



Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA ha approvato: **il Progetto di Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2016¹** **il Bilancio Consolidato di Gruppo** **ed il Piano Industriale 2017 – 2020**

- ❖ **EBITDA reported di Gruppo pari a 638 milioni di Euro** (+15% rispetto ai 556 milioni di Euro dell'esercizio 2015). **EBITDA comparable di Gruppo pari a 507 milioni di Euro** (741 milioni nel 2015).
- ❖ **Utile Netto reported di Gruppo pari a 196 milioni di Euro** (di poco inferiore ai 224 milioni di Euro nel 2015). **Utile Netto adjusted pari a 169 milioni di Euro** (326 milioni di Euro nel 2015).
- ❖ **Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2016 pari a +99 milioni di Euro**, saldamente positiva anche dopo circa 146 milioni di Capex effettuati nel 2016 ed il pagamento di 159 milioni di Euro di dividendi (maggio 2016).
- ❖ **Proposto dividendo pari a 0,10 Euro per azione**, corrispondente a circa il 55% dell'Utile Netto *adjusted*, in linea con la policy aziendale, e pari ad un "*dividend yield*" di circa il 6,4% rispetto agli attuali corsi del titolo.
- ❖ **Assemblea degli Azionisti convocata in data 20 aprile 2017**, per approvare il Progetto di Bilancio di Saras SpA, la destinazione del risultato di Esercizio, e la proposta di dividendo.
- ❖ **Piano industriale 2017 – 2020** focalizzato su miglioramento delle prestazioni, razionalizzazione dei costi e sviluppo del know-how per il mantenimento della leadership, anche attraverso le innovazioni dell'*Industry 4.0*.
- ❖ **Previsto uno scenario positivo per l'industria della raffinazione nei prossimi 4 anni**, e condizioni premianti per le raffinerie ad alta conversione ed integrate, come quella del Gruppo Saras.
- ❖ **Attesa una robusta generazione di cassa**, destinata a finanziare circa 650 milioni di Euro di investimenti, il fabbisogno di capitale circolante, nonché un'adeguata remunerazione degli azionisti.
- ❖ **Disponibilità di ulteriore liquidità** da destinare ad iniziative, attualmente non incluse a Piano, mirate a consolidare la configurazione produttiva e la redditività del Gruppo anche nel prossimo decennio.

Milano, 27 febbraio 2017: Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA si è riunito oggi sotto la presidenza del Dott. Gian Marco Moratti ed ha approvato il Bilancio Consolidato di Gruppo e il progetto di Bilancio Separato di Saras SpA al 31 dicembre 2016. Il Consiglio ha inoltre approvato anche il Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2017 – 2020, che si fonda sulle medesime strategie operative e leve di creazione del valore annunciate nel piano precedente, recependo gli effetti delle variazioni intervenute sullo scenario di riferimento, nonché lo stato di avanzamento delle iniziative di miglioramento avviate nel corso dell'esercizio 2016.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di proporre all'Assemblea Generale degli Azionisti di Saras SpA, prevista per il giorno 20 aprile 2017, un dividendo pari a 0,10 Euro per azione, corrispondente a circa il 55% del Risultato Netto *adjusted* conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2016. Il dividendo sarà pagato in data 24 maggio 2017, con stacco della cedola in data 22 maggio 2017.

A margine del Consiglio, il Presidente ha commentato: "Il Gruppo Saras ha conseguito risultati solidi nell'esercizio 2016, grazie al nostro peculiare modello operativo integrato, introdotto nel 2015, e che tutt'oggi dimostra di essere ideale per valorizzare al meglio le caratteristiche di flessibilità ed alta conversione possedute dalla raffineria di Sarroch.

¹ Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Franco Balsamo, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

Il nostro obiettivo è quello di rimanere leader di settore anche nel prossimo decennio. Con tale determinazione, abbiamo elaborato un Piano Industriale per il periodo 2017 – 2020, che punta all'eccellenza operativa attraverso ottimizzazioni dei costi, incrementi dell'efficienza energetica e sviluppi della configurazione del sito. Lavoreremo poi per accrescere le competenze specialistiche delle nostre persone, avvalendoci anche delle innovazioni tecnologiche offerte dall'Industria 4.0.

L'adesione immediata da parte degli investitori istituzionali, a seguito della decisione di Rosneft di valorizzare la propria partecipazione in Saras, rappresenta la conferma della fiducia e considerazione nei confronti del nostro Gruppo da parte dei mercati internazionali”.

Principali dati operativi e finanziari di Gruppo

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	FY 2016	FY 2015
RICAVI	2.115	1.565	6.870	8.238
EBITDA	207,5	(5,9)	638,1	556,0
EBITDA comparable	147,8	130,0	506,6	741,0
RISULTATO NETTO	44,4	(53,0)	196,3	223,7
RISULTATO NETTO adjusted	52,8	29,5	169,4	326,3
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	99	162	99	162

Linee guida del Piano Industriale 2017 – 2020

Il CdA ha approvato il Piano Industriale 2017 – 2020, che si fonda sulle medesime strategie operative e leve di creazione del valore annunciate nel piano precedente, recependo gli effetti delle variazioni intervenute sullo scenario di riferimento, nonché lo stato di avanzamento delle iniziative di miglioramento avviate nel corso dell'esercizio 2016. Il nuovo Piano sarà focalizzato sul miglioramento delle prestazioni operative, sulla razionalizzazione dei costi, sullo sviluppo del know-how e sulle nuove opportunità offerte dalla digitalizzazione, nell'ambito della cosiddetta "Industria 4.0", rafforzando il progetto "Digital Saras".

Circa i livelli produttivi della raffineria, il Piano prevede lavorazioni totali comprese tra circa 15,5÷16 milioni di tonnellate per anno (di cui circa 1÷1,5 milioni di tonnellate per anno di semilavorati), per tutto l'orizzonte di Piano. Per quanto riguarda invece la generazione di energia elettrica, si prevedono valori compresi tra 4,2÷4,5 TWh/anno. Il Piano prevede poi, costi fissi complessivi dei segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica pari a circa 360÷370 milioni di Euro per anno, nei cui confronti è stato lanciato, ad inizio 2017, uno specifico programma di contenimento, focalizzato su azioni manageriali ed iniziative dedicate, i cui effetti al momento prudenzialmente non sono inclusi a Piano.

Sul fronte delle iniziative di sviluppo, il Gruppo porterà a completamento investimenti mirati al miglioramento della configurazione del sito ed iniziative dedicate all'affidabilità e all'efficienza energetica, il cui contributo a livello di EBITDA è atteso crescere da circa 15 milioni di Euro nel 2017, fino a circa 65 milioni di Euro nel 2020.

Per quanto concerne l'EBITDA atteso dagli altri segmenti di business, la Generazione di Energia Elettrica dovrebbe portare circa 200 milioni di Euro/anno; il segmento Marketing è atteso generare circa 10 milioni di Euro/anno e infine, il segmento Eolico dovrebbe produrre circa 20÷25 milioni di Euro nell'esercizio 2017, che si ridurranno a circa 5÷10 milioni di Euro/anno nel periodo 2018 – 2020.

La generazione di cassa dalla gestione operativa durante l'orizzonte di Piano è conseguentemente attesa pari a circa 1.550÷1.750 milioni di Euro totali. Ciò consentirà di supportare il fabbisogno di capitale circolante, gli oneri finanziari e le imposte, il pagamento di dividendi in linea con l'attuale politica aziendale e gli investimenti previsti sia per i requisiti HSE che per il mantenimento della continuità operativa e per le iniziative di sviluppo del sito. Questi ultimi prevedono un importo "committed" per circa 650 milioni di Euro, e ulteriori importi "non-committed", la cui realizzazione verrà valutata anno per anno.

La relazione finanziaria annuale 2016 è stata messa a disposizione del Collegio Sindacale e della Società di revisione e, insieme agli altri documenti di cui all'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico Finanza), sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale, e pubblicata sul sito internet della società (www.saras.it) nei termini previsti dalle vigenti disposizioni.

In allegato sono riportati i commenti ai risultati del Gruppo e dei singoli segmenti di business, la Strategia e l'Evoluzione prevedibile della Gestione, i prospetti della situazione patrimoniale - finanziaria, del conto economico complessivo, della movimentazione del patrimonio netto e del rendiconto finanziario, sia per il Bilancio Consolidato di Gruppo che per il Bilancio Separato di Saras SpA, ed anche i dettagli del Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2017 – 2020.

