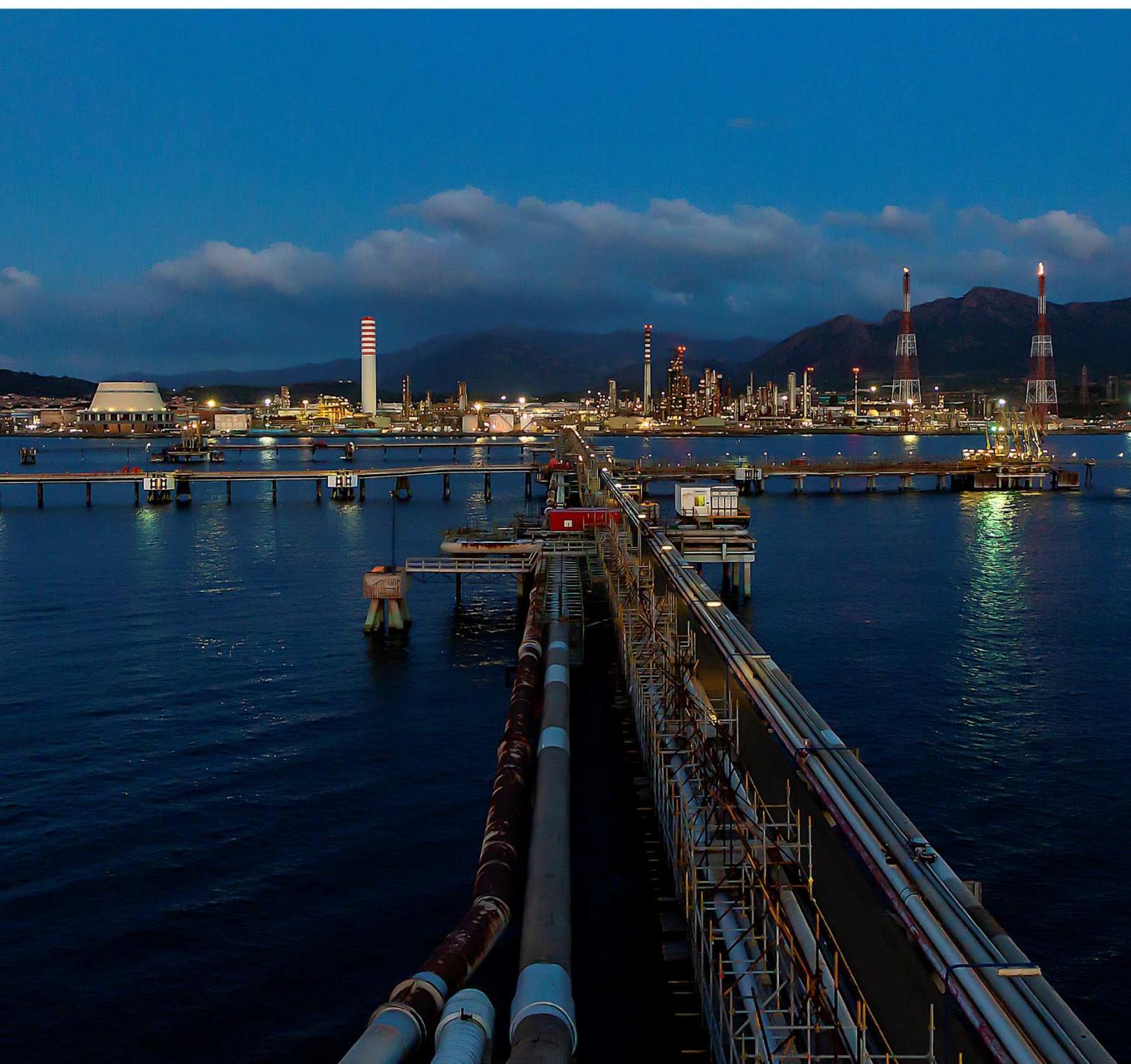


GRUPPO SARAS
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2019



Indice dei contenuti

| | |
|---|-----------|
| Organi Societari e di Controllo | 3 |
| Attività del Gruppo | 4 |
| Struttura del Gruppo Saras | 5 |
| Andamento del titolo Saras | 6 |
| RELAZIONE SULLA GESTIONE | |
| Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance | 7 |
| Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo | 7 |
| Mercato petrolifero e margini di raffinazione | 11 |
| Analisi dei Segmenti | 13 |
| Raffinazione | 13 |
| Marketing | 16 |
| Generazione di Energia Elettrica | 17 |
| Eolico | 19 |
| Altre Attività | 19 |
| Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione | 20 |
| Investimenti per settore di attività | 21 |
| Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2019 | 22 |
| Analisi dei Rischi | 22 |
| Altre informazioni | 24 |
| BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2019 | |
| Prospetti Contabili Consolidati | 25 |
| Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati | 29 |

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

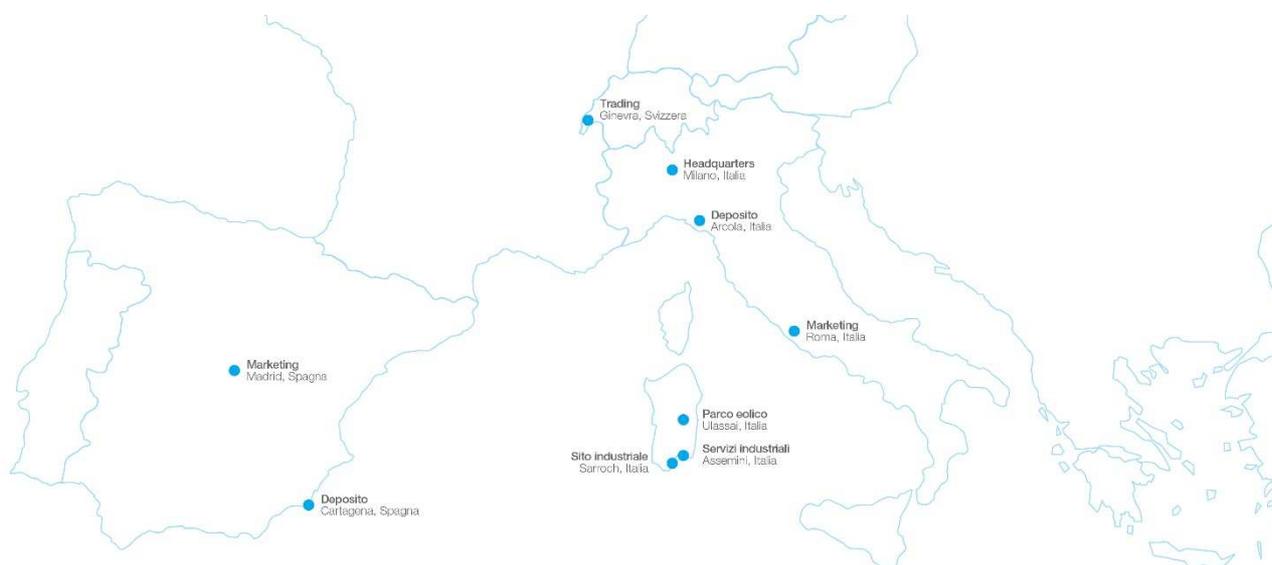
Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari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

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

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

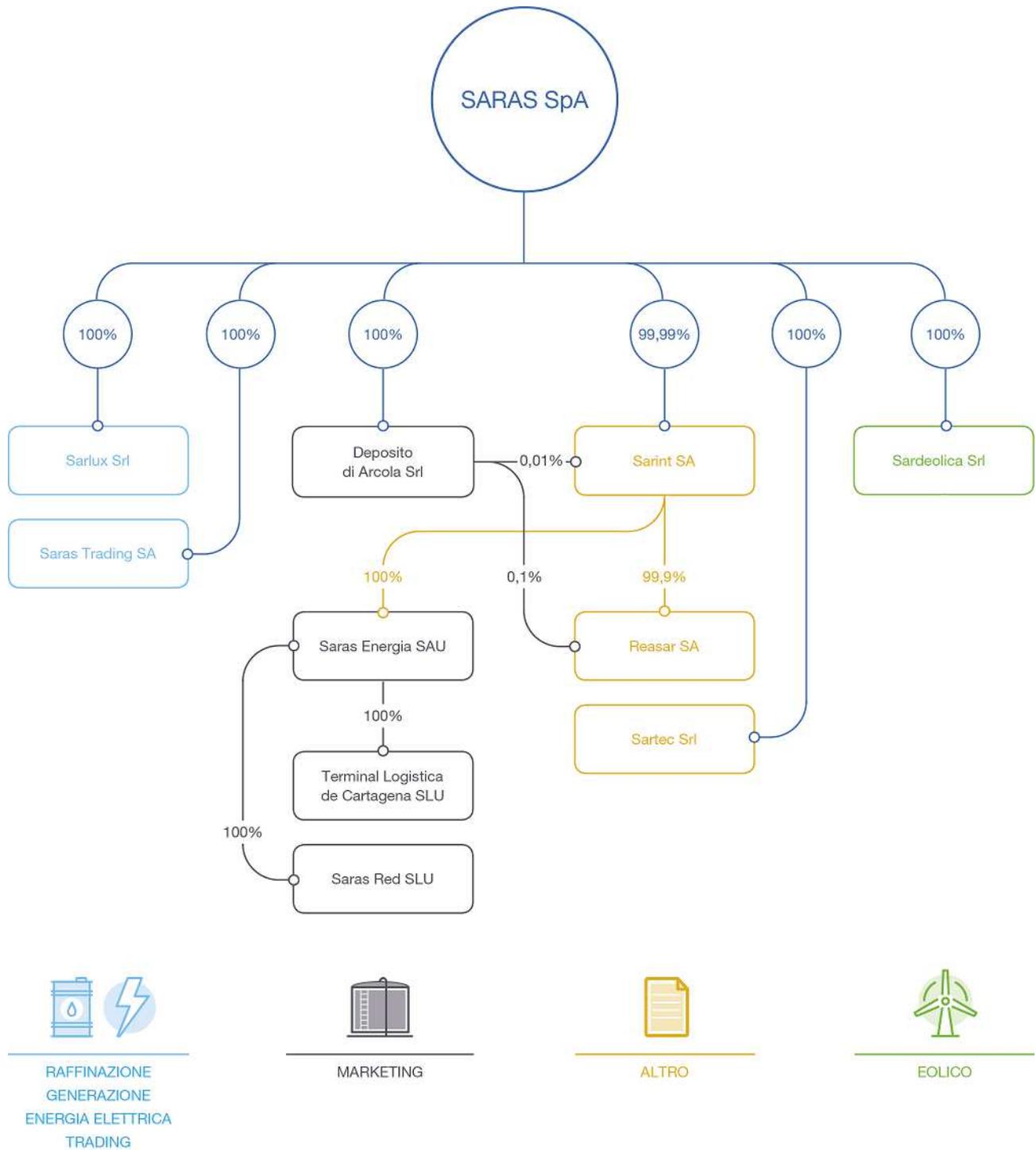
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

