	2.015.764
Passività finanziarie a breve termine	5.4.1	567.337	204.897
Debiti commerciali e altri debiti	5.4.2	1.083.548	1.648.736
Passività per imposte correnti	5.4.3	90.421	76.472
Altre passività	5.4.4	69.016	85.659
Passività non correnti	5.5	480.819	489.381
Passività finanziarie a lungo termine	5.5.1	304.208	254.704
Fondi per rischi e oneri	5.5.2	142.792	194.278
Fondi per benefici ai dipendenti	5.5.3	10.532	9.858
Passività per imposte differite	5.5.4	3.724	4.437
Altre passività	5.5.5	19.563	26.104
Totale passività		2.291.141	2.505.145
PATRIMONIO NETTO	5.6		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		987.471	967.129
Risultato netto		(113.087)	26.154
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		939.940	1.058.839
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-
Totale patrimonio netto		939.940	1.058.839
Totale passività e patrimonio netto		3.231.081	3.563.984

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 31 marzo 2020

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2020

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 31 MARZO 2020	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2019	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	1.815.896		2.068.775	
Altri proventi	6.1.2	69.486		24.871	
Totale ricavi		1.885.382	0	2.093.646	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(1.954.979)		(1.805.964)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	15.656		(200.413)	
Costo del lavoro	6.2.3	(38.062)		(38.309)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(49.631)		(46.159)	
Totale costi		(2.027.016)	0	(2.090.845)	0
Risultato operativo		(141.634)	0	2.801	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni					
Proventi finanziari	6.3	14.915		19.766	
Oneri finanziari	6.3	(32.373)		(29.501)	
Risultato prima delle imposte		(159.092)	0	(6.935)	0
Imposte sul reddito	6.4	46.005		2.843	
Risultato netto		(113.087)	0	(4.092)	0
Risultato netto attribuibile a:					
Soci della controllante		(113.087)		(4.092)	
Interessenze di pertinenza di terzi		0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		(12,01)		(0,44)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		(12,01)		(0,44)	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2020

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2020	1 GENNAIO 31 MARZO 2019
Risultato netto (A)	(113.087)	(4.092)
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	42	
Riserva Cash Flow Hedging	(6.602)	
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	(703)	(107)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(7.263)	(107)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(120.350)	(4.199)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(120.350)	(4.199)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.4 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

(3) Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito nell'obiettivo di migliorare ulteriormente le metodologie utilizzate per misurare le proprie performance operative e i propri risultati economici, riflesse sia negli indicatori GAAP che non GAAP comunicati internamente ed esternamente. In tale ottica, a partire dal quarto trimestre 2019 il Gruppo ha deciso di rivedere l'accounting policy in merito alle regole di classificazione degli strumenti derivati, portando all'interno del risultato della gestione operativa i risultati realizzati e non dell'attività in strumenti derivati di copertura su commodities e su oneri C02: tale decisione è stata ispirata anche dalle opportunità introdotte dalla recente entrata in vigore dell'IFRS 9. In conformità a quanto previsto dai principi IFRS, i dati relativi al 2018 impattati da tale riclassifica sono stati riesposti, per consentire la comparabilità degli stessi con quelli dell'esercizio in corso.

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 31 marzo 2020

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 31/12/2018	54.630	10.926	898.089	140.425	1.104.070	0	1.104.070
Destinazione risultato esercizio precedente			140.425	(140.425)	0		0
Distribuzione Dividendi			(75.310)		(75.310)		(75.310)
Effetto traduzione bilanci in valuta			42		42		42
Effetto attuariale IAS 19			(703)		(703)		(703)
Riserva per piano azionario			1.658		1.658		1.658
Altri movimenti			2.928		2.928		2.928
Risultato netto				26.154	26.154		26.154
<i>Risultato netto complessivo</i>			42	26.154	26.154	0	26.154
Saldo al 31/12/2019	54.630	10.926	967.129	26.154	1.058.839	0	1.058.839
Destinazione risultato esercizio precedente			26.154	(26.154)	0		0
Distribuzione Dividendi					0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			122		122		122
Effetto attuariale IAS 19					0		0
Riserva per piano azionario			668		668		668
Riserva Cash Flow Hedging			(6.602)		(6.602)		(6.602)
Risultato netto				(113.087)	(113.087)		(113.087)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(6.480)	(113.087)	(119.567)	0	(119.567)
Saldo al 31/03/2020	54.630	10.926	987.471	(113.087)	939.940	0	939.940