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

Saras Investor Relations
Tel + 39 02 7737642
ir@saras.it

Contatti per i media:
Tel +39 342 127 9810
elena.laudante@saras.it

IL GRUPPO SARAS

Il Gruppo Saras, fondato da Angelo Moratti nel 1962, conta circa 1.915 dipendenti e presenta un valore totale dei ricavi pari a circa 8,2 miliardi di Euro al 31 dicembre 2015. Oggi il Gruppo è uno dei principali operatori Europei nella raffinazione del petrolio ed è attivo anche nel settore della produzione di energia elettrica. Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi nei mercati nazionali ed internazionali. Inoltre, il Gruppo produce e vende energia elettrica attraverso le controllate Sarlux Srl (impianto IGCC) e Sardeolica Srl (parco eolico). Il Gruppo offre poi servizi di ingegneria industriale e di ricerca per il settore petrolifero, dell'energia e dell'ambiente attraverso la controllata Sartec SpA.

ALLEGATO

Principali dati operativi e finanziari² di Gruppo

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	FY 2016	FY 2015
RICAVI	2.115	1.565	6.870	8.238
EBITDA	207,5	(5,9)	638,1	556,0
EBITDA comparable	147,8	130,0	506,6	741,0
EBIT	130,7	(60,8)	391,3	310,6
EBIT comparable	91,1	75,5	279,8	518,9
RISULTATO NETTO	44,4	(53,0)	196,3	223,7
RISULTATO NETTO adjusted	52,8	29,5	169,4	326,3
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	99	162	99	162
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	51,6	21,4	145,6	86,2

Commenti ai risultati di Gruppo per l'esercizio 2016

Nell'esercizio 2016 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 6.870 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 8.238 milioni di Euro realizzati nell'esercizio 2015 è principalmente riconducibile alla flessione delle quotazioni petrolifere che hanno influenzato i ricavi dei segmenti Raffinazione e Marketing. Più di preciso, nel 2016 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 462 \$/ton (rispetto a 557 \$/ton nell'esercizio 2015) mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 395 \$/ton (contro 494 \$/ton nell'esercizio 2015). Il segmento Raffinazione ha quindi generato ricavi inferiori per circa 1.020 milioni di Euro, anche per effetto di lavorazioni di grezzo inferiori (-11%). Inoltre, il segmento Marketing ha conseguito minori ricavi per circa 305 milioni di Euro, nonostante un lieve incremento dei volumi venduti (+3%). Infine, i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica son risultati inferiori di circa 50 milioni di Euro rispetto all'esercizio 2015, in conseguenza alla riduzione di valore della tariffa elettrica CIP6/92.

L'EBITDA reported di Gruppo nell'esercizio 2016 è stato pari a 638,1 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 556,0 milioni di Euro dell'esercizio 2015, con la differenza quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione. Infatti, nonostante l'esercizio 2016 abbia offerto un contesto di mercato caratterizzato da margini inferiori rispetto allo scorso esercizio, e la gestione operativa abbia risentito di un programma manutentivo più oneroso, il risultato *reported* del 2016 ha potuto beneficiare di volumi di vendita più alti rispetto all'esercizio precedente, ed anche di un apprezzamento degli inventari petroliferi (a fronte di un andamento rialzista delle quotazioni del grezzo e dei prodotti petroliferi), mentre nell'esercizio 2015 gli inventari petroliferi diminuirono di valore a causa della flessione delle quotazioni, in particolare nella seconda metà dell'anno.

Il Risultato Netto reported di Gruppo, pari a 196,3 milioni di Euro, è stato di poco inferiore rispetto ai 223,7 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio precedente. Infatti, nonostante un risultato superiore a livello di EBITDA (commentato in precedenza) ed ammortamenti e svalutazioni sostanzialmente in linea (246,7 milioni di Euro, contro 245,4 milioni di Euro nel 2015), nell'esercizio 2016 le altre poste finanziarie (che comprendono il risultato degli strumenti derivati utilizzati per le coperture, le differenze di cambio nette, ed il "fair value" delle posizioni degli strumenti derivati ancora aperte a fine esercizio) sono risultate negative per -53,0 milioni di Euro, mentre nell'esercizio precedente tali altre poste finanziarie furono positive per circa +68,5 milioni di Euro. Infine, nell'esercizio 2016 gli interessi passivi sono stati inferiori di circa il 15% rispetto all'esercizio precedente (circa -30,0 milioni di Euro, rispetto a -35,3 milioni di Euro nel 2015), grazie alle iniziative di rinegoziazione di talune linee di credito ed al rimborso anticipato dei titoli obbligazionari.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 506,6 milioni di Euro nell'esercizio 2016, in calo rispetto ai 741,0 milioni di Euro conseguiti nell'esercizio 2015. La differenza è dovuta principalmente al segmento Raffinazione che, come già ricordato nei commenti ai risultati *reported*, ha operato in un contesto di mercato caratterizzato da margini inferiori ed

² Al fine di dare una rappresentazione più significativa della performance operativa del Gruppo, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo (EBITDA e EBIT) ed a livello di Risultato Netto, vengono anche riportati valutando gli inventari sulla base della metodologia LIFO (anziché di quella FIFO utilizzata nei bilanci redatti secondo i principi contabili IFRS), in quanto la metodologia LIFO non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo e fornisce una versione più rappresentativa dell'andamento gestionale del Gruppo. Inoltre, sempre per lo stesso motivo, non vengono considerate le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza, nonché il "fair value" delle posizioni aperte degli strumenti derivati su oil e cambi, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto. I dati calcolati come sopra vengono chiamati "comparable" ed "adjusted" e non sono soggetti a revisione contabile, così come i dati trimestrali.

ha svolto un programma manutentivo più oneroso rispetto all'anno precedente. Peraltro, tale flessione dell'EBITDA si è riflessa anche a livello di **Risultato Netto adjusted di Gruppo, che nel 2016 è stato pari a 169,4 milioni di Euro**, contro 326,3 milioni di Euro conseguiti nello scorso esercizio.

Infine, gli investimenti per l'anno 2016 sono stati pari a 145,6 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (133,6 milioni di Euro) oltre che in misura inferiore al segmento Generazione di Energia Elettrica (9,6 milioni di Euro).

Commenti ai risultati di Gruppo del quarto trimestre del 2016

Contrariamente a quanto avvenuto nei primi nove mesi dell'anno, nel quarto trimestre del 2016 i ricavi del Gruppo sono stati superiori a quelli registrati nel corrispondente periodo dell'anno precedente, e pari a **2.115 milioni di Euro** (rispetto a 1.565 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2015). Tale differenza è principalmente riconducibile allo scenario di riferimento, caratterizzato da quotazioni dei prodotti petroliferi superiori, che hanno dato luogo ad un incremento dei ricavi nel segmento Raffinazione per circa 485 milioni di Euro, e nel segmento Marketing per circa 65 milioni di Euro. Nello specifico, la benzina ha fatto segnare una media di 504 \$/ton nel quarto trimestre del 2016 (contro 464 \$/ton nel quarto trimestre del 2015), ed il diesel ha avuto quotazioni medie pari a 450 \$/ton (rispetto a 406 \$/ton nel quarto trimestre del 2015). Poco significative invece, le variazioni dei ricavi negli altri segmenti di business.

L'EBITDA reported di Gruppo nel quarto trimestre del 2016 è stato pari a 207,5 milioni di Euro, in forte incremento rispetto ai -5,9 milioni di Euro, realizzati nel quarto trimestre dell'esercizio precedente. Tale differenza è in buona parte ascrivibile al segmento Raffinazione che nel quarto trimestre del 2016 ha beneficiato di volumi di vendita più elevati, anche utilizzando prodotto in stoccaggio, al fine di sfruttare l'andamento dei prezzi in *contango*. Peraltro, il valore degli inventari petroliferi residui a fine periodo ha beneficiato dell'andamento rialzista delle quotazioni del grezzo e dei prodotti petroliferi. Per contro, nel quarto trimestre del 2015 il risultato era stato negativamente influenzato dalla diminuzione di valore degli inventari petroliferi, causata dalla flessione delle quotazioni.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 44,4 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2016, rispetto al risultato di -53,0 milioni di Euro nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente. Tale differenza può essere spiegata principalmente dal maggior EBITDA realizzato nel quarto trimestre dell'esercizio 2016. Peraltro, gli ammortamenti e le svalutazioni nel quarto trimestre del 2016 sono risultati pari a 76,7 milioni di Euro (contro 55,0 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2015). Inoltre, gli interessi passivi sono stati pari a -6,4 milioni di Euro (rispetto a -7,6 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2015); ed infine, le altre poste finanziarie sono risultate negative per -33,5 milioni di Euro (mentre esse furono positive per circa +23,4 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2015).