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



Struttura del Gruppo Saras

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



Andamento del titolo Saras

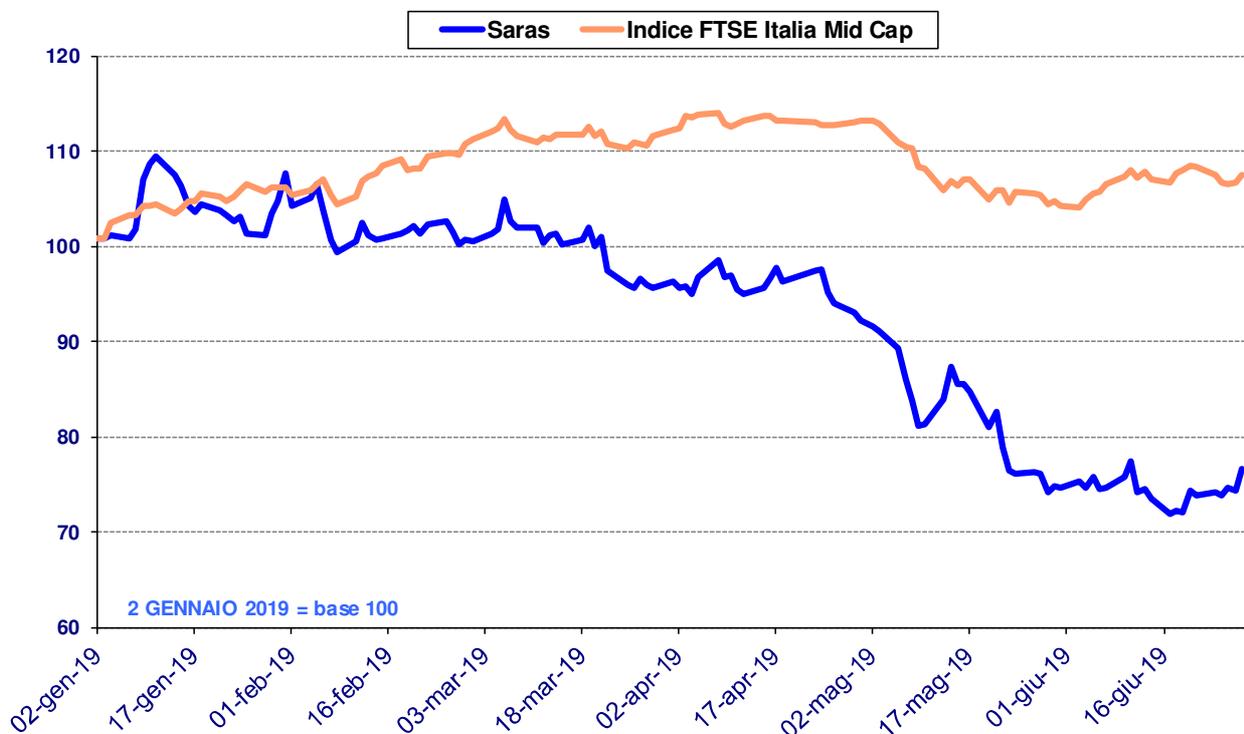
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo semestre del 2019.

| PREZZO DEL TITOLO (Euro) | H1/19 |
|---|-------|
| Prezzo minimo (17/06/2019) | 1,242 |
| Prezzo massimo (11/01/2019) | 1,890 |
| Prezzo medio | 1,608 |
| Prezzo alla chiusura del primo semestre del 2019 (28/06/2019) | 1,324 |

| VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI | H1/19 |
|---|-------|
| Massimo in milioni di Euro (14/05/2019) | 17,8 |
| Massimo in milioni di azioni (14/05/2019) | 11,8 |
| Minimo in milioni di Euro (21/01/2019) | 1,7 |
| Minimo in milioni di azioni (21/01/2019) | 1,0 |
| Volume medio in milioni di Euro | 6,1 |
| Volume medio in milioni di azioni | 3,8 |

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo semestre del 2019 ammontava a circa 1.259 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 936 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante il primo semestre del 2019, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

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

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

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

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|-----------------------------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| RICAVI | 4.684 | 5.591 | -16% | 2.590 | 3.172 | -18% |
| EBITDA <i>reported</i> | 195,7 | 271,4 | -28% | 87,2 | 199,2 | -56% |
| EBITDA <i>comparable</i> | 99,7 | 150,4 | -34% | 76,9 | 78,8 | -2% |
| EBIT <i>reported</i> | 101,7 | 186,5 | -45% | 39,4 | 156,1 | -75% |
| EBIT <i>comparable</i> | 5,8 | 65,5 | -91% | 29,2 | 35,7 | -18% |
| RISULTATO NETTO <i>reported</i> | 24,0 | 81,4 | -70% | 28,2 | 58,9 | -52% |
| RISULTATO NETTO <i>comparable</i> | (36,6) | 14,9 | -346% | 4,2 | 6,3 | -34% |

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 | Q2/18 | FY 2018 |
|--|---------|---------|-------|-------|---------|
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16 | 76,5 | 42,0 | 76,5 | 42,0 | 46,0 |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16 | 28,0 | | 28,0 | | |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 204,2 | 85,0 | 89,2 | 35,9 | 242,9 |

Commenti ai risultati di Gruppo del primo semestre del 2019

Nel primo semestre dell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 4.684 milioni di Euro rispetto ai 5.591 milioni di Euro realizzati nel primo semestre dello scorso esercizio. La variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading. Inoltre le quotazioni petrolifere medie sono risultate in calo e le lavorazioni di raffineria inferiori a causa di un piano manutentivo più oneroso. Nei primi mesi del 2019, infatti, ha avuto luogo uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni e gli impianti Topping "T2", Vacuum "V2", CCR e MHC1 sono rimasti fermi per circa 60 giorni. Più precisamente, nel primo semestre del 2019 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 596 \$/ton (rispetto alla media di 669 \$/ton nel primo semestre del 2018), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 594 \$/ton (rispetto alla media di 623 \$/ton nel primo semestre del 2018). Il segmento Raffinazione ha registrato minori ricavi per circa 855 milioni di Euro e il segmento Marketing per oltre 50 milioni di Euro, anche per effetto dei minori volumi venduti (6% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente).

L'EBITDA *reported* di Gruppo nel primo semestre del 2019 è stato pari a 195,7 milioni di Euro, in calo rispetto ai 271,4 milioni di Euro del primo semestre dell'esercizio 2018. La differenza è in larga parte ascrivibile al segmento Raffinazione che, nel primo semestre del 2019, ha operato in un contesto di mercato meno favorevole, caratterizzato da un minore crack spread della benzina e da minori sconti sui grezzi pesanti, e ha realizzato volumi inferiori rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a causa del sopra citato piano manutentivo. Inoltre l'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo è risultato positivo ma inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 24,0 milioni di Euro, rispetto agli 81,4 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre dell'esercizio 2018, essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel primo semestre del 2019 gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (94,0 milioni di Euro contro 85,0 milioni di Euro nel primo semestre del 2018) per effetto dell'applicazione dell'IFRS 16 e dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Gli oneri finanziari sono risultati pari a 8,8 milioni di Euro (rispetto a 6,7 milioni di Euro nel primo semestre del 2018). Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 54 milioni di Euro nel primo semestre 2019 rispetto ad un effetto negativo di circa 66 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 99,7 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio 2019, in calo rispetto ai 150,4 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2018. Tale risultato è prevalentemente riconducibile ai segmenti Raffinazione e Generazione di elettricità che nel semestre in oggetto hanno realizzato volumi inferiori a causa dell'importante programma manutentivo realizzato e hanno operato in uno scenario meno favorevole. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel primo semestre del 2019 è stato pari a -36,6 milioni di Euro**, rispetto ai 14,9 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

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

Gli investimenti nel primo semestre del 2019 sono stati pari a 204,2 milioni di Euro e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (169,9 milioni di Euro). Di questi 70 milioni di Euro si riferiscono alla capitalizzazione di costi, prevalentemente legati al sopra citato turnaround pluriennale.

Commenti ai risultati di Gruppo del secondo trimestre 2019

Nel secondo trimestre dell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.590 milioni di Euro in calo del 18% rispetto ai 3.172 milioni di Euro realizzati nel secondo trimestre dello scorso esercizio. Tale dinamica è riconducibile alle minori quotazioni petrolifere medie nei due periodi presi a confronto e riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading. Più in dettaglio, nel secondo trimestre del 2019 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 644 \$/ton (rispetto alla media di 707 \$/ton nel secondo trimestre del 2018) e le quotazioni del diesel sono state in media pari a 603 \$/ton (rispetto alla media di 657 \$/ton nel secondo trimestre del 2018). I ricavi del segmento Raffinazione sono risultati inferiori per circa 530 milioni di Euro e quelli del segmento marketing per circa 60 milioni di Euro, anche per effetto dei minori volumi venduti (8% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente).

L'EBITDA reported di Gruppo nel secondo trimestre del 2019 è stato pari a 87,2 milioni di Euro, in calo rispetto ai 199,2 milioni di Euro registrati nel secondo trimestre del 2018. I risultati comparable dei segmenti Raffinazione e Marketing sono risultati stabili, mentre l'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo è risultato positivo ma inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Inoltre l'effetto dei derivati di copertura e le differenze di cambio nette, che sono riportati tra i proventi e oneri finanziari, sono risultati positivi per circa 24 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019 mentre essi erano negativi per circa 39 milioni nello stesso trimestre del 2018. Infine va rilevato che il secondo trimestre dell'esercizio precedente aveva beneficiato di poste non ricorrenti per oltre 11 milioni di Euro.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 28,2 milioni di Euro, rispetto ai 58,9 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre dell'esercizio 2018. Nel secondo trimestre del 2019 gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (47,8 milioni di Euro contro 43,1 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2018) per le ragioni sopra illustrate, mentre gli oneri finanziari (pari a 3,2) sono risultati in linea con il secondo trimestre del 2018. Infine le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate positive per circa 10 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019 rispetto al contributo negativo per circa 69 milioni di Euro registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 76,9 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio 2019, sostanzialmente in linea con i 78,8 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2018 grazie alla stabilità dei risultati dei segmenti Raffinazione e Marketing. La raffineria in particolare è stata in grado di compensare uno scenario di mercato meno favorevole caratterizzato da crack spread del diesel e della benzina inferiori e da minori sconti sui grezzi pesanti, con i maggiori volumi realizzati ed una performance industriale molto positiva. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel secondo trimestre del 2019 è stato pari a 4,2 milioni di Euro**, rispetto ai 6,3 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel secondo trimestre del 2019 sono stati pari a 89,2 milioni di Euro principalmente dedicati al segmento Raffinazione (67,2 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per il primo semestre e il secondo trimestre del 2018 e del 2019.

Calcolo dell'EBITDA *comparable*

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 | Q2/18 |
|---|--------------|-----------------------|-------------|-----------------------|
| EBITDA reported | 195,7 | 271,4 | 87,2 | 199,2 |
| Utili / (perdite) su inventari | (86,1) | (113,2) | (34,2) | (93,1) |
| Derivati di copertura e differenze cambio nette | (9,9) | (19,3) ⁽¹⁾ | 23,9 | (38,7) ⁽¹⁾ |
| Poste non ricorrenti | 0,0 | 11,4 ⁽¹⁾ | 0,0 | 11,4 ⁽¹⁾ |
| EBITDA comparable | 99,7 | 150,4 | 76,9 | 78,8 |

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

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

Calcolo del Risultato Netto *comparable*

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 | Q2/18 |
|---|---------------|-------------|-------------|-------------|
| RISULTATO NETTO reported | 24,0 | 81,4 | 28,2 | 58,9 |
| Utili e (perdite) su inventari al netto delle imposte | (62,1) | (81,6) | (24,6) | (67,1) |
| Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo | 1,4 | 4,1 | 0,7 | 3,6 |
| Poste non ricorrenti al netto delle imposte | 0,0 | 11,0 | 0,0 | 11,0 |
| RISULTATO NETTO Comparable | (36,6) | 14,9 | 4,2 | 6,3 |

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

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2019, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 77 milioni di Euro, in miglioramento rispetto con la posizione positiva per 46 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2018. La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa ed il miglioramento registrato nel capitale circolante netto hanno più che compensato gli investimenti effettuati nel periodo e il pagamento del dividendo a maggio.