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 marzo 2020

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2020- 31/03/2020	1/1/2019- 31/03/2019
A - Disponibilità liquide iniziali		431.463	272.831
B - Flusso monetario da (per) attività operativa			
Risultato netto	5.5	(113.087)	(4.092)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(6.075)	(3.577)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	49.631	46.159
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	(51.486)	(494)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	674	565
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	(2.303)	3.013
Interessi netti		4.695	5.599
Imposte sul reddito accantonate	6.4	(43.702)	(5.856)
Variazione FV derivati	5.1.2 - 5.3.1	(45.180)	15.763
Altre componenti non monetarie	5.5	(5.812)	476
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante		(212.645)	57.556
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	165.036	38.541
<i>di cui con parti correlate:</i>		(24)	(19)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	442.029	(157.388)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	(565.188)	173.839
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	(112.486)	(62.892)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	41.008	89.301
Interessi incassati		184	178
Interessi pagati		(4.879)	(5.777)
Imposte pagate	5.3.2	0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(6.541)	(4.940)
Totale (B)		(253.482)	128.418
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(97.581)	(114.808)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing (3)		(1.267)	(51.408)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	31.014	57.982
Incrementi per cessione di attività non correnti destinate alla dismissione	5.2.1-5.2.2	0	
Totale (C)		(67.834)	(108.234)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	49.504	52.642
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	169.785	9.632
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie		0	0
Totale (D)		219.289	62.274
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		(102.027)	82.458
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		6.075	3.577
F - Disponibilità liquide finali		335.511	358.866

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

(2) Si rimanda alla nota integrativa sezione 3.2 "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati"

(3) La voce accoglie l'incremento delle attività dovuto alla prima applicazione dell'IFRS16 e ha dunque natura non monetaria

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2020

1. **Premessa**
2. **Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato**
3. **Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili del Gruppo**
 - 3.1 Principi di redazione
 - 3.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo
 - 3.3 Area di consolidamento
 - 3.4 Uso di stime
4. **Informazioni per settore di attività e area geografica**
 - 4.1 Premessa
 - 4.2 Informativa settoriale
5. **Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria**
 - 5.1 Attività correnti
 - 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti
 - 5.1.2 Altre attività finanziarie
 - 5.1.3 Crediti commerciali
 - 5.1.4 Rimanenze
 - 5.1.5 Attività per imposte correnti
 - 5.1.6 Altre attività
 - 5.2 Attività non correnti
 - 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari
 - 5.2.2 Attività immateriali
 - 5.2.3 Altre Partecipazioni
 - 5.2.4 Attività per imposte anticipate
 - 5.2.5 Altre attività finanziarie
 - 5.3 Passività correnti
 - 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine
 - 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti
 - 5.3.3 Passività per imposte correnti
 - 5.3.4 Altre passività
 - 5.4 Passività non correnti
 - 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine
 - 5.4.2 Fondi per rischi e oneri
 - 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti
 - 5.4.4 Passività per imposte differite
 - 5.4.5 Altre passività
 - 5.5 Patrimonio netto
6. **Note al Conto Economico**
 - 6.1 Ricavi
 - 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica
 - 6.1.2 Altri proventi
 - 6.2 Costi
 - 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo
 - 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi
 - 6.2.3 Costo del lavoro
 - 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni
 - 6.3 Proventi e oneri finanziari
 - 6.4 Imposte sul reddito
7. **Altre informazioni**
 - 7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

7.2 Impegni

7.3 Rapporti con parti correlate

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 31 Marzo 2020 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2020.

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

Saras S.p.A. opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso l’acquisto di grezzo e la vendita dei 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 gasificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl che dal parco eolico della controllata Sardeolica Srl.

Il presente bilancio consolidato, relativo all’esercizio chiuso al 31 marzo 2020, è presentato in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato

2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2019 è stato redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all’art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell’Art. 9 del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n.38.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (“IFRIC”), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (“SIC”), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione dei progetti di bilancio consolidato e separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, in linea con lo IAS 1, ritenuti adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

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

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l’insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al business, nonché la variabilità dei fattori esterni e di mercato cui le performance economiche e finanziarie del Gruppo sono esposte, sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo gestisce i rischi connessi a tali fattori esterni nonché i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi della presente Nota Informativa.

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

3.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 31 marzo 2020, predisposto ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, che includono tutti i principi contabili internazionali (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Il bilancio consolidato abbreviato per il periodo chiuso al 31 marzo 2020 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Interim financial reporting.

3.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati dal Gruppo Saras per la redazione del bilancio consolidato abbreviato al 31 marzo 2020 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, a eccezione dei nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti di seguito illustrati che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso del presente esercizio.

Si segnala che a partire dal periodo chiuso al 31 marzo 2020, il Gruppo Saras ha applicato l'hedge accounting secondo quanto previsto dall'IFRS 9, per quanto riguarda le operazioni di copertura del rischio strategico di raffinazione. In particolare quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (Cash Flow Hedge) le variazioni del fair value dei derivati considerati efficaci sono inizialmente rilevati nella riserva di patrimonio netto e nelle altre componenti dell'utile complessivo, e successivamente, imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

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

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

L'emendamento non ha avuto effetti sul presente bilancio consolidato abbreviato.

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

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of a Business all'IFRS 3 con l'obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un'acquisizione di un business o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di business dell'IFRS 3. Le modifiche si applicano alle acquisizioni successive al 1 gennaio 2020 e non hanno avuto effetti sul presente bilancio consolidato abbreviato.