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 147,8 milioni di Euro nel quarto trimestre dell'esercizio 2016, in crescita rispetto ai 130,0 milioni di Euro conseguiti nel medesimo trimestre del 2015, principalmente per effetto dei risultati superiori nel segmento Raffinazione che, in un contesto di margini positivi, ha potuto beneficiare anche della vendita di prodotti finiti, precedentemente accantonati nel terzo trimestre, con l'obiettivo di essere valorizzati con margini più elevati nel quarto trimestre. Inoltre, il **Risultato Netto adjusted di Gruppo è stato pari a 52,8 milioni di Euro**, contro 29,5 milioni di Euro nel quarto trimestre dello scorso esercizio.

Gli investimenti nel quarto trimestre del 2016 sono stati complessivamente pari a 51,6 milioni di Euro, di cui 47,9 milioni di Euro dedicati al segmento Raffinazione.

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *adjusted* per gli esercizi 2015 e 2016, e per il quarto trimestre degli esercizi 2015 e 2016.

EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	FY 2016	FY 2015
EBITDA reported	207,5	(5,9)	638,1	556,0
Inventari LIFO - Inventari FIFO	(71,0)	98,0	(138,3)	108,4
Poste non ricorrenti	22,0	12,5	26,2	12,5
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	(10,7)	25,4	(19,5)	64,1
EBITDA comparable	147,8	130,0	506,6	741,0

Nell'esercizio 2016, così come nell'esercizio 2015, le poste non ricorrenti si riferiscono essenzialmente ad accantonamenti per oneri connessi a contenziosi legali e fiscali.

Risultato Netto *adjusted*

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	FY 2016	FY 2015
RISULTATO NETTO reported	44,4	(53,0)	196,3	223,7
(Inventari LIFO - Inventari FIFO) al netto delle imposte	(48,9)	68,4	(95,3)	75,8
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	42,6	12,5	45,5	29,7
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	14,6	1,7	22,9	(2,8)
RISULTATO NETTO adjusted	52,8	29,5	169,4	326,3

Nell'esercizio 2015, le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" si riferiscono ai precedentemente citati oneri per contenziosi legali e fiscali, oltre che ad alcune svalutazioni di immobilizzazioni immateriali e di "Tax Assets". Analogamente, nell'esercizio 2016, le "poste non ricorrenti al netto delle imposte" includono talune svalutazioni su immobilizzazioni materiali e "Tax Assets", oltre agli accantonamenti citati nel paragrafo precedente.

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2016 è risultata positiva e pari a 99 milioni di Euro (contro 162 milioni di Euro al 31 dicembre 2015). La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa, robusta anche nell'esercizio 2016, è stata utilizzata per gli investimenti effettuati nel corso dell'anno, il pagamento dei dividendi distribuiti nel maggio 2016, le variazioni del capitale circolante e le imposte. Si ricorda infine che nel secondo, terzo e quarto trimestre, sono stati effettuati pagamenti relativi al grezzo acquistato dall'Iran nel 2012.

Milioni di Euro	31-dic-16	31-dic-15
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(183)	(412)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine		(174)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6	5
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(178)	(581)
Finanziamenti bancari correnti	(16)	(68)
Debiti verso banche per c/c passivi	(81)	(21)
Altre passività finanziarie a breve termine	(35)	(69)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(35)	23
Altre attività finanziarie	84	21
Disponibilità liquide ed equivalenti	359	857
Posizione finanziaria netta a breve termine	276	743
Totale Posizione Finanziaria Netta	99	162

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⁾	Q1/16	Q2/16	Q3/16	Q4/16	FY 2016
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)					
Brent Datato (FOB Med)	33,9	45,6	45,9	49,3	43,7
Urals (CIF Med)	32,7	44,3	44,4	48,5	42,5
Differenziale "heavy-light"	-1,2	-1,3	-1,5	-0,8	-1,2
Crack spreads prodotti (\$/bl)					
Crack spread ULSD	7,8	9,2	8,9	11,0	9,2
Crack spread Benzina	13,5	12,7	9,4	11,0	11,6
Margine di riferimento (\$/bl)					
EMC Benchmark	+3,6	+2,6	+2,0	+3,5	+2,9

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

Quotazioni del Grezzo:

Il primo trimestre del 2016 si è aperto con le quotazioni del grezzo in flessione, principalmente a causa del permanere di condizioni di eccesso produttivo, segnali di ulteriore deterioramento delle condizioni economiche globali, e mercati finanziari scossi da forti turbolenze. Il Brent è quindi scivolato alla quotazione più bassa da oltre un decennio, facendo segnare 26 \$/bl in data 20 gennaio. Successivamente, tra febbraio e marzo, le quotazioni del grezzo hanno messo a segno un notevole recupero, a seguito di dati che riportavano un rallentamento della produzione di *tight oil* negli USA, e voci relative alla possibilità di nuovi accordi tra paesi produttori per congelare l'offerta di grezzo e riequilibrare il mercato. Il trimestre si è dunque chiuso a 38,7 \$/bl, facendo segnare una media pari a 33,9 \$/bl.

Il trend ascendente delle quotazioni è proseguito anche ad aprile, nonostante il fallimento dei negoziati OPEC del 17 aprile a Doha. Infatti, interruzioni impreviste di produzione in Nigeria, Ghana, Kuwait e Canada, hanno temporaneamente rimosso dal mercato circa 1,5 milioni di barili/giorno (mbl/g) di grezzo. Il Brent Datato ha così raggiunto, in data 8 giugno, la quotazione più alta del trimestre, pari a 50,7 \$/bl. Nelle settimane successive però, il movimento rialzista ha perso vigore, sia a causa dei continui incrementi produttivi in Iran (che in pochi mesi è tornato vicino ai livelli pre-embargo, con una produzione di circa 3,7 mbl/g nel mese di giugno), e sia anche per via del clima di incertezza sulle prospettive future dell'Unione Europea, dopo gli esiti del referendum del 23 giugno nel Regno Unito. Nel complesso, il Brent ha chiuso il secondo trimestre con una media pari a 45,6 \$/bl, in rialzo di circa 11 \$/bl rispetto al trimestre precedente.

Le quotazioni del Brent hanno proseguito l'andamento calante per tutto il mese di luglio, raggiungendo il minimo del terzo trimestre in data 1 agosto, a 40,3 \$/bl. Infatti, in un clima di incertezza dettata da consumi petroliferi in rallentamento ed inventari di prodotti raffinati particolarmente elevati, la produzione di grezzo OPEC ha segnato nuovi record, sospinta da Arabia Saudita, Iraq ed Iran. Ad agosto però le quotazioni hanno ricominciato a salire, grazie all'incremento di lavorazioni nelle raffinerie Medio Orientali, Asiatiche ed Americane. Gli inventari di grezzo hanno dato segnali di diminuzione, ed il Brent Datato ha toccato la quotazione più elevata del terzo trimestre in data 18 agosto, a 49,8 \$/bl. A settembre infine le quotazioni sono rimaste confinate in una stretta banda tra 45 e 49 \$/bl, per effetto di fattori contrastanti. Da una parte, hanno influito negativamente i dati sulla produzione globale in continua ascesa (sostenuta dai soliti paesi OPEC, ma anche da produttori esterni al cartello, come Russia e Kazakhstan). Per contro, si è registrato un effetto rialzista dovuto alle aspettative di un accordo su tagli o congelamenti produttivi, in occasione degli incontri di Algeri a fine settembre. Nel complesso, la media delle quotazioni del Brent Datato nel terzo trimestre è stata pari a 45,9 \$/bl, sostanzialmente in linea con la media del trimestre precedente.