La Posizione Finanziaria Netta comprensiva dell'effetto dell'IFRS16 (negativo per 49 milioni di Euro) risulta positiva per 28 milioni di Euro.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

| Milioni di Euro | 30-giu-19 | 31-dic-18 |
|---|----------------|----------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine | (49,7) | (49,4) |
| Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine | (198,8) | (198,7) |
| Altre passività finanziarie a medio e lungo termine | (7,5) | (7,9) |
| Altre attività finanziarie a medio e lungo termine | 4,1 | 4,1 |
| Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine | (252,0) | (251,9) |
| Finanziamenti bancari correnti | (0,9) | 0 |
| Debiti verso banche per c/c passivi | (27,7) | (17,0) |
| Altre passività finanziarie a breve termine | (77,0) | (62,7) |
| Fair value derivati e differenziali netti realizzati | 3,0 | 66,2 |
| Altre attività finanziarie | 31,7 | 38,6 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 399,4 | 272,8 |
| Posizione finanziaria netta a breve termine | 328,5 | 297,9 |
| Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16 | 76,5 | 46,0 |
| Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16 | (48,5) | - |
| Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16 | 28,0 | - |

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

| Valori medi ⁽¹⁾ | Q1/18 | Q2/18 | H1/18 | Q1/19 | Q2/19 | H1/19 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl) | | | | | | |
| Brent Datato (FOB Med) | 66,8 | 74,4 | 70,6 | 63,1 | 68,9 | 66,0 |
| Urals (CIF Med) | 65,2 | 72,8 | 69,0 | 63,4 | 68,1 | 65,7 |
| Differenziale "heavy-light" | -1,6 | -1,6 | -1,6 | +0,3 | -0,7 | -0,2 |
| Crack spreads prodotti (\$/bl) | | | | | | |
| Crack spread ULSD | 12,1 | 13,7 | 12,9 | 15,2 | 12,0 | 13,6 |
| Crack spread Benzina | 8,7 | 10,3 | 9,5 | 2,6 | 8,3 | 5,4 |
| Margine di riferimento (\$/bl) | | | | | | |
| EMC Benchmark | +1,7 | +2,2 | +1,9 | +1,1 | +0,2 | +0,6 |

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

Quotazioni del Grezzo:

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

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

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

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

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

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

Il primo trimestre è stato caratterizzato da lavorazioni di raffineria globalmente elevate che hanno generato ampie forniture di benzina, in un contesto di consumi stagionalmente bassi in Europa e Stati Uniti. Le scorte sono salite significativamente, ed il crack della benzina da metà gennaio è passato in territorio negativo. A partire da febbraio è iniziata una graduale ripresa, grazie a vari fuori servizio (programmati e non) di raffinerie Asiatiche, Europee ed Americane, e ad una ripresa nei consumi in Indonesia e India. A marzo infine, il recupero della benzina si è ulteriormente rafforzato, in concomitanza con l'inizio della tradizionale manutenzione primaverile delle raffinerie e la transizione verso le specifiche estive. La media del crack spread della benzina è stata pari a 2,6 \$/bl nel primo trimestre del 2019.

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

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

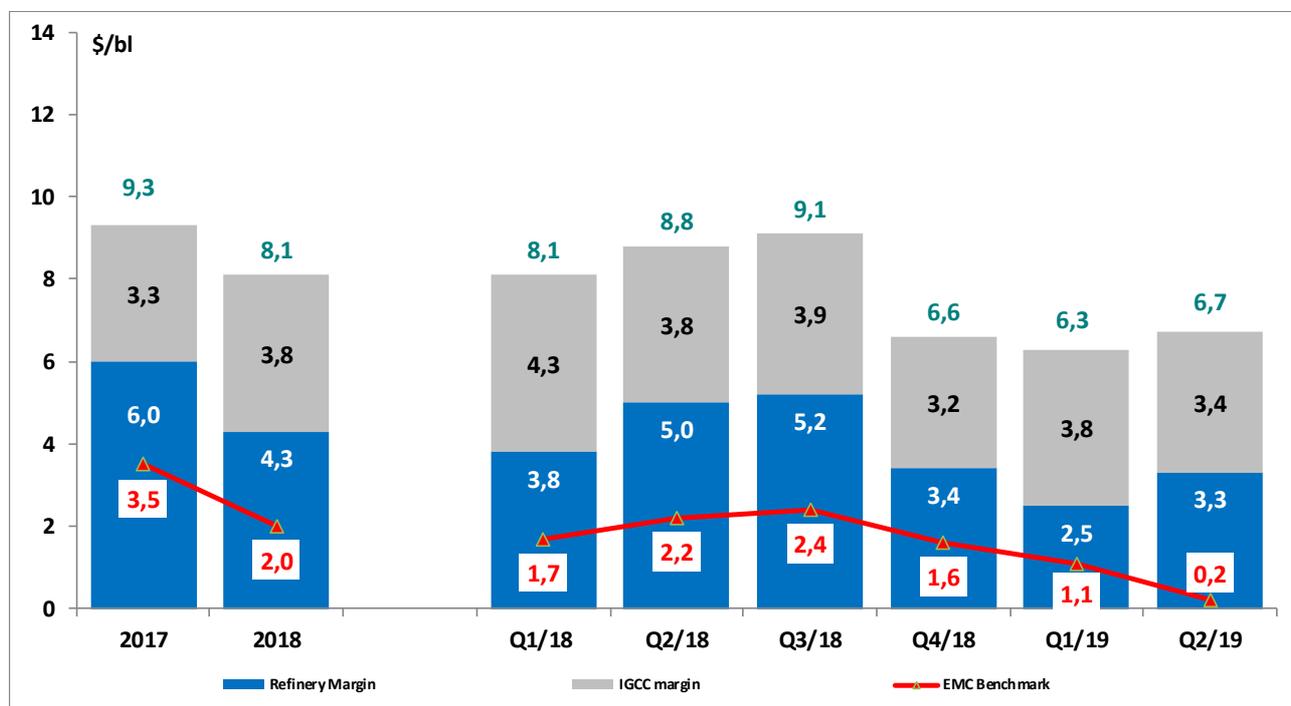
Il crack spread del diesel è risultato in discesa di oltre 3 \$/bl rispetto al primo trimestre risentendo sia di fattori stagionali quali il calo di consumi agricoli (per le forti piogge) e minori consumi per riscaldamento (a causa di temperature invernali piuttosto miti), sia di fattori congiunturali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

Margine di Raffinazione:

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

Il margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") nel 2018 si è attestato su una media di 2,0 \$/bl. Nel primo trimestre del 2019 il margine benchmark ha fatto segnare una media di 1,1 \$/bl. Esso è stato positivamente influenzato dalla forza dei distillati medi che è stata più che bilanciata dalla debolezza dei distillati leggeri e dalle elevate quotazioni dell'Ural. Nel secondo trimestre il margine benchmark è risultato pari a 0,2 \$/bl ed è stato negativamente influenzato da un indebolimento dei distillati medi, dalle quotazioni del Brent più elevate e da un minor valore dell'olio combustibile.

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



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

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

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

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|---|--------------|-------------|-------|-------------|-------------|-------|
| EBITDA <i>reported</i> | 98,1 | 161,6 | -39% | 48,2 | 142,0 | -66% |
| EBITDA <i>comparable</i> | (3,9) | 29,9 | -113% | 17,0 | 20,8 | -18% |
| EBIT <i>reported</i> | 35,0 | 107,8 | -68% | 15,7 | 114,4 | -86% |
| EBIT <i>comparable</i> | (67,0) | (23,9) | -180% | (15,5) | (6,8) | -128% |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 169,9 | 75,3 | | 67,2 | 33,8 | |

Margini e lavorazione

| | | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|-----------------------------------|------------------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| LAVORAZIONE DI RAFFINERIA | migliaia di tons | 6.225 | 6.528 | -5% | 3.571 | 3.320 | 8% |
| | milioni di barili | 45,4 | 47,7 | -5% | 26,1 | 24,2 | 8% |
| | migliaia barili/giorno | 251 | 263 | -5% | 290 | 269 | 8% |
| CARICHE COMPLEMENTARI | migliaia di tons | 551 | 577 | -4% | 270 | 315 | -14% |
| TASSO DI CAMBIO | EUR/USD | 1,130 | 1,210 | -7% | 1,124 | 1,191 | -6% |
| MARGINE BENCHMARK EMC | \$/bl | 0,6 | 1,9 | | 0,2 | 2,2 | |
| MARGINE RAFFINAZIONE SARAS | \$/bl | 3,0 | 4,4 | | 3,3 | 5,0 | |

Commenti ai risultati del primo semestre del 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo semestre del 2019 è stata pari a 6,23 milioni di tonnellate (45,4 milioni di barili, corrispondenti a 251 mila barili/giorno) in calo del 5% rispetto al primo semestre del 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,55 milioni di tonnellate rispetto alle 0,58 milioni di tonnellate nel primo semestre del 2018. Tale dinamica è principalmente dovuta al fatto che primi mesi del 2019 ha avuto luogo uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1 che sono rimasti fermi per circa 60 giorni. Va rilevato che la prestazione operativa è risultata superiore alle attese e le attività di manutenzione si sono svolte regolarmente e in linea con il programma.

L'EBITDA *comparable* è risultato pari a -3,9 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +3,0 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 29,9 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +4,4 \$/bl nel medesimo semestre dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Le condizioni di mercato, nel primo semestre del 2019, sono risultate meno favorevoli in particolare per effetto di premi e sconti sui grezzi meno vantaggiosi influenzati dalla scarsa disponibilità di grezzi pesanti a causa delle sanzioni contro Iran e Venezuela e dei tagli OPEC+. Inoltre l'indebolimento del *crack spread* della benzina è stato solo in parte compensato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel. L'effetto complessivo sul valore della produzione è risultato negativo per circa 75 milioni di Euro, rispetto al primo semestre del 2018. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,130 Dollari USA per 1 Euro nel primo semestre del 2019 contro 1,210 nel primo semestre del 2018), al contrario è stato favorevole e ha incrementato il valore della produzione di circa 15 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo semestre del 2019 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA superiore di circa 10 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2018 grazie alle ottimizzazioni della *supply chain* realizzate.

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA inferiore di circa 10 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2018. Il piano manutentivo più oneroso per circa 30 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, è stato in larga parte compensato da una performance operativa molto soddisfacente.

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

Infine i risultati del semestre hanno beneficiato di minori costi fissi.

Gli **investimenti effettuati nel primo semestre dell'esercizio 2019 sono stati pari a 169,9 milioni di Euro**, in linea con il piano di investimenti previsto nel primo semestre e con il programma di manutenzione, quest'ultimo principalmente relativo al sopra citato turnaround.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nel secondo trimestre del 2019 è stata pari a 3,57 milioni di tonnellate (26,1 milioni di barili, corrispondenti a 290 mila barili/giorno) in crescita dell'8% rispetto al secondo trimestre del 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,27 milioni di tonnellate rispetto alle 0,32 milioni di tonnellate nel secondo trimestre del 2018. Nel periodo in esame non sono state effettuate rilevanti manutenzioni sugli impianti e la prestazione operativa è stata molto positiva.

L'EBITDA comparabile è stato pari a 17,0 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +3,3 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 20,8 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +5,0 \$/bl nel medesimo periodo dell'esercizio precedente. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, sia le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, dal punto di vista operativo e della gestione commerciale.

Per quanto concerne le condizioni del mercato petrolifero, il secondo trimestre del 2019 è stato decisamente meno favorevole rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente e caratterizzato da minori *crack spread* della benzina e del diesel e premi e sconti sui grezzi meno vantaggiosi, con un effetto complessivo negativo per circa 70 milioni di Euro. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,124 Dollari USA per 1 Euro nel secondo trimestre del 2019 contro 1,191 nel secondo trimestre del 2018) ha invece incrementato il valore della produzione di circa 5 milioni di Euro.

Nel secondo trimestre del 2019 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA superiore di circa 5 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2018.

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA di circa 25 milioni di Euro superiore rispetto al secondo trimestre del 2018 grazie a un piano manutentivo meno oneroso e alla conferma dell'affidabilità della raffineria.

L'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha prodotto un EBITDA superiore di circa 5 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, grazie ai risultati dell'attività di trading.

Infine i risultati del trimestre hanno beneficiato di minori costi fissi.