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

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di 'materiale' al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2020, e non hanno avuto effetti sul presente bilancio consolidato abbreviato.

Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato, erano già stati emanati ed omologati ma che entreranno in vigore negli esercizi successivi.

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

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

3.3 Area di consolidamento

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

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

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

Controllate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e tecnologie Srl	100%
Sarint SA e società controllate	100%
Saras Energia SAU	100%
Terminal Logistica de Cartegena SLU	100%
Reasar SA	100%
Sardeolica Srl	100%
Saras Trading SA	100%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
Sarda Factoring	4,01%
Consorzio La Spezia Utilities	5%

Non vi sono variazioni rispetto al 31 dicembre 2019.

3.4 Uso di stime

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

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 2019, a cui si rimanda.

4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

4.1 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.

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.

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., verso clienti extrarete, 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.

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.

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.

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2019.

4.2 Informativa settoriale

Al fine di rappresentare con continuità ed omogeneità la marginalità singolarmente attribuibile ai vari settori in caso di operazioni straordinarie quali fusioni e conferimenti, i rapporti interdivisionali che vengono meno per effetto delle operazioni societarie in precedenza indicate, continuano ad essere valorizzati in base alle condizioni previste nei contratti previgenti. Di seguito si espone la suddivisione per segmenti. Per maggiori dettagli quantitativi e per i commenti, si rimanda alle apposite sezioni della Relazione sulla Gestione:

Conto Economico 31 marzo 2020	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.134.274	115.543	359.688	3.373	4.990	2.617.868
a dedurre: ricavi infrasettori	(782.680)	(15.600)	(196)	0	(3.496)	(801.972)
Ricavi da terzi	1.351.594	99.943	359.492	3.373	1.494	1.815.896
Altri ricavi operativi	67.188	19.767	1.026	488	83	88.552
a dedurre: ricavi infrasettori	(18.887)	(140)	0	0	(40)	(19.067)
Altri proventi v/terzi	48.301	19.627	1.026	488	43	69.486
Ammortamenti e svalutazioni	(33.362)	(13.746)	(683)	(1.636)	(205)	(49.631)
Risultato operativo lordo	(157.163)	16.538	(1.525)	809	(296)	(141.634)
Proventi finanziari (a)	16.690	22	17	3	1	16.733
Oneri finanziari (a)	(33.764)	(41)	(346)	(39)	(2)	(34.192)
Imposte sul reddito	53.129	(4.967)	(1.997)	(245)	87	46.007
Utile (perdita) di esercizio	(121.108)	11.552	(3.851)	528	(210)	(113.087)
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.728.058	1.261.193	107.424	110.948	23.456	3.231.081
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.891.632	152.787	208.479	22.307	15.936	2.291.141
Investimenti in attività materiali	95.577	992	79	223	274	97.145
Investimenti in attività imateriali	117	0	3	79	(1)	198

Conto Economico 31 marzo 2019	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.450.299	121.498	487.363	4.242	8.533	3.071.935
a dedurre: ricavi infrasettori	(982.190)	(15.386)	(234)	0	(5.350)	(1.003.160)
Ricavi da terzi	1.468.109	106.112	487.129	4.242	3.183	2.068.775
Altri ricavi operativi	25.253	3.015	933	547	83	29.831
a dedurre: ricavi infrasettori	(18.093)	0	0	(54)	(65)	(18.212)
Altri proventi v/terzi	7.160	3.015	933	493	18	11.614
Ammortamenti e svalutazioni	(30.633)	(13.309)	(745)	(1.255)	(217)	(46.159)
Risultato operativo lordo	(26.956)	22.504	3.687	2.330	1.237	2.801
Proventi finanziari (a)	19.436	189	118	19	4	19.766
Oneri finanziari (a)	(25.563)	(3.633)	(274)	(27)	(4)	(29.501)
Imposte sul reddito	10.608	(5.799)	(984)	(723)	(259)	2.843
Utile (perdita) di esercizio	(22.476)	13.261	2.547	1.599	978	(4.092)
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.668.197	1.265.895	239.831	88.148	45.480	3.307.551
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.629.723	228.280	288.802	20.679	39.613	2.207.098
Investimenti in attività materiali	102.351	10.836	158	894	181	114.420
Investimenti in attività imateriali	325	0	234	9	1	569

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

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	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Depositi bancari postali	335.661	431.627	(95.966)
Cassa	(150)	(164)	14
Totale	335.511	431.463	(95.952)

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 188.037 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 97.910 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa; la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti è riepilogata nel prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

Attività finanziarie correnti	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	237.835	21.086	216.749
Depositi a garanzia derivati	19.684	29.600	(9.916)
Altre attività	1.242	1.242	0
Totale	258.761	51.928	206.833

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

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie il saldo al 31 marzo 2020 dei depositi a garanzia delle posizioni aperte in strumenti derivati richiesti dalle controparti con le quali il Gruppo pone in essere tali operazioni.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 186.503 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019, per 165.136 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 6.800 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2019). La diminuzione dei crediti è essenzialmente dovuta all'effetto combinato, causato dal diffondersi dell'epidemia Coronavirus, della contrazione delle vendite e dei consumi di prodotti petroliferi e del forte calo dei prezzi di mercato.