A ottobre e novembre è proseguita una fase laterale con quotazioni del Brent oscillanti tra 40 \$/bl e 50 \$/bl, in attesa di conferme sui tagli alla produzione OPEC. L'annuncio formale è poi finalmente arrivato in data 30 novembre. I paesi OPEC hanno stabilito una riduzione della produzione di 1,2 mbl/g a partire dal gennaio del 2017. A loro, si sono uniti anche alcuni paesi non aderenti al cartello, che si sono impegnati per ulteriori tagli di 0,6 mbl/g (metà dei quali da parte della Russia). Tale storica decisione ha innescato un brusco movimento ascendente delle quotazioni del greggio. Più di preciso, il Brent Datato ha toccato la quotazione massima dell'esercizio, pari a 55,4 \$/bl in data 28 dicembre, ed ha chiuso l'anno a 54,9 \$/bl in data 30 dicembre, con un rimbalzo di circa 10 \$/bl messo a segno in poco più di un mese. La media del quarto trimestre è stata pari a 49,3 \$/bl, in rialzo di oltre 3 \$/bl rispetto alla media del trimestre precedente.

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

Nel corso del primo trimestre del 2016 il differenziale "heavy-light" ha fatto segnare una media di -1,2 \$/bl. In generale, nonostante il sabotaggio degli oleodotti nel nord dell'Iraq a metà febbraio, vi è stata comunque un'ampia disponibilità di grezzi pesanti e ad alto zolfo, sia di origine russa che saudita. In particolare, la manutenzione primaverile delle raffinerie russe ha consentito l'esportazione di importanti volumi di Urals verso il Nord Europa ed il Mediterraneo.

Inoltre, a partire da marzo, il mercato ha ritrovato anche la disponibilità dei grezzi pesanti iraniani, conseguente alla fine dell'embargo. Il differenziale "heavy-light" si è dunque ampliato arrivando a -2,4 \$/bl a metà maggio, come conseguenza della competizione tra Iran, Arabia Saudita ed Iraq per incrementare le rispettive quote di mercato con i clienti Europei. Nella seconda parte del trimestre però, il ritorno in produzione delle raffinerie russe ha ridotto i volumi di Urals disponibili per l'esportazione. Il differenziale si è quindi contratto e la sua media nel secondo trimestre si è assestata a -1,3 \$/bl, sostanzialmente invariata rispetto al trimestre precedente.

A luglio poi, il grezzo Urals ha messo a segno la sua più forte performance contro Brent da fine 2015, portando il differenziale "heavy-light" a valori molto ridotti (pari a -0,5 \$/bl). Tra agosto e settembre però, l'incremento di grezzi heavy sour indirizzati verso l'Europa ha dato modo al differenziale di aprirsi nuovamente. La punta massima si è toccata in data 13 settembre, a -2,7 \$/bl. Pertanto, la media del differenziale nel terzo trimestre è stata pari a -1,5 \$/bl, ovvero in lieve ampliamento rispetto alla media del secondo trimestre.

Successivamente, nel quarto trimestre il differenziale "heavy-light" ha subito una nuova compressione, per effetto di maggiori volumi di grezzi leggeri disponibili sul mercato. In particolare, ad ottobre la riapertura dei porti di Es Sider, Ras Lanuf e Zueitina, ha consentito la crescita delle esportazioni di grezzo libico fino a circa 600 mila bl/g. Analogamente, un "cessate il fuoco" tra il governo Nigeriano ed i ribelli del delta del fiume Niger, ha permesso di revocare le condizioni di forza maggiore per le produzioni di Bonny Light, Qua Iboe e Forcados. Date le suddette circostanze, la media del differenziale "heavy-light" nel quarto trimestre si è pressoché dimezzata (-0,8 \$/bl) rispetto al trimestre precedente.

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

Durante il primo trimestre del 2016 il crack spread della benzina si è progressivamente rafforzato, facendo segnare valori interessanti soprattutto verso fine marzo, in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive. La domanda è stata discreta sia nelle regioni del Golfo Persico, che nei paesi West Africani, ed in particolare in Nigeria. Anche le scorte di benzina sono diminuite su scala globale, e la media trimestrale del crack spread della benzina è stata quindi pari a 13,5 \$/bl.

Nel secondo trimestre del 2016 tuttavia, il crack spread della benzina si è gradualmente ridotto, sia per effetto della risalita delle quotazioni del grezzo, che per via di un massiccio aumento produttivo a livello globale. Infatti, prevedendo robusti incrementi di consumi, anche grazie ai prezzi alla pompa accessibili, le raffinerie americane, asiatiche ed europee hanno lavorato a piena capacità, privilegiando la resa di distillati leggeri. Per tale motivo, nonostante consumi crescenti, gli stoccaggi hanno raggiunto valori elevati, ed il crack spread della benzina si è contratto, facendo segnare una media di 12,7 \$/bl nel secondo trimestre del 2016.

Lo scenario poc'anzi descritto è proseguito anche per i primi due mesi del terzo trimestre ed, in data 20 luglio, il crack spread della benzina è sceso a 6,6 \$/bl, che rappresenta il minimo dalla fine del 2014. A partire da inizio settembre però, la benzina ha messo a segno un discreto recupero, dovuto in parte ad incrementi di domanda in Nigeria, Egitto ed Algeria, ed in parte anche ai problemi operativi della linea 1 dell'oleodotto "US Colonial", che ha bloccato i flussi di prodotti raffinati in partenza da Houston e destinati verso l'intera Costa Atlantica degli USA. Ciò ha richiamato verso la East Coast numerosi carichi di benzina Europea, ed il crack spread è tornato nuovamente in doppia cifra. La media del terzo trimestre si è quindi chiusa a 9,4 \$/bl.

Il crack spread della benzina si è rafforzato nel corso del quarto trimestre, grazie a consumi discreti (in particolare in West Africa e Medio Oriente), ed alla contestuale riduzione di produzione derivante dal tradizionale ciclo di manutenzioni autunnali delle raffinerie globali. Infatti, questo autunno le fermate di manutenzione sono state particolarmente intense, a seguito del differimento di numerosi interventi inizialmente previsti nel 2015, ma ritardati per poter sfruttare il picco dei margini di raffinazione. Per quanto sopra, la media trimestrale del crack spread della benzina è stata pari a 11,0 \$/bl, in marcato recupero rispetto al trimestre precedente.

Passando ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2016 i consumi di gasolio da autotrazione (diesel) sono stati relativamente bassi, ed il crack spread non ha potuto nemmeno beneficiare della domanda di gasolio da riscaldamento, in quanto l'inverno è stato più mite delle medie stagionali. In tali circostanze, e con le raffinerie a pieno regime di marcia per produrre benzina, gli stoccaggi dei gasoli hanno raggiunto livelli estremamente elevati. La media del crack spread del diesel è stata quindi pari a 7,8 \$/bl nel primo trimestre del 2016.

Le sorti dei distillati medi sono però migliorate nel corso del secondo trimestre del 2016, ed il crack spread del diesel ha fatto segnare una media di 9,2 \$/bl, in ascesa di circa 1,5 \$/bl rispetto al trimestre precedente. Tale andamento è dovuto alla progressiva riduzione degli stoccaggi, grazie principalmente ad un incremento di consumi nei paesi asiatici, dove la siccità ha ridotto la produzione di energia idroelettrica, ed ha costretto ad avviare i generatori d'emergenza alimentati con motori a gasolio.

Nel terzo trimestre poi il crack spread del diesel è rimasto sotto pressione tra luglio ed agosto, per via dei costi di nolo in flessione, che hanno favorito gli arbitraggi da Medio Oriente ed USA. Ad inizio settembre però, il gasolio ha trovato sostegno nel bacino del Mediterraneo grazie ad una domanda robusta per usi agricoli e per autotrazione. Ha infine influito favorevolmente anche la decisione del Marocco di innalzare le scorte a 30 giorni di copertura della domanda, per far fronte alla fermata di manutenzione della raffineria di SAMIR. Come risultato, il crack spread del diesel ha fatto segnare una media di 8,9 \$/bl nel terzo trimestre, sostanzialmente in linea con il trimestre precedente.