Gli **investimenti effettuati nel secondo trimestre dell'esercizio 2019 sono stati pari a 67,2 milioni di Euro**.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo semestre del 2019 ha una densità media di 34,6°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nel primo semestre del 2018. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a basso tenore di zolfo ("*light sweet*"). Il decremento dei grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo

("Heavy sour/sweet") ha trovato riscontro in un incremento della percentuale di grezzi medi ad alto tenore di zolfo ("medium sour"). Tale mix di lavorazione è dovuto alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute all'importante ciclo di fermate programmate nel periodo) e a scelte di natura economica e commerciale riconducibili alle condizioni di offerta sul mercato.

| | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 |
|-------------------------------|---------|---------|-------|
| Light extra sweet | 38% | 37% | 34% |
| Light sweet | 19% | 13% | 15% |
| Medium sweet/extra sweet | 1% | 0% | 2% |
| Medium sour | 37% | 35% | 35% |
| Heavy sour/sweet | 13% | 16% | 14% |
| Densità media del grezzo °API | 34,6 | 33,7 | 34,9 |

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo semestre del 2019 la resa in distillati leggeri (28,4%) è risultata in lieve riduzione rispetto a quella registrata nel primo semestre del 2018. La resa in distillati medi invece (50,8%) è risultata in aumento rispetto ai valori registrati nel primo semestre del 2018. Infine ad una resa contenuta di olio combustibile (4,4%) si è contrapposto una maggior la resa in TAR (7,5%). Tali variazioni sono riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel periodo in esame e a scelte commerciali.

| | | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 |
|---------------------------|------------------|---------|---------|-------|
| GPL | migliaia di tons | 162 | 145 | 88 |
| | resa (%) | 2,4% | 2,0% | 2,3% |
| NAPHTHA + BENZINE | migliaia di tons | 1.924 | 2.058 | 1.082 |
| | resa (%) | 28,4% | 29,0% | 28,2% |
| DISTILLATI MEDI | migliaia di tons | 3.440 | 3.509 | 1.936 |
| | resa (%) | 50,8% | 49,4% | 50,4% |
| OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO | migliaia di tons | 298 | 408 | 247 |
| | resa (%) | 4,4% | 5,7% | 6,4% |
| TAR | migliaia di tons | 506 | 512 | 241 |
| | resa (%) | 7,5% | 7,2% | 6,3% |

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

Marketing

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

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|---|------------|------------|-------|------------|------------|-------|
| EBITDA <i>reported</i> | 8,6 | 10,4 | -17% | 4,2 | 6,6 | -36% |
| EBITDA <i>comparable</i> | 9,2 | 7,2 | 28% | 7,5 | 3,2 | 133% |
| EBIT <i>reported</i> | 7,1 | 7,7 | -8% | 3,4 | 5,2 | -35% |
| EBIT <i>comparable</i> | 7,6 | 4,5 | 70% | 6,7 | 1,8 | 264% |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 0,5 | 0,3 | | 0,2 | 0,1 | |

Vendite

| | | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|-----------------------|-------------------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| VENDITE TOTALI | migliaia di tons | 1.721 | 1.821 | -6% | 845 | 921 | -8% |
| di cui: in Italia | migliaia di tons | 1.027 | 1.037 | -1% | 522 | 538 | -3% |
| di cui: in Spagna | migliaia di tons | 694 | 784 | -11% | 324 | 383 | -15% |

Commenti ai risultati del primo semestre del 2019

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel primo semestre del 2019 i consumi petroliferi sono risultati in calo del 2% circa sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione dello 1,5% ed il gasolio ha registrato una contrazione dello 0,8%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a 15,4 milioni di tonnellate, in calo dello 0,8% (-127 ktons). Nel primo semestre del 2019 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo del 3,5%, con quelle diesel a coprire il 43% del totale (rispetto al 54% nel primo semestre del 2018). Il gruppo Saras ha mantenuto stabili i suoi volumi di vendita in Italia.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in crescita dell'1% nei primi 5 mesi del 2019. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto dell'11% i volumi venduti.

L'**EBITDA *comparable* del segmento Marketing è risultato pari a 9,2 milioni di Euro**, rispetto ai 7,2 milioni di Euro registrati nel primo semestre del 2018, grazie a migliori margini realizzati sull'extra rete e alla riduzione dei costi fissi. Tale contributo va considerato congiuntamente a quello della raffinazione in ragione del forte coordinamento tra competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2019

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel secondo trimestre del 2019 i consumi petroliferi sono risultati in calo del 2% circa sul mercato italiano. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione dello 2,1% ed il gasolio ha registrato una contrazione dell'1,1%.

Per quanto riguarda il mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in crescita del 2% nel periodo aprile-maggio 2019.

I volumi di vendita complessivi sono diminuiti dell'8% mentre l'**EBITDA *comparable* del segmento Marketing è risultato pari a 7,5 milioni di Euro**, in crescita rispetto ai 3,2 milioni di Euro registrati nel secondo trimestre del 2018 grazie ai migliori margini sull'extra rete e a minori costi fissi.

Generazione di Energia Elettrica

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

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|---|-------------|-------------|-------------|---------------|-------------|--------------|
| EBITDA <i>reported</i> | 80,3 | 90,6 | -11% | 31,2 | 47,2 | -34% |
| EBITDA <i>comparable</i> | 85,8 | 104,5 | -18% | 48,8 | 51,4 | -5% |
| EBIT <i>reported</i> | 53,9 | 64,8 | -17% | 18,1 | 34,3 | -47% |
| EBIT <i>comparable</i> | 59,4 | 78,7 | -25% | 35,7 | 38,5 | -7% |
| EBITDA ITALIAN GAAP | 27,8 | 42,4 | -35% | (16,3) | 34,2 | -148% |
| EBIT ITALIAN GAAP | 18,2 | 33,4 | -46% | (21,0) | 29,8 | -171% |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 13,6 | 9,0 | | 2,8 | 1,8 | |

Altre informazioni

| | | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|------------------------------|--------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA | MWh/1000 | 1.870 | 1.975 | -5% | 883 | 1.089 | -19% |
| TARIFFA ELETTRICA | Eurocent/KWh | 9,4 | 9,7 | -3% | 9,4 | 9,7 | -3% |
| MARGINE IGCC | \$/bl | 3,6 | 4,1 | -12% | 3,4 | 3,8 | -11% |

Commenti ai risultati del primo semestre del 2019

Nel primo semestre del 2019, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo su tre treni "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" e su una linea di lavaggio. La produzione di energia elettrica è stata pari a 1,870 TWh in calo del 5% rispetto al primo semestre del 2018, in ragione di un programma manutentivo concentrato nella prima parte dell'anno. Il programma di manutenzione annuale è stato completato nel primo semestre e non sono previsti ulteriori interventi nel proseguo dell'anno.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 85,8 milioni di Euro, rispetto ai 104,5 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2018. Lo scenario è risultato meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 3%, il costo del TAR è aumentato e sono diminuiti i ricavi relativi alla vendita dell'idrogeno. I costi fissi sono risultati più elevati a causa di un programma manutentivo concentrato nel primo semestre. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile a una riclassifica del risultato dei derivati di copertura della CO₂. Tale voce è risultata positiva per 5,5 milioni di Euro nel periodo in esame a causa dell'aumento della valorizzazione delle quote CO₂ tra inizio e fine periodo.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 27,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2019, in calo rispetto ai 42,4 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della minor produzione di energia elettrica (-5%) e al decremento della tariffa CIP6/92 (-3%). Al contempo il costo di acquisto del TAR è aumentato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e i ricavi da vendita dell'idrogeno sono diminuiti. Il risultato non include i sopra citati derivati di copertura della CO₂ (positivi per 5,5 milioni di Euro) registrati tra i proventi finanziari (rispetto ad un effetto positivo di circa 14 milioni di Euro nel primo semestre del 2018).

Gli investimenti sono stati pari a 13,6 milioni di Euro.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2019

Nel secondo trimestre del 2019, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo su due treni "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" e su una linea di lavaggio. La produzione di energia elettrica è stata pari a 0,883 TWh in calo del 19% rispetto al secondo trimestre del 2018, in ragione di un programma manutentivo più oneroso. Il programma di manutenzione annuale è stato completato e non sono previsti ulteriori interventi nel proseguo dell'anno.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 48,8 milioni di Euro, rispetto ai 51,4 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2018. Lo scenario è risultato meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in quanto il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 3% così come le vendite di idrogeno. Al contempo è aumentato il costo della materia prima (TAR) legato alle quotazioni del Brent. Infine le maggiori fermate per gli interventi di manutenzione sopra citati hanno

determinato volumi di energia elettrica prodotti in calo del 19%. Tale effetto è stato in larga parte compensato da una maggiore incidenza della linearizzazione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile a una riclassifica del risultato dei derivati di copertura della CO₂. Tale voce è risultata positiva per 17,6 milioni di Euro nel periodo in esame a causa dell'aumento della valorizzazione delle quote CO₂ tra inizio e fine periodo.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a -16,3 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019, rispetto ai 34,2 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della minor produzione di energia elettrica (-19%), al decremento della tariffa CIP6/92, all'aumento del costo di acquisto della materia prima (TAR) e alle minori vendite di idrogeno. Tale risultato non include i sopra citati derivati di copertura della CO₂ (positivi per 17,6 milioni di Euro) registrati tra i proventi finanziari (rispetto ad un effetto positivo di circa 10 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2018).

Gli investimenti sono stati pari a 2,8 milioni di Euro.

Eolico

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

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|---|-------------|------------|-------|-------------|------------|-------|
| EBITDA <i>reported</i> | 6,1 | 5,9 | 3% | 2,5 | 1,3 | 92% |
| EBITDA <i>comparable</i> | 6,1 | 5,9 | 3% | 2,5 | 1,3 | 92% |
| EBIT <i>reported</i> | 3,6 | 3,6 | 0% | 1,3 | 0,2 | 550% |
| EBIT <i>comparable</i> | 3,6 | 3,6 | 0% | 1,3 | 0,2 | 550% |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 19,8 | 0,1 | | 18,9 | 0,0 | |

Altre informazioni

| | | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|-------------------------------------|--------------|---------|---------|-------|--------|--------|-------|
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA | MWh | 109.906 | 99.897 | 10% | 43.852 | 32.120 | 37% |
| TARIFFA ELETTRICA | Eurocent/kWh | 5,1 | 5,1 | 1% | 4,5 | 5,0 | -11% |
| TARIFFA INCENTIVO | Eurocent/kWh | 9,2 | 9,9 | -7% | 9,2 | 9,9 | -7% |

Commenti ai risultati del primo semestre del 2019

Nel primo semestre del 2019 l'EBITDA *comparable* del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a 6,1 milioni di Euro, stabile rispetto ai 5,9 milioni di Euro realizzati nel primo semestre del 2018.

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

Gli investimenti sono stati pari a 19,8 milioni di Euro, principalmente volti alla realizzazione dell'ampliamento del parco eolico con l'installazione di 9 nuove turbine per una capacità aggiuntiva di 30 MW.

Commenti ai risultati del secondo trimestre del 2019

Nel secondo trimestre del 2019 l'EBITDA *comparable* del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a 2,5 milioni di Euro, rispetto ai 1,3 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in aumento del 37% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente grazie a condizioni di ventosità molto favorevoli. La Tariffa Incentivo è risultata inferiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre del 2018 e la produzione incentivata ha rappresentato circa il 10% dei volumi nel secondo trimestre del 2019 (rispetto al 16% nel secondo trimestre del 2018). La tariffa elettrica è risultata più bassa di 0,5 Eurocent/kWh rispetto al secondo trimestre del 2018.

Altre Attività

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

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Var % | Q2/19 | Q2/18 | Var % |
|---|------------|------------|-------|------------|------------|-------|
| EBITDA <i>reported</i> | 2,6 | 2,9 | -10% | 1,1 | 2,1 | -48% |
| EBITDA <i>comparable</i> | 2,6 | 2,9 | -10% | 1,1 | 2,1 | -48% |
| EBIT <i>reported</i> | 2,2 | 2,6 | -15% | 1,0 | 2,0 | -50% |
| EBIT <i>comparable</i> | 2,2 | 2,6 | -15% | 1,0 | 2,0 | -50% |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI | 0,3 | 0,3 | | 0,1 | 0,1 | |

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

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

Le quotazioni del Brent, dopo aver toccato a novembre 2018 i valori massimi degli ultimi 4 anni (oltre 85 \$/bl), sono calate rapidamente e l'esercizio 2019 si è aperto attorno a 60 \$/bl, nonostante l'accordo raggiunto dai paesi OPEC+ in merito all'implementazione di tagli produttivi pari a circa 1,2 mbl/g. Gli esperti anticipano per l'anno in corso un mercato del greggio sostanzialmente bilanciato grazie ai continui incrementi di produzione da parte dei produttori non convenzionali statunitensi. L'attuale curva forward attesta il Brent attorno ai 65 \$/bl per il prosieguo dell'anno. Il differenziale di prezzo tra greggi leggeri e pesanti si conferma molto ridotto a causa dell'implementazione dei tagli produttivi da parte dei produttori OPEC+ cui si sono aggiunte le sanzioni degli Stati Uniti contro Iran e Venezuela.