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	110.713	400.474	(289.761)
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	74.146	70.502	3.644
Prodotti finiti e merci	289.086	455.812	(166.726)
Ricambi e materie prime sussidiarie	124.868	114.054	10.814
Totale	598.813	1.040.842	(442.029)

Il decremento del valore delle rimanenze petrolifere (principalmente legato ai grezzi ed ai prodotti finiti) è essenzialmente dovuto all'effetto congiunto della diminuzione delle quantità in giacenza alla fine del periodo e della dinamica decrescente dei prezzi di mercato.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: tale confronto ha determinato l'iscrizione di un minor valore delle rimanenze per 122 milioni di euro.

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	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Credito per IVA	32	33	(1)
Crediti IRES	106.276	62.357	43.919
Crediti IRAP	19.944	19.944	0
Altri crediti tributari	3.110	1.724	1.386
Totale	129.362	84.058	45.304

I Crediti IRES sono principalmente riconducibili agli acconti versati nel corso del esercizio precedente, e risultati eccedenti rispetto al debito maturato alla fine esercizio, oltre che alla soppressa Robin Hood Tax, oggetto di recupero in compensazione al versamento di altri tributi. L'aumento pari a 43.919 è principalmente dovuto al credito sulle imposte maturato nel corso periodo

I Crediti IRAP si riferiscono agli acconti versati nel corso del esercizio precedente dalla controllata Sarlux e risultati eccedenti rispetto all'imposta di competenza

Gli Altri Crediti comprendono imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Ratei attivi	454	211	243
Risconti attivi	21.565	17.486	4.079
Altri crediti a breve termine	203.025	140.165	62.860
Totale	225.044	157.862	67.182

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 94.858 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2019 (75.232 migliaia di euro) e al primo trimestre 2020 (19.626 migliaia di euro);
- certificati bianchi per 36.896 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (36.688 migliaia di euro nel 2019); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1;
- il credito per rimborso assicurativo pari a 10.075 migliaia a fronte dei danni causati dall'evento atmosferico, avvenuto nel settembre 2018.

5.2 Attività non correnti

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili adottati, il Gruppo effettua annualmente (al 31 dicembre) il test sulla riduzione di valore delle attività immateriali a vita utile indefinita (che sono limitate ad un avviamento nel settore eolico) ed effettua il test sulle altre attività immobilizzate quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile. Tali test sono basati 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 2019.

Nel corso del primo trimestre 2020 la diffusione della pandemia Covid 19 e gli impatti negativi delle severe restrizioni poste in atto a livello globale a contrasto della stessa hanno provocato a partire da marzo un crollo senza precedenti della domanda globale di prodotti petroliferi che ha inevitabilmente impattato il Gruppo Saras. Tale impatto negativo sul primo trimestre non è tuttavia attualmente tale da indicare una riduzione del valore recuperabile delle attività non correnti.

Il Gruppo, inoltre, prevede nella seconda parte dell'anno che lo scenario macroeconomico e le prospettive del settore petrolifero miglioreranno gradualmente. Il progressivo allentamento delle restrizioni dovrebbe infatti sostenere la domanda e con essa contribuire a una graduale ripresa dell'attività economica sia in Italia che nel mondo con conseguente recupero della marginalità per il Gruppo, in un periodo peraltro caratterizzato dalla piena disponibilità degli impianti non essendo previste importanti manutenzioni. A ulteriore sostegno della marginalità si prevede che l'attuale abbondanza di grezzi sul mercato non venga meno, offrendo a Saras interessanti opportunità in termini di opzionalità e scontistica. Tanto premesso, nell'incertezza e fluidità del contesto attuale, il Gruppo ha ritenuto di non dover effettuare al 31 marzo 2020 un aggiornamento dell'impairment test.

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

Costo Storico	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Terreni e fabbricati	177.174	2	(10)	0	0	177.166
Impianti e macchinari	3.566.290	7.701	(317)	0	2.286	3.575.960
Attrezzature ind.li e comm.li	37.058	6	0	0	0	37.064
Altri beni	642.596	269	0	0	1.132	643.997
Immobilizzazioni materiali in corso	248.297	89.167	(975)	0	(3.618)	332.871
Totale	4.671.415	97.145	(1.302)	0	(200)	4.767.058

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Fondo Terreni e fabbricati	100.663	1.102	0	0	0	101.765
Fondo Impianti e macchinari	2.799.894	30.603	(317)	0	(48)	2.830.132
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	28.593	937	0	0	11	29.541
Altri beni	469.693	5.789	0	0	0	475.482
Totale	3.398.843	38.431	(317)	0	(37)	3.436.920

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Terreni e fabbricati	76.511	2	(10)	(1.102)	0	0	75.401
Impianti e macchinari	766.395	7.701	0	(30.603)	0	2.335	745.828
Attrezzature ind.li e comm.li	8.465	6	0	(937)	0	(11)	7.523
Altri beni	172.903	269	0	(5.789)	0	1.132	168.515
Immobilizzazioni materiali in corso	248.297	89.167	(975)	0	0	(3.618)	332.871
Totale	1.272.572	97.145	(985)	(38.431)	0	(162)	1.330.138

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 35.661 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 2.922 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux S.r.l. e della controllata Deposito di Arcola S.r.l. per un valore di 36.818 migliaia di euro.