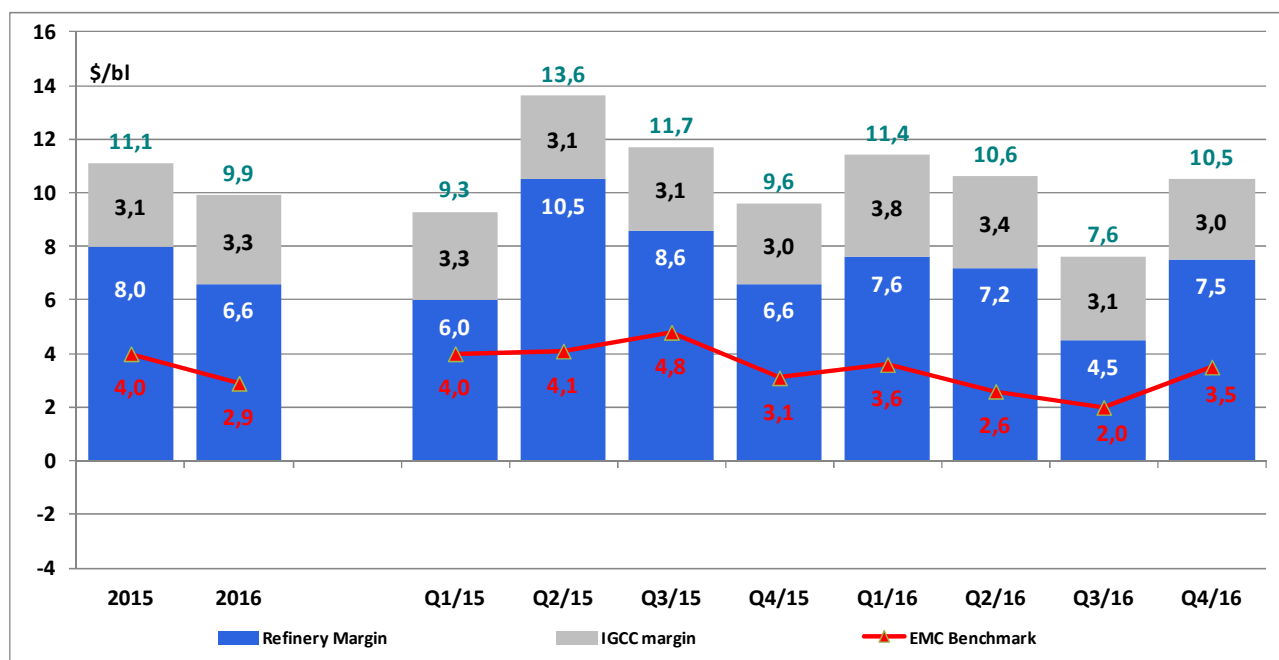
Infine, nell'ultimo trimestre del 2016 il crack spread del diesel si è rafforzato rispetto al trimestre precedente, attestandosi ad un valore medio di 11 \$/bl, grazie alla combinazione degli effetti della già citata manutenzione autunnale, e dell'abbassamento stagionale delle temperature che ha favorito i consumi di gasolio di riscaldamento, soprattutto nelle regioni dell'Europa centrale e settentrionale.

Margine di Raffinazione:

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

Tale margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") ha raggiunto livelli record nell'esercizio 2015 (in media +4,0 \$/bl), grazie ad abbondante offerta di grezzo e progressivo incremento nei consumi di prodotti raffinati (ed in particolare benzina). Tuttavia, le circostanze di mercato premianti hanno indotto tutte le raffinerie a produrre a capacità massima e l'offerta di prodotti raffinati ha superato i consumi. Si è dunque creato un progressivo accumulo di scorte nel corso del 2016, con una conseguente riduzione del margine EMC Benchmark, che ha fatto segnare una media pari a +3,6 \$/bl nel primo trimestre, +2,6 \$/bl nel secondo trimestre e +2,0 \$/bl nel terzo trimestre del 2016. Infine, il margine EMC Benchmark è rimbalzato a +3,5 \$/bl nel quarto trimestre, anche grazie ad un rafforzamento dell'olio combustibile (dovuto principalmente all'incremento dei dazi all'esportazione di questo prodotto dalle raffinerie russe), in considerazione dell'alta percentuale di questo prodotto presente nelle rese della raffineria modellizzata da EMC.

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 (vedasi grafico). 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

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

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
EBITDA	157,7	(48,5)	425%	36,4	418,3	337,1	24%
EBITDA comparabile	90,9	75,7	20%	39,5	279,6	510,5	-45%
EBIT	108,7	(76,2)	243%	7,2	281,5	204,8	37%
EBIT comparabile	62,0	48,5	28%	10,3	162,8	396,6	-59%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	47,9	18,3		33,7	133,6	75,0	

Margini e lavorazione

		Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.276	3.460	-5%	3.597	12.962	14.550	-11%
	milioni di barili	23,9	25,3	-5%	26,3	94,6	106,2	-11%
	migliaia barili/giorno	260	275	-5%	285	259	291	-11%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	233	287	-19%	442	1.598	1.026	56%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,079	1,095	-1%	1,117	1,107	1,110	0%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	3,5	3,1		2,0	2,9	4,0	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	7,5	6,6		4,5	6,6	8,0	

Commento ai risultati dell'esercizio 2016

La lavorazione di grezzo in raffineria nell'esercizio 2016 è stata pari a 12,96 milioni di tonnellate (94,6 milioni di barili, corrispondenti a 259 mila barili/giorno), in calo dell'11% rispetto all'esercizio 2015. A questa si aggiunge la lavorazione di cariche complementari al grezzo, tra cui semilavorati come "vacuum gasoil" e residui "straight runs", per ulteriori 1,60 milioni di tonnellate (+56% rispetto all'esercizio 2015). Tali differenze sono dovute principalmente ad un ciclo di manutenzione più oneroso rispetto all'esercizio precedente, oltre che a scelte commerciali.

L'EBITDA comparabile è stato pari a 279,6 milioni di Euro nell'esercizio 2016, con un margine di raffinazione Saras pari a +6,6 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA comparabile di 510,5 milioni di Euro, che nello scorso era stato realizzato grazie ad un margine di raffinazione Saras pari a +8 \$/bl, in un mercato più favorevole per il settore della raffinazione (a tal proposito, il margine di riferimento EMC Benchmark fece segnare una media di +4,0 \$/bl nell'esercizio 2015, contro la media di +2,9 \$/bl nel 2016).

Più in particolare, da un punto di vista delle condizioni di mercato, l'esercizio 2016 è stato caratterizzato da un indebolimento dei crack spreads dei principali prodotti raffinati (ed in particolare del diesel), che ha comportato una forte riduzione del valore della produzione rispetto al 2015, solo in parte compensata dalla riduzione delle quotazioni del greggio (che determinano il costo dei "consumi e perdite"). Peraltro, sempre a livello macro, non si riscontrano effetti apprezzabili per quanto concerne il cambio EUR/USD, che è rimasto sostanzialmente invariato.

Il confronto tra i due esercizi deve però tenere in considerazione, oltre alle condizioni di mercato, anche le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che da quello commerciale. Pertanto, operativamente, nel 2016 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 realizzato un EBITDA inferiore di circa 16 milioni di Euro rispetto all'anno passato, per variazioni negli sconti dei grezzi acquistati e per le minori opportunità disponibili per la vendita di prodotti a formulazione speciale.

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 dato luogo ad un EBITDA pressoché in linea con l'esercizio 2015. Infatti, il ciclo di manutenzione programmata dell'esercizio 2016 è stato più impegnativo dell'esercizio precedente, ed inoltre, si è verificata anche una fermata imprevista di un'unità di Reforming Catalitico (chiamata "CCR"), che ha determinato un ulteriore impatto di circa 25 milioni di Euro verso la fine del quarto trimestre. Tali effetti sono stati interamente compensati da una miglior performance produttiva rispetto ai riferimenti tecnici e dal minor valore dei consumi di utilities rispetto allo scorso esercizio.

Infine, 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 a quanto conseguito nell'esercizio 2015, grazie ad una maggior attività di trading con parti terze, sia su grezzi che su prodotti finiti, concretizzata principalmente nell'ultimo trimestre dell'esercizio.