Sul fronte dei consumi, nel recente report di luglio 2019, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha confermato la revisione al ribasso della stima di domanda globale pari a +1,2 mbl/g nel 2019 trainata dai paesi non-OECD (in particolar modo Cina e India). Il Fondo Monetario Internazionale ha ridotto la previsione di crescita economica per il 2019 al 3,2% (rispetto al 3,6% del 2018) e ha evidenziato come i rischi sulla crescita globale siano aumentati a fronte delle politiche protezionistiche e delle incertezze geopolitiche.

Passando all'analisi della marginalità dei principali prodotti raffinati, il crack spread della benzina è risultato debole nel primo trimestre a causa dell'eccesso di produzione e degli elevati livelli di scorte ma ha messo a segno un importante recupero a partire da marzo in concomitanza con le specifiche estive secondo il consueto andamento stagionale. Per quanto concerne i distillati medi, gli esperti concordano nell'indicare un crack spread robusto ed in rafforzamento nella seconda metà dell'anno quando inizieranno a manifestarsi gli effetti della nuova normativa IMO, in particolare nel quarto trimestre in concomitanza con la preparazione del sistema logistico alla nuova normativa.

Per quanto concerne la redditività del segmento della Raffinazione si è conclusa nel primo trimestre la parte più rilevante del piano manutentivo previsto per l'anno. Nel secondo semestre, il Gruppo sarà pronto a cogliere le opportunità derivanti dalla nuova normativa IMO che, si prevede, inizierà ad avere effetto con anticipo rispetto all'entrata in vigore prevista il 1° gennaio 2020, determinando condizioni premianti le raffinerie ad alta conversione come quella Saras. Tali condizioni di mercato, dovrebbero determinare margini di raffinazione in miglioramento nella seconda parte dell'anno. Il gruppo Saras punterà a conseguire un premio medio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa 2,4 ÷ 2,8 \$/bl (al netto delle manutenzioni).

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

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

Da un punto di vista operativo, nel segmento Raffinazione, l'esercizio 2019 si caratterizza per un ciclo manutentivo importante e superiore rispetto agli anni precedenti, concentrato nel primo trimestre. Nel primo trimestre si è svolto regolarmente uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1. Le principali attività di manutenzione nel prosieguo dell'anno riguarderanno gli impianti "Impianti Nord", il topping "RT2" e il Vacuum "V1" ed il VisBreaking "VSB". Complessivamente la lavorazione annuale di greggio è prevista pari a circa 13,2 ÷ 13,6 milioni di tonnellate (ovvero 96 ÷ 99 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1,2 milioni di tonnellate di carica impianti complementare al greggio (corrispondenti a circa 9 m/bl).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica, il programma manutentivo annuale è stato completato nella prima parte dell'anno e non sono previsti ulteriori interventi nel prosieguo dell'esercizio. La produzione totale di energia elettrica per il 2019 è prevista sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, mentre la tariffa CIP6 risente del calo del prezzo del gas dovuto all'ampia offerta disponibile sul mercato.

Per quanto riguarda infine il segmento Eolico, la controllata Sardeolica a luglio 2018 ha ottenuto giudizio positivo di compatibilità ambientale e, a dicembre 2018, l'Autorizzazione Unica per il progetto di ampliamento del Parco eolico di Ulassai per una capacità complessiva di ulteriori 30 MW e sta procedendo nell'installazione di 9 nuove turbine. I nuovi impianti sono previsti entrare in produzione nel quarto trimestre del 2019.

Investimenti per settore di attività

| Milioni di Euro | H1 2019 | H1 2018 | Q2/19 | Q2/18 |
|--------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| RAFFINAZIONE | 169,9 | 75,3 | 67,2 | 33,8 |
| GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA | 13,6 | 9,0 | 2,8 | 1,8 |
| MARKETING | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,1 |
| EOLICO | 19,8 | 0,1 | 18,9 | 0,0 |
| ALTRE ATTIVITA' | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,1 |
| Totale | 204,2 | 85,0 | 89,2 | 35,9 |

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo semestre del 2019

In data 24 giugno 2019 è stato stipulato l'atto di scissione totale non proporzionale di MOBRO in favore di Angel Capital Management SpA (ACM) e Stella Holding SpA (Stella). A seguito di tale scissione, con efficacia dal 3 luglio 2019, Saras SpA risulta controllata da Massimo Moratti SpA con il 20,01%, Angel Capital Management SpA con il 10,005% e Stella Holding SpA con il 10,005% del capitale e in aggregato il 40,02%, in virtù della sottoscrizione di un accordo integrativo del Patto Saras, finalizzato esclusivamente a recepire gli effetti della Scissione MOBRO e il conseguente subentro di ACM e Stella nella partecipazione di titolarità di MOBRO in Saras SpA. Per effetto del secondo rinnovo tacito, che interverrà con effetto dal 1° ottobre 2019, la prossima scadenza del patto parasociale cadrà in data 30 settembre 2022.

Il 25 luglio 2019, a completamento dell'accordo sottoscritto nel novembre 2018, la controllata spagnola Saras Energia e Kuwait Petroleum Espana SA hanno stipulato l'atto di cessione del ramo d'azienda, già classificato al 31 dicembre 2018 tra le "Attività non correnti destinate alla dismissione", riconducibile al business costituito dalle stazioni di servizio situate in Spagna. La cessione riguarda le stazioni, direttamente possedute e operate, i servizi ancillari e il relativo personale direttamente riferibile alla rete. Il corrispettivo complessivo della cessione ammonta a 35 milioni di Euro (oltre al valore del circolante e dell'inventario pari a 3,8 milioni di Euro trasferito al momento del closing dell'operazione). Si segnala che alla data di stipula del citato atto alcune stazioni e il relativo circolante non sono ancora state trasferite (e il relativo corrispettivo non è stato ancora liquidato) nell'attesa di ricevere alcune autorizzazioni da enti locali: conseguentemente, la controllata ha ricevuto un corrispettivo parziale pari a circa 30 milioni di Euro.

Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sull'identificazione, valutazione e la loro mitigazione, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie. I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro gestione nonché per la valutazione del rischio residuale accettabile.

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

RISCHI FINANZIARI

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

ALTRI RISCHI

Rischio di variazioni dei prezzi

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

Sono soggetti a variazioni anche i prezzi di cessione dell'energia elettrica da parte delle controllate Sarlux e Sardeolica, nonché i prezzi dei TEE, dei certificati verdi e delle emissioni di CO₂. Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio, ivi inclusa la stipula di lavorazioni per conto terzi a prezzi parzialmente prefissati. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi il Gruppo stipula anche contratti derivati con natura di hedging su commodities.

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

Rischi ambientali

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

Rischio normativo e regolatorio

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

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

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

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

Information Technology e Cyber Security

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

Rischio Brexit

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

Fondi per rischi e oneri

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

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

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

Azioni proprie

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

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2019 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie

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

Dividendi

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

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2019

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 giugno 2019

| Migliaia di Euro | | 30/06/2019 | 31/12/2018 |
|---|-------|------------------|------------------|
| ATTIVITÀ | (1) | | |
| Attività correnti | 5.1 | 1.962.480 | 1.683.910 |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | 5.1.1 | 399.414 | 272.831 |
| Altre attività finanziarie | 5.1.2 | 92.221 | 131.723 |
| Crediti commerciali | 5.1.3 | 264.074 | 290.210 |
| Rimanenze | 5.1.4 | 1.062.884 | 861.601 |
| Attività per imposte correnti | 5.1.5 | 19.838 | 19.051 |
| Altre attività | 5.1.6 | 124.049 | 108.494 |
| Attività non correnti | 5.2 | 1.386.611 | 1.241.008 |
| Immobili, impianti e macchinari | 5.2.1 | 1.212.033 | 1.087.107 |
| Attività immateriali | 5.2.2 | 93.510 | 112.127 |
| Diritto di utilizzo di attività in leasing | 5.2.3 | 49.625 | 0 |
| Altre partecipazioni | 5.2.4 | 502 | 502 |
| Attività per imposte anticipate | 5.2.5 | 26.860 | 37.205 |
| Altre attività finanziarie | 5.2.6 | 4.081 | 4.067 |
| Attività non correnti destinate alla dismissione | 5.3 | 38.846 | 35.001 |
| Totale attività | | 3.387.937 | 2.959.919 |
| PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO | | | |
| Passività correnti | 5.4 | 1.835.575 | 1.301.078 |
| Passività finanziarie a breve termine | 5.4.1 | 163.139 | 106.630 |
| Debiti commerciali e altri debiti | 5.4.2 | 1.413.728 | 1.043.162 |
| Passività per imposte correnti | 5.4.3 | 176.406 | 74.948 |
| Altre passività | 5.4.4 | 82.302 | 76.338 |
| Passività non correnti | 5.5 | 498.574 | 554.771 |
| Passività finanziarie a lungo termine | 5.5.1 | 304.544 | 256.001 |
| Fondi per rischi e oneri | 5.5.2 | 151.885 | 203.313 |
| Fondi per benefici ai dipendenti | 5.5.3 | 10.818 | 10.322 |
| Passività per imposte differite | 5.5.4 | 2.472 | 3.819 |
| Altre passività | 5.5.5 | 28.855 | 81.316 |
| Totale passività | | 2.334.149 | 1.855.849 |
| PATRIMONIO NETTO | 5.6 | | |
| Capitale sociale | | 54.630 | 54.630 |
| Riserva legale | | 10.926 | 10.926 |
| Altre riserve | | 964.201 | 898.089 |
| Risultato netto | | 24.031 | 140.425 |
| Totale patrimonio netto di competenza della controllante | | 1.053.788 | 1.104.070 |
| Interessenze di pertinenza di terzi | | - | - |
| Totale patrimonio netto | | 1.053.788 | 1.104.070 |
| Totale passività e patrimonio netto | | 3.387.937 | 2.959.919 |

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

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

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

| Migliaia di Euro | (1) | 1 GENNAIO 30 GIUGNO 2019 | di cui non ricorrente | 1 GENNAIO 30 GIUGNO 2018 | di cui non ricorrente |
|---|-------|--------------------------------|--------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 6.1.1 | 4.619.366 | | 5.519.764 | |
| Altri proventi | 6.1.2 | 64.285 | | 70.946 | 5.821 |
| Totale ricavi | | 4.683.651 | 0 | 5.590.710 | 5.821 |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo | 6.2.1 | (4.065.486) | | (4.870.716) | |
| Prestazioni di servizi e costi diversi | 6.2.2 | (346.551) | | (373.283) | (17.277) |
| Costo del lavoro | 6.2.3 | (75.907) | | (75.256) | |
| Ammortamenti e svalutazioni | 6.2.4 | (94.047) | | (84.967) | |
| Totale costi | | (4.581.991) | 0 | (5.404.222) | (17.277) |
| Risultato operativo | | 101.660 | 0 | 186.488 | (11.456) |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni | | | | | |
| Proventi finanziari | 6.3 | 111.222 | | 143.396 | |
| Oneri finanziari | 6.3 | (173.674) | | (215.608) | (3.625) |
| Risultato prima delle imposte | | 39.208 | 0 | 114.276 | (15.081) |
| Imposte sul reddito | 6.4 | (15.177) | | (32.858) | 4.066 |
| Risultato netto | | 24.031 | 0 | 81.418 | (11.015) |
| Risultato netto attribuibile a: | | | | | |
| Soci della controllante | | 24.031 | | 81.418 | |
| Interessenze di pertinenza di terzi | | 0 | | 0 | |
| Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro) | | 2,55 | | 8,71 | |
| Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro) | | 2,55 | | 8,71 | |