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

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 S.r.l., Saras Energia S.A. e Deposito di Arcola S.r.l.).

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 dell'esercizio ammontano a 97.145 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione e l'ampilamento del parco eolico già citato

I principali coefficienti annui di ammortamento, invariati rispetto all'esercizio 2019, sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni (base annua)
Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2031	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,38%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2031	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)		25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)		20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)		12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)		25,00%

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono alcuni impianti della raffineria di Sarroch (trattamento affluenti, dissalazione acqua marina, blow down, torce e pontile), rilasciata dall'autorità portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2027.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	53.300	85	0	0	184	53.569
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.349	0	0	0	193	24.542
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.019	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	531.832	197	(155)	0	(165)	531.709
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.218	0	1.195	0	0	2.413
Totale	631.718	282	1.040	0	212	633.252

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	48.515	566	0	0	(16)	49.065
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.961	18	0	0	397	12.376
Altre immobilizzazioni immateriali	493.190	8.303	(152)	0	(197)	501.144
Totale	553.666	8.887	(152)	0	184	562.585

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	4.785	85	0	(566)	0	168	4.504
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.388	0	0	(18)	0	590	12.166
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	38.642	197	(307)	(8.303)	0	(362)	30.565
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.218	0	1.195	0	0	0	2.413
Totale	77.970	282	888	(8.887)	0	396	70.667

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo che ammontano a 27.831 migliaia di euro e che sono determinati secondo le aliquote su base annua, invariate rispetto all'esercizio 2018 e di seguito riportate.

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

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

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La controllata Sarlux S.r.l. ha in essere un contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato con il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. (nel seguito, GSE). Tale contratto – che era stato originariamente iscritto al fair value nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di euro – è stato valutato, nel corso della sua durata, secondo i criteri previsti dallo IAS 36.

Nel corso degli esercizi passati, il valore di tale contratto è stato sempre oggetto di valutazioni al fine di verificarne il valore recuperabile, alla luce delle modifiche di scenario e normative nel tempo intervenute.

In considerazione del fatto che tale contratto in regime di CIP6 giungerà a scadenza nei primi mesi del 2021 e che non sono intervenuti nel corso del periodo eventi che abbiano rappresentato indicatori di perdita durevole e significativa di valore dello stesso, non si è ritenuto di dover procedere alla stima del valore recuperabile del Contratto.

Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie investimenti in corso per l'acquisizione di licenze relative a software. Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

5.2.3 Diritto di utilizzo di attività in leasing

Il Gruppo Saras ha acquisito diritti di utilizzo di attività di terzi essenzialmente volti all'utilizzo di:

- aree funzionali ed indispensabili per lo svolgimento delle proprie attività caratteristiche (aree demaniali attigue ai siti di Sarroch e Arcola, aree sulle quali insiste il parco eolico di Ulassai, ecc.), delle quali non ha potuto o non ha ritenuto opportuno acquisire la proprietà;
- immobili adibiti ad uso uffici direzionali;
- beni strumentali e impianti costruiti ed eserciti da partner industriali, per i quali il Gruppo non possedeva il know-how tecnologico adeguato che ne consentisse la realizzazione e la conduzione.

La movimentazione dei diritti di utilizzo delle attività in leasing è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Terreni e fabbricati in locazione	39.956	0	0	0	1.285	41.241
Impianti e macchinari in locazione	11.952	0	0	0	0	11.952
Attrezzature ind.li e comm.li in locazione	0	0	0	0	0	0
Altri beni in locazione	7.385	0	0	0	10	7.395
Totale	59.293	0	0	0	1.295	60.588

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Fondo Terreni e fabbricati in locazione	5.096	0	0	1.287	6.383	
Fondo Impianti e macchinari in locazione	1.649	0	0	428	2.077	
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li in locazione	0	0	0	0	0	
Altri beni	2.629	2.313	0	0	(1.687)	3.255
Totale	9.374	2.313	0	0	28	11.715

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2020
Terreni e fabbricati in locazione	34.860	0	0	0	0	(2)	34.858
Impianti e macchinari in locazione	10.303	0	0	0	0	(428)	9.875
Attrezzature ind.li e comm.li in locazione	0	0	0	0	0	0	0
Altri beni in locazione	4.757	0	0	(2.313)	0	1.696	4.140
Totale	49.919	0	0	(2.313)	0	1.266	48.873