Infine, gli investimenti effettuati nell'esercizio 2016 sono stati pari a 133,6 milioni di Euro, in linea con l'importante programma di manutenzioni previsto nell'esercizio.

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2016

La lavorazione di grezzo presso la raffineria di Sarroch nel quarto trimestre del 2016 è stata pari a 3,28 milioni di tonnellate (23,9 milioni di barili, corrispondenti a 260 mila barili/giorno), in riduzione del 5% rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio 2015. A questa si aggiunge la lavorazione di cariche complementari al grezzo per ulteriori 0,23 milioni di tonnellate (contro 0,29 milioni di tonnellate nel quarto trimestre del 2015). A tale proposito, occorre ricordare che il quarto trimestre del 2016 ha risentito anche di un intervento di manutenzione non programmata, dovuto all'avaria dell'unità CCR.

L'EBITDA comparabile nel quarto trimestre del 2016 è stato pari a 90,9 milioni di Euro, con il corrispondente margine di raffinazione Saras pari a +7,5 \$/bl. Ciò si confronta con un EBITDA comparabile di 75,7 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +6,6 \$/bl, nel quarto trimestre dell'esercizio 2015.

Analizzando le condizioni di mercato, il quarto trimestre del 2016 è stato caratterizzato da un rafforzamento dei *crack spreads* del diesel e dell'olio combustibile. Per contro, si è indebolito il *crack spread* della benzina. Inoltre, le quotazioni del greggio sono incrementate, con il corrispondente aumento del costo dei "consumi e perdite". Tale combinazione di fattori ha dato luogo ad un margine di riferimento EMC Benchmark pari a +3,5 \$/bl (contro +3,1 \$/bl nel medesimo periodo dello scorso esercizio). Non si riscontrano, invece, effetti apprezzabili per quanto concerne il cambio EUR/USD, rimasto a livelli simili nei due periodi a confronto.

Dal punto di vista delle prestazioni operative del segmento Raffinazione Saras, la programmazione della produzione ha realizzato nel quarto trimestre del 2016 un EBITDA inferiore di circa 20 milioni di Euro rispetto al medesimo trimestre dello scorso anno, per variazioni negli sconti dei grezzi acquistati e per le minori opportunità disponibili per la vendita di prodotti a formulazione speciale.

L'esecuzione delle attività produttive ha dato luogo, invece, ad un EBITDA superiore di circa 20 milioni di Euro rispetto a quello realizzato nel quarto trimestre del 2015, nonostante la fermata non programmata del "CCR", in quanto il quarto trimestre dell'esercizio 2015 si era caratterizzato per manutenzioni piuttosto pesanti. Inoltre nel quarto trimestre del 2016 vi è stata anche una miglior performance produttiva e minori consumi rispetto al quarto trimestre dello scorso esercizio.

Inoltre, l'andamento della gestione commerciale ha prodotto un EBITDA superiore di circa 10 milioni di Euro rispetto a quanto conseguito nello stesso periodo del 2015, grazie ai risultati derivanti dalle precedentemente citate attività di trading.

Infine, i risultati del quarto trimestre del 2016 hanno beneficiato pienamente della vendita, con margini più elevati, degli inventari di prodotti finiti accumulati nel terzo trimestre.

Gli investimenti effettuati nel quarto trimestre del 2016 sono stati pari a 47,9 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel corso del 2016 ha una densità media di 33,3°API, e risulta dunque lievemente più pesante rispetto al mix lavorato nel 2015 (33,7°API). Analizzando nel dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota in particolare un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti "medium sour"), solo parzialmente compensato dal decremento dei grezzi pesanti (sia "heavy sour" che "heavy sweet"). Inoltre, l'utilizzo maggiore di cariche complementari al grezzo (1.598 ktons, contro 1.026 ktons del 2015) ha comportato una diminuzione della lavorazione di grezzi leggeri con basso tenore di zolfo (principalmente "light extra sweet", ma anche "light sweet"). Tali cambiamenti nel mix di lavorazione sono dovuti a scelte di natura economica e commerciale, ed anche a specifiche situazioni di assetto degli impianti derivanti dai cicli di fermate per manutenzione.

		Q4/16	FY 2016	FY 2015
Light extra sweet		37%	33%	40%
Light sweet		6%	9%	13%
Medium sweet/extra sweet		0%	0%	1%
Medium sour		42%	39%	17%
Heavy sour/sweet		15%	19%	29%
Densità media del grezzo	°API	33,1	33,3	33,7

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel 2016 le rese in GPL (2,1%) e distillati leggeri (28,4%) hanno segnato livelli piuttosto elevati in quanto si è cercato di perseguire le buone opportunità commerciali esistenti per quei prodotti (in particolare durante il primo semestre). Per contro, è diminuita in termini percentuali la resa in distillati medi (49,1%), anche a causa dei lavori di manutenzione programmata svolti nel primo trimestre sull'impianto "MildHydroCracking 2" (MHC2). Infine, la resa di olio combustibile (5,9%) è diminuita rispetto all'esercizio precedente, mentre è rimasta pressoché costante la produzione di TAR, al fine di garantire le adeguate quantità in carica all'impianto IGCC di produzione di energia elettrica.

		Q4/16	FY 2016	FY 2015
GPL	migliaia di tons	51	303	307
	resa (%)	1,4%	2,1%	2,0%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.010	4.140	4.072
	resa (%)	28,8%	28,4%	26,1%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.764	7.150	7.986
	resa (%)	50,3%	49,1%	51,3%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	144	854	1.055
	resa (%)	4,1%	5,9%	6,8%
TAR	migliaia di tons	323	1.181	1.158
	resa (%)	9,2%	8,1%	7,4%

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	Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
EBITDA	4,4	(6,7)	166%	5,1	9,9	(5,1)	293%
EBITDA comparabile	2,4	0,0	n/d	5,0	3,6	1,6	132%
EBIT	3,0	(8,2)	137%	3,7	4,2	(16,3)	126%
EBIT comparabile	0,9	(1,5)	161%	3,6	(2,1)	(4,7)	56%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,5	0,2		0,5	1,4	1,2	

Vendite

		Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	1.023	977	5%	1.063	4.084	3.961	3%
di cui: in Italia	migliaia di tons	538	633	-15%	606	2.298	2.573	-11%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	485	344	41%	458	1.787	1.388	29%

Commento ai risultati dell'esercizio 2016

Secondo i dati rilevati da UP, i consumi petroliferi totali si sono attestati a circa 59,6 milioni di tonnellate, in lieve calo rispetto all'anno precedente (-0,6%) sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. Tale dinamica è imputabile alla flessione registrata dai consumi di benzina (-2,9%) e dai consumi di olio combustibile (-44,3%), solo parzialmente compensati dall'incremento della domanda di bunker fuel (+12,3%). I volumi di gasolio totale, infine, sono rimasti pressoché invariati. Vale peraltro, la pena ricordare che tali valori si confrontano con un esercizio 2015 che aveva messo a segno una crescita del 3,5% (dopo ben 14 anni di continua decrescita), grazie anche al calo delle quotazioni petrolifere, ed ai prezzi alla pompa più accessibili, che hanno stimolato i consumi privati. Da un punto di vista della redditività, sebbene in misura inferiore rispetto all'anno passato, anche nell'esercizio 2016 i margini extra-rete hanno sofferto la pressione produttiva delle raffinerie, soprattutto non costiere, ed anche l'incremento degli obblighi di miscelazione con i biocarburanti (salito dal 5% al 5,5%, a decorrere dal 1 gennaio 2016).

Anche nel mercato spagnolo, i dati preliminari compilati da CORES mostrano consumi in flessione complessivamente dello 0,6% rispetto all'esercizio 2015. Più di preciso, la flessione dei consumi di gasolio totale (-4,5%) ed, in misura minore, anche di benzina (-0,9%), è stata in buona parte compensata dall'incremento di domanda di kerosene (+12,4%) e di olio combustibile (+7,4%). Analogamente a quanto descritto per il mercato italiano, anche in Spagna i margini extra-rete hanno risentito dell'intensa concorrenza tra molteplici operatori, e della pressione derivante dalle raffinerie domestiche, che hanno lavorato a pieno regime.