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

| Migliaia di Euro | 1 GENNAIO 30 GIUGNO 2019 | 1 GENNAIO 30 GIUGNO 2018 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Risultato netto (A) | 24.031 | 81.418 |
| Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio | | |
| Effetto traduzione bilanci in valuta estera | (77) | (74) |
| Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B) | (77) | (74) |
| Risultato netto complessivo consolidato (A + B) | 23.954 | 81.344 |
| Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a: | | |
| Soci della controllante | 23.954 | 81.344 |
| Interessenze di pertinenza di terzi | 0 | 0 |

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

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2019

| Migliaia di Euro | Capitale Sociale | Riserva Legale | Altre Riserve | Utile (Perdita) esercizio | Totale patrimonio netto di competenza della controllante | Interessenze di pertinenza di terzi | Totale patrimonio netto |
|---|------------------|----------------|----------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Saldo al 31/12/2017 | 54.630 | 10.926 | 765.904 | 240.836 | 1.072.296 | 0 | 1.072.296 |
| Destinazione risultato esercizio precedente | | | 240.836 | (240.836) | 0 | | 0 |
| Distribuzione Dividendi | | | (112.321) | | (112.321) | | (112.321) |
| Effetto traduzione bilanci in valuta | | | (74) | | (74) | | (74) |
| Effetto attuariale IAS 19 | | | 0 | | 0 | | 0 |
| Riserva per piano azionario | | | 987 | | 987 | | 987 |
| Effetto F.T.A. IFRS 9 | | | 1.204 | | 1.204 | | 1.204 |
| Risultato netto | | | | 81.418 | 81.418 | | 81.418 |
| <i>Risultato netto complessivo</i> | | | (74) | 81.418 | 81.418 | 0 | 81.418 |
| Saldo al 30/06/2018 | 54.630 | 10.926 | 896.536 | 81.418 | 1.043.510 | 0 | 1.043.510 |
| Destinazione risultato esercizio precedente | | | 0 | 0 | 0 | | 0 |
| Distribuzione Dividendi | | | 0 | | 0 | | 0 |
| Effetto traduzione bilanci in valuta | | | 214 | | 214 | | 214 |
| Effetto attuariale IAS 19 | | | 336 | | 336 | | 336 |
| Riserva per piano azionario | | | 1.003 | | 1.003 | | 1.003 |
| Effetto F.T.A. IFRS 9 | | | 0 | | 0 | | 0 |
| Risultato netto | | | | 59.007 | 59.007 | | 59.007 |
| <i>Risultato netto complessivo</i> | | | 214 | 59.007 | 59.007 | 0 | 59.007 |
| 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 | | | (77) | | (77) | | (77) |
| Riserva per piano azionario | | | 491 | | 491 | | 491 |
| Altri movimenti | | | 583 | | 583 | | 583 |
| Risultato netto | | | | 24.031 | 24.031 | | 24.031 |
| <i>Risultato netto complessivo</i> | | | (77) | 24.031 | 24.031 | 0 | 24.031 |
| Saldo al 30/06/2019 | 54.630 | 10.926 | 964.201 | 24.031 | 1.053.788 | 0 | 1.053.788 |

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2019

| Migliaia di Euro | 1/1/2019- 30/06/2019 | 1/1/2018- 30/06/2018 |
|--|-------------------------|-------------------------|
| A - Disponibilità liquide iniziali | 272.831 | 421.525 |
| B - Flusso monetario da (per) attività operativa | | |
| Risultato netto | 24.031 | 81.418 |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari | 958 | 6.656 |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni | 94.047 | 84.967 |
| Variazione netta fondi per rischi | (51.428) | (4.886) |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti | 496 | 637 |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate | 8.998 | 974 |
| Interessi netti | 8.716 | 6.671 |
| Imposte sul reddito accantonate | 6.179 | 31.884 |
| Variazione FV derivati | (3.019) | (6.815) |
| Altre componenti non monetarie | 997 | 2.117 |
| Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante | 89.975 | 203.624 |
| (Incremento) / Decremento dei crediti commerciali | 26.136 | (22.180) |
| (Incremento) / Decremento delle rimanenze | (201.283) | (94.986) |
| Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti | 370.566 | 28.489 |
| Variazione altre attività correnti | (16.342) | 7.519 |
| Variazione altre passività correnti | 101.243 | 83.507 |
| Interessi incassati | 359 | 282 |
| Interessi pagati | (9.075) | (6.953) |
| Imposte pagate | 0 | 0 |
| Variazione altre passività non correnti | (52.461) | (48.426) |
| Totale (B) | 309.118 | 150.876 |
| C - Flusso monetario da (per) attività di investimento | | |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali | (204.201) | (84.058) |
| (Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing | (49.625) | |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie | 100.043 | 66.651 |
| Totale (C) | (153.783) | (17.407) |
| D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento | | |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine | 48.543 | (744) |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine | (1.027) | (120.027) |
| Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie | (75.310) | (112.321) |
| Totale (D) | (27.794) | (233.092) |
| E - Flusso monetario del periodo (B+C+D) | 127.541 | (99.624) |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari | (958) | (6.656) |
| F - Disponibilità liquide finali | 399.414 | 315.245 |

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

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2019

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

1. Premessa

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

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

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

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

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

2.1 Principi di redazione

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

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

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

IFRS 16 – Leases

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

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

- nello stato patrimoniale, delle attività rappresentative del diritto d'uso del bene e delle passività finanziarie relative all'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. I diritti d'uso sono valutati al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore (impairment losses) e rettificati a seguito di ogni rimisurazione delle passività del leasing. Il valore assegnato ai diritti d'uso corrisponde all'ammontare delle passività di leasing rilevate, oltre ai costi diretti iniziali sostenuti, ai canoni di leasing regolati alla data di inizio contratto o precedentemente, ai costi di ripristino, al netto di eventuali incentivi di leasing ricevuti. La passività finanziaria per leasing è rilevata alla data di inizio dell'accordo per un valore complessivo pari al valore attuale dei canoni di leasing da corrispondere nel corso della durata del contratto, scontati utilizzando tassi di interesse marginali (Incremental borrowing rate-¹IBR¹), quando il tasso di interesse implicito nel contratto di leasing non è facilmente determinabile. Dopo la data di inizio, l'ammontare delle passività per contratti di locazione aumenta per riflettere la maturazione degli interessi e diminuisce per riflettere i pagamenti effettuati.
- nel conto economico, (i) degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso, il cui valore, a meno che il Gruppo Saras non sia ragionevolmente certo di ottenere la proprietà del bene locato alla fine della durata del leasing, è ammortizzato a quote costanti sulla base della vita utile stimata o della durata del contratto, se inferiore e (ii) degli interessi passivi maturati sulla lease liability che rappresentano il costo finanziario sostenuto lungo la durata del contratto per riflettere un tasso di interesse costante sul debito residuo della passività, per ciascun periodo; in conto economico sono inoltre rilevati i canoni relativi ai contratti di leasing che rispondono ai requisiti di breve durata ("short-term") e di modico valore ("low-value") e i pagamenti variabili legati all'utilizzo di asset, non inclusi nella determinazione del right of use/ lease liability, così come consentito dal principio;
- nel rendiconto finanziario si determinano i seguenti effetti di riclassifica dei flussi di cassa connessi ai contratti di leasing, rispetto alla precedente contabilizzazione: a) una modifica del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglierà più i pagamenti per canoni di leasing, ma presenterà come scelto dal Gruppo, l'ammontare degli esborsi per interessi passivi sulla lease liability; b) una modifica del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglierà gli esborsi connessi al rimborso delle lease liability.

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

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

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

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

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

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

- (i) di un incremento delle immobilizzazioni per il diritto d'uso degli asset tra le attività;
- (ii) di un impatto sull'Indebitamento finanziario netto, derivante dall'incremento delle passività finanziarie per debiti sui leasing;
- (iii) di un incremento dell'EBITDA, e in misura minore dell'EBIT, per via dell'esclusione da tali grandezze dei canoni di leasing in precedenza inclusi nei costi operativi, a fronte di un contestuale aumento degli ammortamenti;

- (iv) di una marginale variazione del risultato netto per effetto della differenza tra le diverse voci di costo (oneri finanziari e ammortamenti) contabilizzate in applicazione del nuovo principio rispetto ai canoni di leasing in precedenza imputati interamente al conto economico;
- (v) di un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing operativi, ma soltanto gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability;
- (vi) di un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della lease liability.

L'analisi ha riguardato le seguenti tipologie di contratti:

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

Gli impatti sul Conto Economico consolidato sono stati:

- incremento EBITDA per 6,2 milioni di euro (decremento costi per servizi);
- incremento EBIT per 1,5 milioni di euro (incremento ammortamenti);
- incremento risultato netto per 0,8 milioni di euro (effetto netto d'imposta del differenziale tra le voci precedenti, oltre all'incremento oneri finanziari per 0,4 milioni di euro).

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

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

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

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

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

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

L'Interpretazione tratta specificamente i seguenti punti:

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

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

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

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

Modifiche all'IFRS 9: Prepayments Features with Negative Compensation

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

Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo Saras.

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

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

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

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

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

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

Tali modifiche non sono applicabili al Gruppo Saras.

Miglioramenti annuali 2015-2017 Cycle

- IFRS 3 Business Combination

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

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

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

- IFRS 11 Joint Arrangements

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

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

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

- IAS 12 Income Taxes

Le modifiche chiariscono che gli effetti delle imposte sui dividendi sono collegati alle operazioni passate o agli eventi che hanno generato utili distribuibili piuttosto che alle distribuzioni ai soci. Pertanto, un'entità rileva gli effetti delle imposte sul reddito derivanti dai dividendi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico

complessivo o nel patrimonio netto coerentemente con il modo in cui l'entità ha precedentemente riconosciuto tali operazioni o eventi passati.

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

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

- **IAS 23 Borrowing Costs**

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

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

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

2.3 Principi emanati ma non ancora in vigore

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Area di consolidamento

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

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

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

Altre partecipazioni valutate al fair value

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

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

2.4 Uso di stime

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

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

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

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

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

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

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

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

3.2 Informativa settoriale

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

| Conto Economico I semestre 2019 | REFINING | POWER | MARKETING | WIND | OTHER | TOTALE |
|---|------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica | 5.392.311 | 258.137 | 987.415 | 7.032 | 14.727 | 6.659.622 |
| a dedurre: ricavi infrasettori | (2.000.128) | (28.185) | (428) | 0 | (11.515) | (2.040.256) |
| Ricavi da terzi | 3.392.183 | 229.952 | 986.987 | 7.032 | 3.212 | 4.619.366 |
| Altri ricavi operativi | 64.523 | 34.079 | 3.062 | 1.373 | 224 | 103.261 |
| a dedurre: ricavi infrasettori | (38.433) | (253) | 0 | (132) | (154) | (38.972) |
| Altri proventi v/terzi | 26.090 | 33.826 | 3.062 | 1.241 | 70 | 64.285 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (63.094) | (26.489) | (1.488) | (2.521) | (455) | (94.047) |
| Risultato operativo lordo | 34.959 | 53.855 | 7.093 | 3.583 | 2.169 | 101.660 |
| Proventi finanziari (a) | 101.271 | 12.928 | 249 | 38 | 8 | 114.494 |
| Oneri finanziari (a) | (168.668) | (7.430) | (777) | (55) | (19) | (176.949) |
| Imposte sul reddito | 3.771 | (16.169) | (1.397) | (1.012) | (369) | (15.177) |
| Utile (perdita) di esercizio | (28.667) | 43.184 | 5.168 | 2.554 | 1.789 | 24.031 |
| Totale attività direttamente attribuibili (b) | 1.765.828 | 1.249.840 | 233.680 | 103.858 | 34.731 | 3.387.937 |
| Totale passività direttamente attribuibili (b) | 1.864.433 | 123.091 | 293.199 | 24.049 | 29.377 | 2.334.149 |
| Investimenti in attività materiali | 164.223 | 13.606 | 259 | 19.840 | 292 | 198.220 |
| Investimenti in attività immateriali | 4.951 | 0 | 290 | 9 | 1 | 5.251 |