Il saldo al 31 Marzo 2020, pari 48.873 migliaia di euro, è relativo all'applicazione del principio IFRS 16 – Leases. L'iscrizione si riferisce essenzialmente alle seguenti fattispecie contrattuali:

- 1) Concessioni, diritti di superficie e simili: si tratta principalmente delle concessioni delle aree su cui insistono parte del sito produttivo di Sarroch, i depositi petroliferi di Arcola e Cartagena, nonché quella su cui è stato costruito ed è in attività il parco eolico di Ulassai.
- 2) Impianti: si tratta principalmente dei contratti stipulati dalla controllata Sarlux con fornitori per la costruzione e l'esercizio di alcuni impianti all'interno del sito produttivo di Sarroch;

- 3) Flotte auto aziendali: trattasi di contratti di noleggio a lungo termine di auto aziendali in uso sia all'interno del sito industriale di Sarroch che ai dipendenti delle varie sedi direzionali e commerciali;
- 4) Locazioni di immobili per sedi direzionali e commerciali.

Si segnala che rispetto al 31 dicembre 2019 non sono intervenute variazioni significative sia nel perimetro di applicazione che nelle assunzioni utilizzate per l'applicazione del principio in oggetto.

5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2020, pari 33.406 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponibili futuri così come previsti dai più recenti piani di Gruppo.

5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2020 è pari a 6.463 migliaia di euro (6.579 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio / lungo termine.

5.4 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 31 dicembre 2019 pari a 7.038 migliaia di euro è rappresentato dal valore residuo del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita. Nel corso del secondo semestre 2019 a completamento dell'accordo sottoscritto nel novembre 2018 con Kuwait Petroleum Espana SA, la controllata spagnola ha ceduto le stazioni di servizio situate in Spagna. Il saldo residuo si riferisce al valore di alcune stazioni per le quali il trasferimento non si è ancora perfezionato nell'attesa di ricevere alcune autorizzazioni da autorità locali.

5.4 Passività correnti

5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	18.847	70.017	(51.170)
Banche c/c	285.646	7.973	277.673
Strumenti finanziari derivati	192.655	35.875	156.780
Altre passività finanziarie a breve	70.189	91.032	(20.843)
Totale	567.337	204.897	362.440

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

La voce "Banche c/c" accoglie il saldo delle linee di credito oltre che alle operazioni di "denaro caldo" 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 31 marzo 2020: l'incremento rispetto al 31 dicembre 2019 è sostanzialmente dovuto all'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

La seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al fair value al 31 marzo 2020, suddivise per tipologia di sottostante:

Strumenti finanziari derivati	31/03/2020 Attività	31/03/2020 Passività	31/12/2019 Attività	31/12/2019 Passività	Variazione
Interest rate sw aps	0	(336)		(100)	(236)
Fair value strumenti derivati su commodities	237.835	(155.344)	21.086	(29.392)	(125.952)
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	0	(1.515)		(3.283)	1.768
Fair value acquisti e vendite a termine su quote CO2	0	(35.460)		(3.100)	(32.360)
Totale	237.835	(192.655)	21.086	(35.875)	(156.780)

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali ammontano a 1.083.548 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019. La diminuzione è dovuta in parte ad un decremento delle quantità acquistate in prossimità della chiusura del periodo e in parte all'andamento dei prezzi di mercato in forte diminuzione nel corso del mese di Marzo.

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti per IVA	11.538	9.888	1.650
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	541	255	286
Altri debiti tributari	78.342	66.329	12.013
Totale	90.421	76.472	13.949

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (70.780 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (3.717 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.4.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	9.570	11.038	(1.468)
Debiti verso il personale	26.372	19.977	6.395
Debiti verso altri	21.293	21.690	(397)
Ratei passivi	2.303	3.904	(1.601)
Risconti passivi	9.478	29.050	(19.572)
Totale	69.016	85.659	(16.643)

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

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	199.922	198.994	928
Finanziamenti bancari non correnti	49.902	0	49.902
Altre passività finanziarie a lungo termine	54.384	55.710	(1.326)
Totale	304.208	254.704	49.504

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

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoziazione del	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2019	Residuo al 31/03/2020	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA							
Unicredit	Febbraio 2020	50	Euribor 6 mesi	49,4	49,9		49,9
Bond	Dicembre 2017	200	1,70%	198,7	199,9		199,9
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248,1	249,8	-	249,8

La voce "Passività finanziarie a lungo termine" accoglie:

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

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

La Capogruppo Saras ha inoltre in essere una linea di credito "Revolving Credit Facility" con scadenza 2020 per un importo massimo pari a 255 milioni di Euro: l'importo utilizzato al 31 marzo 2020 era pari a zero.

La voce "Altre passività finanziarie a lungo termine" è principalmente riconducibile all'iscrizione delle passività finanziarie per leasing relative alla già citata prima applicazione del nuovo principio IFRS 16.