Da un punto di vista operativo, in Italia il Gruppo ha ridotto i propri volumi di vendita (-11% rispetto all'esercizio 2015), mentre in Spagna i volumi venduti sono cresciuti del 29%. In generale però, si sono conseguiti importanti risultati nella razionalizzazione dei costi operativi fissi e variabili, in entrambi i mercati in cui è attivo il Gruppo. Come conseguenza di tali azioni di efficientamento, e nonostante l'andamento dei margini commentato nei paragrafi precedenti, **il segmento Marketing ha realizzato un EBITDA comparabile pari a 3,6 milioni di Euro nell'esercizio 2016**, in miglioramento rispetto al risultato di 1,6 milioni di Euro registrato nell'esercizio 2015.

Infine, gli investimenti sono stati pari a 1,4 milioni di Euro nell'esercizio 2016, in linea con le previsioni.

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2016

In Italia, il Gruppo Saras ha ridotto i volumi venduti (-15% rispetto al quarto trimestre del 2015), mentre in Spagna le vendite sono cresciute in maniera significativa (+41%) per sfruttare il rimbalzo della marginalità nel canale extra-rete. **L'EBITDA comparabile del segmento è stato pari a 2,4 milioni di Euro**, rispetto ad un contributo nullo realizzato nel quarto trimestre del 2015. Tale risultato è stato conseguito grazie agli importanti risultati nella razionalizzazione dei costi operativi fissi e variabili in entrambi i mercati, congiuntamente al suddetto miglioramento della marginalità extra-rete in Spagna, che ha parzialmente bilanciato la continua pressione sui margini in Italia.

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	Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
EBITDA	35,9	41,8	-14%	50,9	182,1	203,0	-10%
EBITDA comparable	45,0	46,8	-4%	52,6	195,4	207,9	-6%
EBIT	10,9	17,4	-37%	25,8	83,0	106,1	-22%
EBIT comparable	20,0	22,4	-11%	27,5	96,3	111,1	-13%
EBITDA ITALIAN GAAP	32,6	36,7	-11%	40,2	133,9	168,2	-20%
EBIT ITALIAN GAAP	16,1	20,7	-22%	23,5	68,6	105,0	-35%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	3,0	2,6		3,0	9,6	9,1	

Altre informazioni

		Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	1.244	1.042	19%	1.239	4.588	4.450	3%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	8,1	9,6	-15%	8,1	8,1	9,6	-15%
MARGINE IGCC	\$/bl	3,0	3,0	0%	3,1	3,3	3,1	6%

Commento ai risultati dell'esercizio 2016

Da un punto di vista operativo, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha conseguito risultati molto soddisfacenti nell'esercizio 2016, incrementando il fattore di servizio del 2,6% rispetto all'esercizio precedente. **La produzione di energia elettrica ha raggiunto circa 4,59 TWh**, il livello record dall'inizio delle operazioni, ed in ascesa del 3% rispetto ai livelli già elevati conseguiti nell'esercizio 2015. Per quanto concerne la manutenzione, l'intero ciclo di attività programmate per il 2016 è stato svolto durante il primo trimestre, ed ha interessato due treni "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas". Tale ciclo è risultato molto simile all'anno precedente sebbene, da un punto di vista della sequenza temporale, abbia avuto luogo in trimestri diversi.

L'EBITDA comparable è stato pari a 195,4 milioni di Euro, in flessione rispetto ai 207,9 milioni di Euro conseguiti nel 2015. Tale differenza è dovuta in buona parte alla diminuzione di valore della tariffa CIP6/92 (-15%). Inoltre, le vendite di vapore ed idrogeno (non soggette alla procedura di linearizzazione) nel 2016 sono state inferiori per circa 8 milioni di Euro rispetto alle vendite effettuate nello scorso esercizio.

Si evidenzia infine che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile principalmente ad un accantonamento fondo rischi.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 133,9 milioni di Euro nel 2016, in calo rispetto ai 168,2 milioni di Euro conseguiti nello scorso esercizio. Tale differenza tra i periodi è dovuta principalmente al minor valore della tariffa CIP6/92, combinato con le minori vendite di idrogeno e vapore citate nel paragrafo precedente. Per contro, la flessione nei costi di acquisto della materia prima TAR (-21%), insieme alla maggior produzione e vendita di energia elettrica (+3%), hanno fornito un contributo più elevato all'EBITDA del 2016 rispetto all'esercizio precedente, colmando in parte gli effetti negativi poc'anzi illustrati.

Gli investimenti sono stati pari a 9,6 milioni di Euro, in coerenza con gli interventi di manutenzione programmata che sono stati compiuti nel corso dell'esercizio.

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2016

Nel quarto trimestre del 2016, il segmento Generazione di Energia elettrica ha operato a piena capacità, e **la produzione di energia elettrica è stata pari a 1,24 TWh**, in aumento del 19% rispetto alla produzione realizzata del quarto trimestre del 2015, che era stata influenzata dalla conclusione della manutenzione programmata su un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" (i cui lavori erano iniziati alla fine del terzo trimestre).

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 45,0 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2016, di poco inferiore ai 46,8 milioni di Euro conseguiti nel quarto trimestre dell'esercizio 2015. Come già ricordato nei commenti ai risultati dell'esercizio, tale differenza è principalmente riconducibile alla flessione della tariffa CIP6/92 (-15%). Si segnala peraltro che le vendite di vapore ed idrogeno sono risultate pressoché invariate nei due trimestri a confronto. Per quanto concerne la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported*, si prega di far riferimento ai commenti per l'intero esercizio.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 32,6 milioni di Euro nel quarto trimestre del 2016, in calo rispetto ai 36,7 milioni di Euro conseguiti nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. La differenza è principalmente imputabile al minor valore della tariffa CIP6/92, cui si contrappongono la maggior produzione di energia elettrica (+19%) ed il minor costo di acquisto del TAR (-18%).

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	Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
EBITDA	7,2	4,2	69%	2,1	23,8	17,2	38%
EBITDA comparable	7,2	4,2	69%	2,1	23,8	17,2	38%
EBIT	5,9	3,1	90%	1,0	19,2	12,7	52%
EBIT comparable	5,9	3,1	90%	1,0	19,2	12,7	52%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,2		0,3	0,4	0,3	

Altre informazioni

		Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	46.584	32.285	44%	22.159	195.360	155.101	26%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/kWh	5,0	4,8	3%	4,1	4,0	4,8	-16%
INCENTIVO (prec. CERTIFICATI VERDI)	Eurocent/kWh	10,0	10,9	-8%	10,0	10,0	10,0	0%

Commento ai risultati dell'esercizio 2016

Nell'esercizio 2016 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 23,8 milioni di Euro, in marcato aumento rispetto ai 17,2 milioni di Euro dell'esercizio 2015 principalmente a causa di una maggior ventosità, che ha dato luogo ad una produzione di elettricità superiore del 26% rispetto allo scorso esercizio. Il valore della Tariffa Incentivo è risultato in linea con il valore dei Certificati Verdi (in vigore fino alla fine dell'esercizio 2015), mentre la Tariffa Elettrica ha subito una flessione (-0,8 Eurocent/kWh, rispetto all'anno precedente).

A tal proposito, così come spiegato nelle precedenti relazioni trimestrali, occorre precisare che il Decreto Ministeriale del 6 luglio 2012 ha introdotto dei nuovi sistemi di incentivazione per le energie prodotte da fonti rinnovabili diverse dal fotovoltaico. In particolare, il Decreto ha previsto che, per gli impianti entrati in esercizio successivamente all'1.1.2013, il sistema basato sui Certificati Verdi venga sostituito da incentivi definiti tramite dei meccanismi di aste al ribasso. Invece, per gli impianti entrati in esercizio entro il 31.12.2012 (come è il caso di Sardeolica Srl), il Decreto ha previsto il permanere del sistema dei Certificati Verdi fino al 31.12.2015. Oltre tale data, gli impianti con un termine del periodo di incentivazione successivo al 2015 riceveranno una Tariffa Incentivo in sostituzione dei Certificati Verdi, il cui valore è però basato sulla stessa formula utilizzata per il calcolo del prezzo di ritiro dei Certificati Verdi da parte del GSE.