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

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

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

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

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

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

| Disponibilità liquide ed equivalenti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Depositi bancari postali | 399.335 | 271.616 | 127.719 |
| Cassa | 79 | 1.215 | (1.136) |
| Totale | 399.414 | 272.831 | 126.583 |

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 272.201 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 63.446 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa; la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti è riepilogata nel prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

| Attività finanziarie correnti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|--|---------------|----------------|-----------------|
| Strumenti finanziari derivati correnti | 60.555 | 93.143 | (32.588) |
| Depositi a garanzia derivati | 30.417 | 30.595 | (178) |
| Altre attività | 1.249 | 7.985 | (6.736) |
| Totale | 92.221 | 131.723 | (39.502) |

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

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

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 264.074 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2018, per 26.136 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 5.955 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

5.1.4 Rimanenze

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

| Rimanenze | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|------------------|----------------|----------------|
| Materie prime suss. e di consumo | 388.397 | 193.810 | 194.587 |
| Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati | 73.482 | 105.924 | (32.442) |
| Prodotti finiti e merci | 486.946 | 439.405 | 47.541 |
| Ricambi e materie prime sussidiarie | 114.059 | 122.462 | (8.403) |
| Totale | 1.062.884 | 861.601 | 201.283 |

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

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione di circa 4 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 | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|-------------------------------|---------------|---------------|------------|
| Credito per IVA | 45 | 81 | (36) |
| Crediti IRES | 4.440 | 4.493 | (53) |
| Crediti IRAP | 12.059 | 12.680 | (621) |
| Altri crediti tributari | 3.294 | 1.797 | 1.497 |
| Totale | 19.838 | 19.051 | 787 |

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

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

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

| Altre attività | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|-------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Ratei attivi | 290 | 251 | 39 |
| Risconti attivi | 24.699 | 10.403 | 14.296 |
| Altri crediti a breve termine | 99.060 | 97.840 | 1.220 |
| Totale | 124.049 | 108.494 | 15.555 |

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

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 34.048 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 al primo semestre 2019;

- certificati bianchi per 35.795 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (36.600 migliaia di euro nel 2018); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1.

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

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

| Costo Storico | 31/12/2018 | Incrementi | Decrementi | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|-------------------------------------|------------------|----------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Terreni e fabbricati | 183.869 | 1.240 | (12.104) | 0 | 0 | 173.005 |
| Impianti e macchinari | 3.357.574 | 62.233 | (3.200) | 0 | 18.029 | 3.434.636 |
| Attrezzature ind.li e comm.li | 34.993 | 12 | 0 | 0 | 247 | 35.252 |
| Altri beni | 603.861 | 116 | (116) | 0 | 2.082 | 605.943 |
| Immobilizzazioni materiali in corso | 177.689 | 134.618 | 187 | 0 | (22.816) | 289.678 |
| Totale | 4.357.986 | 198.219 | (15.233) | 0 | (2.458) | 4.538.514 |

| Fondi Ammortamento | 31/12/2018 | Ammortamento | Utilizzo | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|-------------------------------------|------------------|---------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Fondo Terreni e fabbricati | 109.765 | 2.217 | (11.930) | 0 | (189) | 99.863 |
| Fondo Impianti e macchinari | 2.686.555 | 56.340 | (3.200) | 0 | (1) | 2.739.694 |
| Fondo Attrezzature ind.li e comm.li | 25.170 | 1.709 | 0 | 0 | 0 | 26.879 |
| Altri beni | 449.389 | 10.765 | 42 | 0 | (151) | 460.045 |
| Totale | 3.270.879 | 71.031 | (15.088) | 0 | (1.218) | 3.326.481 |

| Valore Netto | 31/12/2018 | Incrementi | Decrementi | Ammortamento | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|-------------------------------------|------------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Terreni e fabbricati | 74.104 | 1.240 | (174) | (3.067) | 0 | 1.039 | 73.142 |
| Impianti e macchinari | 671.019 | 62.233 | 0 | (56.340) | 0 | 18.030 | 694.942 |
| Attrezzature ind.li e comm.li | 9.823 | 12 | 0 | (1.709) | 0 | 247 | 8.373 |
| Altri beni | 154.471 | 116 | (158) | (10.792) | 0 | 2.261 | 145.898 |
| Immobilizzazioni materiali in corso | 177.689 | 134.618 | 187 | 0 | 0 | (22.816) | 289.678 |
| Totale | 1.087.106 | 198.219 | (145) | (71.908) | 0 | (1.239) | 1.212.033 |

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore di 34.145 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore di 2.177 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 36.818 migliaia di euro.

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

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

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 198.219 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

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

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

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

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

| Costo Storico | 31/12/2018 | Incrementi | Decrementi | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|--|----------------|------------|------------|--------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 51.615 | 143 | 0 | 0 | 1.363 | 53.121 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 24.490 | 151 | 0 | 0 | 82 | 24.723 |
| Goodwill e attività immater. a vita non definita | 21.019 | 0 | 0 | 0 | 0 | 21.019 |
| Altre immobilizzazioni immateriali | 527.317 | 0 | 0 | 0 | 2.120 | 529.437 |
| Immobilizzazioni immateriali in corso | 4.847 | 410 | 0 | 0 | (4.429) | 828 |
| Totale | 629.288 | 704 | 0 | 0 | (864) | 629.128 |

| Fondi Ammortamento | 31/12/2018 | Ammortamento | Utilizzo | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|--|----------------|---------------|----------|--------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 45.077 | 1.421 | 0 | 0 | 289 | 46.787 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 11.272 | 309 | 0 | 0 | (164) | 11.417 |
| Goodwill e attività immater. a vita non definita | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Altre immobilizzazioni immateriali | 460.812 | 16.595 | 0 | 0 | 7 | 477.414 |
| Totale | 517.161 | 18.325 | 0 | 0 | 132 | 535.618 |

| Valore Netto | 31/12/2018 | Incrementi | Decrementi | Ammortamento | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|--|----------------|------------|------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 6.538 | 143 | 0 | (1.421) | 0 | 1.074 | 6.334 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 13.300 | 151 | 0 | (309) | 0 | 164 | 13.306 |
| Goodwill e attività immater. a vita non definita | 20.937 | 0 | 0 | 0 | 0 | 82 | 21.019 |
| Altre immobilizzazioni immateriali | 66.505 | 0 | 0 | (16.595) | 0 | 2.113 | 52.023 |
| Immobilizzazioni immateriali in corso | 4.847 | 410 | 0 | 0 | 0 | (4.429) | 828 |
| Totale | 112.127 | 704 | 0 | (18.325) | 0 | (996) | 93.510 |

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2018 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo che ammontano a 18.325 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 principalmente alle concessioni relative a Estaciones de Servicio Caprabo S.A. (incorporata in Saras Energia S.A.U.) per l'esercizio delle stazioni di servizio site in territorio spagnolo, ed all'esercizio del parco eolico di Ulassai della controllata Sardeolica Srl i cui ammortamenti termineranno rispettivamente nel 2026 e nel 2035.

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore, pari a 45 milioni di euro (60 milioni di euro al 31 dicembre 2018), del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl e il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020 e che era stato originariamente iscritto al fair value nel bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di Euro, nel corso degli esercizi precedenti è sempre stato oggetto di valutazioni al fine di verificarne il valore recuperabile, alla luce delle modifiche di scenario e normative nel tempo intervenute. Anche per il 2018 si è proceduto alla stima del valore recuperabile del contratto che ne ha confermato il valore iscritto in bilancio; gli aggiornamenti delle analisi di scenario effettuate dal management non evidenziano modifiche significative intervenute nel periodo alle principali assunzioni incorporate nella valutazione.

5.2.3 Diritto di utilizzo di attività in leasing

Il saldo al 30 giugno 2019, pari 49.625 migliaia di euro, è relativo alla prima applicazione del nuovo principio IFRS 16 - Leases. L'iscrizione si riferisce essenzialmente alle seguenti fattispecie contrattuali:

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

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

5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

| Altre partecipazioni | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|-------------------------------|------------|------------|------------|
| Consorzio La Spezia Utilities | 7 | 7 | 0 |
| Sarda Factoring | 495 | 495 | 0 |
| Totale | 502 | 502 | 0 |

5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 giugno 2019, pari 26.860 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponenti futuri così come previsti dai più recenti piani di Gruppo.

5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2019 è pari a 4.081 migliaia di euro (4.067 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio lungo termine.

5.4 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 30 giugno 2019 pari a 38.846 migliaia di euro è rappresentato dal valore del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita, dedotti i costi stimati di vendita. Nel mese di novembre 2018 la controllata spagnola ha infatti siglato un accordo con un primario operatore del settore petrolifero, finalizzato alla cessione del business costituito dalla rete di stazioni di servizio situate in Spagna, dai servizi ancillari e dal relativo personale, per un corrispettivo pari a 35.000 migliaia di euro oltre al valore del circolante, pari a 3.846 migliaia di euro (essenzialmente costituito dalle rimanenze di prodotti petroliferi presenti nelle stazioni di servizio) che verrà trasferito al momento del closing dell'operazione (soggetto al verificarsi di alcune condizioni sospensive) previsto il 25 luglio 2019. Per ulteriori dettagli, si rimanda alla sezione "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2019" della Relazione alla Gestione.

5.4 Passività correnti

5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

| Passività finanziarie a breve termine | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---------------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Finanziamenti bancari correnti | 865 | 0 | 865 |
| Banche c/c | 27.698 | 16.957 | 10.741 |
| Strumenti finanziari derivati | 57.536 | 26.937 | 30.599 |
| Altre passività finanziarie a breve | 77.040 | 62.736 | 14.304 |
| Totale | 163.139 | 106.630 | 56.509 |

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

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

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

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

| Strumenti finanziari derivati | 30/06/2019 Attività | FV livello 1 | FV livello 2 | FV livello 3 | 30/06/2019 | FV livello 1 | FV livello 2 | FV livello 3 |
|--|---------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Interest rate swaps | 0 | | | 0 | 167 | | | 167 |
| Fair value strumenti derivati su commodities | 50.132 | 50.132 | | | 57.552 | 57.552 | | |
| Fair value acquisti e vendite a termine su cambi | 0 | | | 0 | (183) | | | (183) |
| Fair value acquisti e vendite a termine su quote CO ₂ | 10.423 | | 10.423 | | 0 | | | 0 |
| Totale | 60.555 | 50.132 | 10.423 | 0 | 57.536 | 57.552 | (16) | 0 |

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

| Debiti vs fornitori | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|------------------------------|------------------|------------------|----------------|
| Clienti c/anticipi | 39.977 | 18.890 | 21.087 |
| Debiti vs fornitori correnti | 1.373.751 | 1.024.272 | 349.479 |
| Totale | 1.413.728 | 1.043.162 | 370.566 |

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

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" accoglie essenzialmente i debiti per forniture di grezzi; l'incremento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuto sia all'aumento del costo d'acquisto delle materie prime registrato nel corso del periodo che dall'incremento dello quantità acquistate in prossimità della chiusura del periodo.

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

| Passività per imposte correnti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|----------------|---------------|----------------|
| Debiti per IVA | 50.716 | 14.727 | 35.989 |
| Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere) | 286 | 234 | 52 |
| Debiti IRAP | 6.222 | 806 | 5.416 |
| Altri debiti tributari | 119.182 | 59.181 | 60.001 |
| Totale | 176.406 | 74.948 | 101.458 |

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

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

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (109.791 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (4.590 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.4.4 Altre passività

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

| Altre passività correnti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale | 8.557 | 11.397 | (2.840) |
| Debiti verso il personale | 26.312 | 25.236 | 1.076 |
| Debiti verso altri | 14.853 | 9.467 | 5.386 |
| Ratei passivi | 4.158 | 7.452 | (3.294) |
| Risconti passivi | 28.422 | 22.786 | 5.636 |
| Totale | 82.302 | 76.338 | 5.964 |

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

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

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

| Passività finanziarie a lungo termine | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Prestito obbligazionario non correnti | 198.834 | 198.675 | 159 |
| Finanziamenti bancari non correnti | 49.708 | 49.393 | 315 |
| Altre passività finanziarie a lungo termine | 56.002 | 7.933 | 48.069 |
| Totale | 304.544 | 256.001 | 48.543 |

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 31/12/2018 | Residuo al 30/06/2019 | Scadenze | |
|---|------------------------------------|--------------------|----------------|--------------------------|--------------------------|-------------|--------------------|
| | | | | | | 1 anno | oltre a 1 fino a 5 |
| Saras SpA | | | | | | | |
| Unicredit | Aprile 2017 | 50 | Euribor 6 mesi | 49,4 | 49,7 | 49,7 | |
| Bond | Dicembre 2017 | 200 | 1,70% | 198,7 | 198,8 | | 198,8 |
| Totale debiti verso banche per finanziamenti | | | | 248,1 | 248,5 | 49,7 | 198,8 |

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 30 giugno 2019 era pari a zero.