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2019	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	31/03/2020
F.do smantellamento impianti	19.038	0	0	0	19.038
F.do oneri per quote CO2	148.711	0	(51.109)	0	97.602
Altri fondi rischi e oneri	26.529	0	(377)	0	26.152
Totale	194.278	0	(51.486)	0	142.792

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 97.602 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. L'utilizzo verificatosi nel periodo è principalmente dovuto a:

- rilascio del fondo precedentemente iscritto per le quote CO₂ relativi all'acquisizione del ramo d'azienda (impianto nord) da Versalis Spa a seguito dell'assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020,
- diminuzione del valore delle quote CO₂ rispetto a dicembre 2019.

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

5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

Fondi per benefici ai dipendenti	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.532	9.858	674
Totale	10.532	9.858	674

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

5.5.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.724 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	19.172	25.563	(6.391)
Altri debiti	391	541	(150)
Totale	19.563	26.104	(6.541)

Rispetto al 31 dicembre 2019, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa alla linearizzazione dei ricavi derivanti dal contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.) sulla base sia della durata dello stesso, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	31/03/2020	31/12/2019	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	987.471	967.129	20.342
Utili (perdite) netto esercizio	(113.087)	26.154	(139.241)
Totale	939.940	1.058.839	(118.899)

Capitale sociale

Al 31 marzo 2020 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 987.471 migliaia di euro, con un incremento netto di 20.342 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 26.154 migliaia di euro);
- effetto positivo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 122 migliaia di euro;
- decremento per iscrizione della riserva per cash flow hedging (6.602 migliaia di euro) in corrispondenza delle operazioni in strumenti derivati descritte al precedente punto 3.2; In particolare, le operazioni citate sono state classificate come operazioni di *cash flow hedge* come previsto dal principio contabile IFRS 9;
- incremento pari 668 migliaia di euro, per effetto della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management delle società;

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

Risultato netto

La perdita del periodo ammonta a 113.087 migliaia di euro.

6. Note al conto economico

Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito lo studio di ulteriori possibili affinamenti delle modalità di rappresentazione delle performance economiche del Gruppo, riflesse negli indicatori GAAP e non GAAP. In particolare, ha avviato un'analisi volta a verificare l'esistenza dei requisiti per l'applicazione del trattamento contabile di copertura (cd Hedge Accounting), in conformità all'IFRS 9 «Financial Instruments» al portafoglio di strumenti finanziari derivati.

Sulla base delle analisi svolte e delle risultanze il Gruppo, a partire dal 2019, ha deciso di rivedere l'accounting policy in merito alla classificazione contabile degli strumenti finanziari derivati, rappresentando nella gestione caratteristica le operazioni di copertura effettuate per mitigare i rischi sulle variazioni di prezzo dei grezzi, dei semilavorati, dei prodotti petroliferi, delle quote CO2, in coerenza con le transazioni di acquisto e vendita di commodity alle quali gli strumenti derivati sono riferiti e univocamente attribuiti nell'ambito dei sistemi aziendali di gestione finanziaria. Le operazioni in derivati concluse per finalità differenti restano invece classificate nell'ambito della voce di conto economico riferite alla gestione finanziaria.

Tale riclassifica prevede l'iscrizione nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi" del risultato netto delle operazioni di copertura.

In conformità a quanto previsto dai principi IFRS, i dati relativi al 2019 impattati da tale riclassifica sono stati riesposti, per consentire la comparabilità degli stessi con quelli dell'esercizio in corso.

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

Ricavi della gestione caratteristica	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.703.484	1.948.185	(244.701)
Cessione energia elettrica	109.201	116.230	(7.029)
Altri compensi	2.965	4.153	(1.188)
Variazioni lavori in corso su ordinazione	246	207	39
Totale	1.815.896	2.068.775	(252.879)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 244.701 migliaia di euro a causa del livello medio dei prezzi di mercato, inferiore nel corso dei primi tre mesi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale calo è dovuto all'effetto combinato, causato dal diffondersi dell'epidemia Coronavirus, della contrazione delle vendite e dei consumi di prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione (93.361 migliaia di euro) e quelli relativi alle cessioni RIU (6.615 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl, oltre a quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (2.833 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.

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità di Regolazione per l'Energia Reti e Ambienti sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo il Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare"), più penalizzante per la controllata.

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

Altri ricavi operativi	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.403	2.368	35
Cessione materiali diversi	125	164	(39)
Contributi	463	497	(34)
Noleggio navi cisterne	862	711	151
Recupero per sinistri e risarcimenti	416	38	378
Rimborso Oneri CO2	19.626	16.128	3.498
Altri ricavi	45.591	4.965	40.626
Totale	69.486	24.871	44.615

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

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente il rilascio del fondo iscritto in esercizi precedenti per le quote CO₂ relativi all'acquisizione del ramo d'azienda (impianto nord) da Versalis Spa a seguito dell'assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020, pari a 35,9 milioni 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	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Acquisto di materie prime	326.034	1.039.980	(713.946)
Acquisto semilavorati	62.300	90.128	(27.828)
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	31.702	27.158	4.544
Incrementi imm.ni materiali	(741)	(7.401)	6.660
Acquisto prodotti finiti	1.094.532	813.434	281.098
Variazione rimanenze	441.152	(157.335)	598.487
Totale	1.954.979	1.805.964	149.015

I costi per acquisto di materie prime, si decrementano per 713.946 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a causa sia del decremento dei prezzi sia del decremento delle quantità acquistate, per effetto della diffusione dell'epidemia di Coronavirus già citata in precedenza

I costi per acquisto di prodotti finiti, si incrementa per 281.098 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per ottemperare gli impegni di consegna verso terzi a causa degli impianti parzialmente in manutenzione.

Il decremento del valore delle rimanenze petrolifere (principalmente legato ai grezzi ed ai prodotti finiti) è essenzialmente dovuto all'effetto congiunto della diminuzione delle quantità in giacenza alla fine del periodo e della dinamica decrescente dei prezzi di mercato.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: tale confronto ha determinato l'iscrizione di un minor valore delle rimanenze per 122 milioni di euro.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Costi per servizi	157.922	173.953	(16.031)
Capitalizzazioni	(37.339)	(42.473)	5.134
Derivati su grezzi prodotti petroliferi e Co2	(147.286)	59.520	(206.806)
Costi per godimento beni terzi	581	2.427	(1.846)
Oneri diversi di gestione	10.466	6.986	3.480
Totale	(15.656)	200.413	(216.069)

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

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 15.281 migliaia di euro, è dovuta, oltre che ad un incremento dei costi di manutenzione oltre che di servizi tecnici e consulenziali richiesti dalla Capogruppo e dalla controllata Sarlux.

Si ricorda come citato al punto 6 "Note al conto Economico" nella voce "prestazioni di servizi e costi diversi" sono state classificate le operazioni relative ai derivati,

La voce "Capitalizzazioni" si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo;

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Salari e stipendi	29.216	29.445	(229)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(3.004)	(2.614)	(390)
Oneri sociali	8.233	8.680	(447)
Trattamento di fine rapporto	1.671	1.559	112
Altri costi	1.477	714	763
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	469	525	(56)
Totale	38.062	38.309	(247)

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

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	8.887	8.830	57
Ammortamento immobilizzazioni materiali	38.431	35.443	2.988
Ammortamento immobilizzazioni materiali in locazione	2.313	1.911	402
Totale	49.631	46.184	3.447

La voce "Ammortamento immobilizzazioni materiali" si incrementa per effetto dell'entrata in esercizio e dunque in ammortamento degli investimenti effettuati nell'esercizio precedente.

La voce "Ammortamento dei beni in locazione" accoglie l'ammortamento del periodo calcolato secondo quanto previsto dall'IFRS 16.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Interessi attivi bancari	184	178	6
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	0	1.507	(1.507)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	3.414	87	3.327
Altri proventi	1	75	(74)
Utili su cambi	11.316	17.918	(6.602)
Totale	14.915	19.766	(4.851)

Oneri finanziari	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(1.751)	(5.163)	3.412
Differenziali realizzati su strumenti derivati	1.835	(243)	2.078
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(4.879)	(5.574)	695
Interessi su diritti uso in locazione	(161)	(203)	42
Perdite su cambi	(27.417)	(18.318)	(9.099)
Totale	(32.373)	(29.501)	(2.872)

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Interessi netti	(4.856)	(5.599)	743
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	3.498	(3.812)	7.310
<i>Realizzati</i>	5.249	(156)	5.405
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	(1.751)	(3.656)	1.905
Differenze cambio nette	(16.101)	(400)	(15.701)
Altro	1	75	(74)
Totale	(17.458)	(9.736)	(413)

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2020 è interamente riferito alle operazioni di copertura sui cambi e sui tassi oltre che alle operazioni di tipo speculativo.

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, si precisa che gli strumenti finanziari derivati in questione si sostanziano in operazioni di copertura a fronte delle quali non è stato adottato l' "hedge accounting".

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

Imposte sul reddito	31/03/2020	31/03/2019	Variazione
Imposte correnti	(43.703)	(5.192)	(38.511)
Imposte differite (anticipate) nette	(2.302)	2.349	(4.651)
Totale	(46.005)	(2.843)	(43.162)

Le imposte correnti sono integralmente riferibili all' Ires e l'Irap calcolate sugli imponibili delle società consolidate, mentre la variazione delle imposte anticipate e differite riflette la dinamica dei versamenti e stanziamenti occorsi nel periodo.

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA e alcune società del Gruppo sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari. Rispetto al 31 dicembre 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori, alcune dei quali presentano difficoltà nella previsione dei relativi esiti. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia ordinaria e amministrativa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi. Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

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

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

per i cui dettagli si rimanda al bilancio consolidato 2019.

Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

7.2 Impegni

Al 31 Marzo 2020 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 31 Marzo 2020 ammonta ad un totale di 235.105 migliaia di euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

7.3 Rapporti con parti correlate

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