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

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

| Fondi per rischi e oneri | 31/12/2018 | Accantonamento | Utilizzo | Altri movimenti | 30/06/2019 |
|------------------------------|----------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|
| F.do smantellamento impianti | 19.039 | 0 | 0 | 0 | 19.039 |
| F.do oneri per quote CO2 | 155.759 | 49.094 | (99.199) | 0 | 105.654 |
| Altri fondi rischi e oneri | 28.515 | 0 | (1.323) | 0 | 27.192 |
| Totale | 203.313 | 49.094 | (100.522) | 0 | 151.885 |

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

Il Fondo oneri per quote di CO2, iscritto per 105.654 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO2 degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO2 eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l'accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate. Nel corso del primo semestre è stato utilizzato il fondo per 99.199 migliaia di euro, a fronte dell'acquisto (e della consegna) di quote di competenza del precedente esercizio. Si ricorda inoltre che tale fondo accoglie anche l'onere relativo alle quote relative al Sito Nord della raffineria di Sarroch: per ulteriori dettagli, si rimanda al bilancio consolidato 2018.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale (tra cui quelle descritte al punto 7.1), principalmente per un contenzioso con il GSE per il riconoscimento dei certificati bianchi (TEE). Si segnala che l'utilizzo pari a 1.323 migliaia di Euro si riferisce alla riclassifica nella voce "Altri debiti

tributari” della passività relativa ad una controversia in materia di Tarsu oggetto di definizione con il Comune di Sarroch nel corso del periodo.

5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

| Fondi per benefici ai dipendenti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Trattamento di fine rapporto | 10.818 | 10.322 | 496 |
| Totale | 10.818 | 10.322 | 496 |

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 2.472 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

| Altre passività non correnti | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse | 27.803 | 80.263 | (52.460) |
| Altri debiti | 1.052 | 1.053 | (1) |
| Totale | 28.855 | 81.316 | (52.461) |

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

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

| Patrimonio netto totale | 30/06/2019 | 31/12/2018 | Variazione |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Capitale sociale | 54.630 | 54.630 | 0 |
| Riserva legale | 10.926 | 10.926 | 0 |
| Altre riserve | 964.201 | 898.089 | 66.112 |
| Utili (perdite) netto esercizio | 24.031 | 140.425 | (116.394) |
| Totale | 1.053.788 | 1.104.070 | (50.282) |

Capitale sociale

Al 30 giugno 2019 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 964.201 migliaia di euro, con un incremento netto di 66.112 migliaia di euro rispetto all’esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell’esercizio precedente (utile di 140.425 migliaia di euro);
- decremento per 75.310 migliaia di euro dovuto alla distribuzione di dividendi, deliberata dall’assemblea dei soci del 16 aprile 2019, e liquidata nel corso del mese di maggio; migliaia di euro;
- effetto negativo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 77 migliaia di euro;
- altri movimenti minori, pari a 583 migliaia di euro;

- incremento pari 491 migliaia di euro, per effetto della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management delle società;

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

Risultato netto

L'utile del periodo ammonta a 24.031 migliaia di euro.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

| Ricavi della gestione caratteristica | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 4.364.287 | 5.257.157 | (892.870) |
| Cessione energia elettrica | 248.853 | 252.552 | (3.699) |
| Altri compensi | 5.944 | 9.667 | (3.723) |
| Variazioni lavori in corso su ordinazione | 282 | 388 | (106) |
| Totale | 4.619.366 | 5.519.764 | (900.398) |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 900.398 migliaia di euro essenzialmente a causa del livello medio dei prezzi di mercato, inferiore nel corso del semestre rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, e delle minori lavorazioni di raffineria dovute all'importante piano manutentivo effettuato nel corso del semestre; inoltre la variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione (227.847 migliaia di euro) e quelli relativi alle cessioni RIU (15.379 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl, oltre a quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (5.626 migliaia di euro).

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

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

| Altri ricavi operativi | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo | 4.836 | 3.482 | 1.354 |
| Cessione materiali diversi | 374 | 272 | 102 |
| Contributi | 964 | 820 | 144 |
| Noleggio navi cisterne | 3.460 | 2.067 | 1.393 |
| Recupero per sinistri e risarcimenti | 383 | 1.112 | (729) |
| Rimborso Oneri CO2 | 33.534 | 17.316 | 16.218 |
| Altri ricavi | 20.734 | 45.877 | (25.143) |
| Totale | 64.285 | 70.946 | (6.661) |

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

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

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

| Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Acquisto di materie prime | 2.360.123 | 2.783.365 | (423.242) |
| Acquisto semilavorati | 148.943 | 76.559 | 72.384 |
| Acquisto materie sussidiarie e di consumo | 45.056 | 48.022 | (2.966) |
| Incrementi imm.ni materiali | (10.274) | (8.340) | (1.934) |
| Acquisto prodotti finiti | 1.725.754 | 2.065.990 | (340.236) |
| Variazione rimanenze | (204.116) | (94.880) | (109.236) |
| Totale | 4.065.486 | 4.870.716 | (805.230) |

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 805.230 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a causa sia delle minori quantità acquistate nel corso del periodo, sia dall'andamento dei grezzi e dei prezzi dei prodotti petroliferi; inoltre la variazione riflette la diversa classificazione, effettuata a partire dall'ultimo trimestre 2018, dei ricavi e dei costi relativi all'attività di trading.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

| Prestazione di servizi e costi diversi | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--|----------------|----------------|-----------------|
| Costi per servizi | 335.612 | 355.109 | (19.497) |
| Capitalizzazioni | (51.034) | (13.832) | (37.202) |
| Costi per godimento beni terzi | 1.004 | 7.504 | (6.500) |
| Accantonamenti per rischi e oneri | 49.045 | 16.779 | 32.266 |
| Oneri diversi di gestione | 11.924 | 7.723 | 4.201 |
| Totale | 346.551 | 373.283 | (26.732) |

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

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

La voce "Costi per godimento beni di terzi" si decrementa rispetto al primo semestre 2018 (6500 migliaia di euro), per effetto dell'introduzione del nuovo principio IFRS16 che prevede, tra altro, la riclassifica dei costi relativi ai canoni di leasing e di noleggio come ricordato e dettagliato al precedente paragrafo 2.2.

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

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

| Costo del lavoro | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Salari e stipendi | 57.851 | 57.477 | 374 |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | (5.691) | (5.121) | (570) |
| Oneri sociali | 17.433 | 16.440 | 993 |
| Trattamento di fine rapporto | 3.403 | 3.339 | 64 |
| Altri costi | 1.823 | 2.029 | (206) |
| Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione | 1.088 | 1.092 | (4) |
| Totale | 75.907 | 75.256 | 651 |

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

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

| Ammortamenti e svalutazioni | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ammortamento Immobilizzazioni immateriali | 18.325 | 17.889 | 436 |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali | 71.031 | 67.078 | 3.953 |
| Ammortamento Diritti di utilizzo di attività in leasing | 4.691 | 0 | 4.691 |
| Totale | 94.047 | 84.967 | 9.080 |

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali aumentano di 3.953 migliaia di euro per effetto dell'entrata in esercizio, avvenuta nel corso dell'esercizio precedente, di una quota rilevante del piano investimenti attuato dal Gruppo.

La voce "Ammortamento Diritti di utilizzo di attività in leasing" accoglie l'ammortamento del periodo calcolato secondo quanto previsto dall'IFRS 16 pari a 4.691 migliaia di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo" in merito all'adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases".

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

| Proventi finanziari | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Interessi attivi bancari | 359 | 282 | 77 |
| Differenziali non realizzati su strumenti derivati | 18.138 | 63.968 | (45.830) |
| Differenziali realizzati su strumenti derivati | 57.719 | 22.226 | 35.493 |
| Altri proventi | 0 | 127 | (127) |
| Utili su cambi | 35.006 | 56.793 | (21.787) |
| Totale | 111.222 | 143.396 | (32.174) |

| Oneri finanziari | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Differenziali non realizzati su strumenti derivati | (30.367) | (67.386) | 37.019 |
| Differenziali realizzati su strumenti derivati | (106.818) | (85.608) | (21.210) |
| Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari | (9.127) | (6.952) | (2.175) |
| Interessi su diritti di utilizzo di beni in leasing | (406) | 0 | (406) |
| Altri oneri finanziari | 0 | (3.625) | 3.625 |
| Perdite su cambi | (26.956) | (52.037) | 25.081 |
| Totale | (173.674) | (215.608) | 42.979 |

La voce "Interessi su diritti di utilizzo di beni in leasing" accoglie gli oneri finanziari calcolati secondo quanto previsto dall'IFRS 16 pari a migliaia di Euro. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto commentato al paragrafo 2.2 "Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo" in merito all'adozione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases".

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

| Proventi finanziari e Oneri finanziari | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Interessi netti | (8.768) | (6.670) | (2.098) |
| Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui: | (61.328) | (66.800) | 5.472 |
| <i>Realizzati</i> | (49.099) | (63.382) | 14.283 |
| <i>Fair Value della posizioni aperte</i> | (12.229) | (3.418) | (8.811) |
| Differenze cambio nette | 8.050 | 4.756 | 3.294 |
| Interessi su diritti uso in locazione | (406) | 0 | (406) |
| Altro | 0 | (3.498) | 3.498 |
| Totale | (62.452) | (72.212) | 15.232 |

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

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2019 ha comportato un onere netto pari a 12.229 migliaia di euro (rispetto ad un onere netto pari a 3.418 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

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

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

| Imposte sul reddito | 30/06/2019 | 30/06/2018 | Variazione |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Imposte correnti | 6.036 | 9.959 | (3.923) |
| Imposte differite (anticipate) nette | 9.141 | 22.899 | (13.758) |
| Totale | 15.177 | 32.858 | (17.681) |

Le imposte correnti risultano pari a 6.036 migliaia di euro, e sono integralmente riferibili all'Irap dovuta dalle società consolidate, mentre la variazione delle imposte anticipate e differite riflette la dinamica dei riversamenti e stanziamenti occorsi nel periodo.

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Capogruppo Saras SpA e alcune società del Gruppo sono state oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenzioso pendente innanzi ai giudici tributari. Rispetto al 31 dicembre 2018 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

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

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

- Il non riconoscimento dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di certificati verdi;
- Il riconoscimento di crediti per certificati bianchi (TEE) relativi a risparmi energetici realizzati;
- Il riconoscimento delle quote di allocazione gratuita della CO2 spettanti agli impianti Nord;

per i cui dettagli si rimanda al bilancio consolidato 2018.

Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2018 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

7.2 Impegni

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

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fideiussioni il cui valore al 30 giugno 2019 ammonta ad un totale di 303.675 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



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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2019 – 30 giugno 2019.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

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

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

Milano, 30 luglio 2019

Firma organi amministrativi delegati

Amministratore Delegato

(Ing. Dario Scaffardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Franco Balsamo)

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Saras S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalla relativa nota integrativa ai prospetti contabili consolidati della Saras S.p.A. e controllate (Gruppo Saras) al 30 giugno 2019. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras al 30 giugno 2019 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 luglio 2019

EY S.p.A.



Alberto Romeo
(Socio)