Commenti ai risultati del quarto trimestre del 2016

Nel quarto trimestre del 2016 l'EBITDA **comparable del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a 7,2 milioni di Euro**, in marcato incremento rispetto ai 4,2 milioni di Euro conseguiti nel quarto trimestre dello scorso esercizio, principalmente a causa di una maggior ventosità, che ha dato luogo ad una produzione di elettricità superiore del 44% rispetto allo stesso periodo del 2015. Peraltro, il valore della Tariffa Incentivo è risultato inferiore di -0,9 Eurocent/kWh, rispetto al valore dei Certificati Verdi nel medesimo periodo del 2015, mentre la Tariffa Elettrica ha subito un leggero incremento (+0,2 Eurocent/kWh, rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente).

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q4/16	Q4/15	Var %	Q3/16	FY 2016	FY 2015	Var %
EBITDA	2,3	3,2	-28%	1,3	4,1	3,8	9%
EBITDA comparable	2,3	3,2	-28%	1,3	4,1	3,8	9%
EBIT	2,2	3,1	-29%	1,0	3,5	3,3	6%
EBIT comparable	2,2	3,1	-29%	1,0	3,5	3,3	6%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,3	0,2		0,1	0,6	0,6	

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Grazie alla propria configurazione ad alta conversione, alla perfetta integrazione con l'impianto IGCC e ad un modello operativo basato sulla gestione integrata della Supply Chain, la raffineria Saras, ubicata a Sarroch (Sardegna), detiene una posizione primaria nel panorama dei siti Europei. La strategia del Gruppo si fonda su iniziative mirate a migliorarne ulteriormente le prestazioni operative, l'affidabilità e disponibilità degli impianti, ed a razionalizzare i costi, al fine di garantire il mantenimento di tale posizione anche nel prossimo decennio, quando l'evoluzione normativa (in particolare quella sul *bunker fuel* dei motori marini) darà luogo a condizioni di mercato premianti per i siti come quello di Sarroch, in grado di lavorare alte percentuali di grezzi pesanti ad alto zolfo. Inoltre, sempre al fine di detenere la leadership nel contesto competitivo internazionale, la strategia del Gruppo Saras punta anche sullo sviluppo del know-how delle proprie persone, e sulle nuove opportunità offerte dalla digitalizzazione nell'ambito della cosiddetta "Industria 4.0".

Guardando all'evoluzione prevedibile della gestione, l'esercizio 2017 è iniziato in maniera positiva per l'industria della raffinazione Europea, con l'offerta di grezzo a livelli abbondanti e non significativamente diversi rispetto all'esercizio precedente, nonostante il raggiunto accordo sui tagli produttivi, in vigore da inizio gennaio, ad opera dei paesi OPEC e di altri importanti produttori (Russia *in primis*). Infatti, a fronte di circa 1,8 milioni di barili al giorno (mbl/g) potenzialmente rimossi dal mercato (1,2 mbl/g di origine OPEC, ed ulteriori 0,6 mbl/g non-OPEC), gli esperti prevedono importanti incrementi di produzione da molteplici fonti, in grado di controbilanciare completamente i suddetti tagli. Più di preciso, l'offerta globale è prevista rimanere esuberante rispetto ai consumi, grazie alla ripresa dell'attività estrattiva negli USA (tight oil da rocce di scisto) e nel Mar Caspio nord-orientale (giacimento del Kashagan), oltre che agli incrementi delle esportazioni dalla Libia e dalla Nigeria.

Da un punto di vista delle quotazioni del grezzo, gli esperti anticipano una certa stabilità nell'intorno dei 50 – 60 \$/bl, fintanto che i mercati non troveranno conferme circa l'attuazione ed efficacia dei tagli annunciati, e la corrispondente risposta di compensazione dei produttori che invece non aderiscono a tali tagli. Per contro, potrebbe verificarsi una compressione per quanto concerne il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti. Infatti, i grezzi che verranno immessi sul mercato dai paesi sopra menzionati dovrebbero essere prevalentemente leggeri a basso zolfo (*light sweet*), mentre i tagli OPEC dovrebbero interessare grezzi pesanti ad alto zolfo (*heavy sour*).

Sul fronte dei consumi, nel recente report di gennaio 2017, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) stima una domanda globale mediamente in crescita di +1,3 mbl/g nel 2017, grazie a consumi robusti in Europa, Stati Uniti, India e Russia, e nonostante il rallentamento evidenziato dalla Cina.

Passando poi all'analisi della marginalità dei principali prodotti raffinati, gli esperti internazionali ritengono che il *crack spread* della benzina possa far segnare una media intorno ai 10 \$/bl (in calo di circa 1,6 \$/bl rispetto al 2016), con le consuete oscillazioni stagionali. Per quanto concerne poi i distillati medi, gli esperti prevedono un *crack spread* del diesel in recupero, con una media di circa 11 \$/bl (in ascesa di circa 2 \$/bl rispetto alla media del 2016), trainato dalla ripresa dei consumi di gasolio per usi industriali, notoriamente correlati all'andamento del ciclo economico (PIL 2017 previsto in crescita dell'1,6% in Europa, e del 3,4% a livello globale). Per contro, le recenti contestazioni sulle emissioni dei motori diesel non dovrebbero avere impatti significativi nell'esercizio 2017, ma potrebbero penalizzare i consumi per il trasporto privato nel medio termine. Nel complesso, tali condizioni di mercato dovrebbero consentire margini di raffinazione positivi anche nell'esercizio 2017, ed il gruppo Saras punterà a conseguire un premio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa 3,5 \$/bl.

Da un punto di vista operativo, nel segmento Raffinazione, l'esercizio 2017 si caratterizzerà per un ciclo manutentivo poco oneroso, che dunque permetterà di conseguire, rispetto all'anno precedente, maggiori lavorazioni, minori costi fissi, e minori riduzioni di EBITDA legate all'indisponibilità degli impianti. Nel dettaglio, il programma di manutenzione sarà articolato come segue: nel primo trimestre sono previste le attività sugli impianti VisBreaking "VSB", Topping "T1", Unità di desolfurazione "U400" ed "U800"; nel secondo trimestre la manutenzione riguarderà l'impianto di Topping "RT2"; nel terzo trimestre verranno eseguiti interventi manutentivi sugli impianti Vacuum "V1" e VisBreaking "VSB"; infine, nel quarto trimestre saranno posti in essere interventi presso gli impianti Alkilazione "ALKY", "TAME" e Reforming Catalico "CCR". Complessivamente la lavorazione annuale di grezzo è prevista pari a circa 14,1÷14,7 milioni di tonnellate (ovvero 103÷107 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1,4 milioni di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (corrispondenti a circa 10 milioni di barili).

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, il programma manutentivo prevede nel primo trimestre un intervento standard su due dei tre treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" e su una delle due linee di lavaggio gas. Nel secondo trimestre, poi, la manutenzione interesserà il terzo treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Pertanto, la produzione totale di energia elettrica per l'anno 2017 è prevista tra 4,00÷4,40 TWh.

Relativamente al segmento Marketing, i margini sono previsti in recupero durante l'esercizio 2017, in un contesto di consumi petroliferi in crescita, e grazie alle azioni di ottimizzazione dei costi e del capitale circolante poste in atto.

Infine, nel segmento Eolico, la controllata Sardeolica prosegue l'iter per la Valutazione di Impatto Ambientale relativa al progetto di ampliamento del Parco di Ulassai (sito nel comune di Ulassai e Perdasdefogu), per una capacità di ulteriori 30 MW. Inoltre, è in corso la procedura di ottenimento dell'Autorizzazione Unica, per un progetto da circa 15 MW nel comune di Onani (NU).

Commenti ai risultati di Saras SpA per l'esercizio 2016

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

Nell'esercizio 2016, i ricavi di Saras SpA sono stati pari a 5.977 milioni di Euro, in decremento di 1.354 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa dell'andamento delle quotazioni petrolifere.

L'EBITDA è stato pari a 361 milioni di Euro, in ripresa rispetto all'esercizio precedente, pur in presenza di margini di raffinazione inferiori nel corso del 2016, per effetto del minore costo per compensi di lavorazione corrisposti alla controllata Sarlux Srl. Tale minore costo è dovuto sia a minori quantità lavorate che ad un minore compenso unitario correlato all'andamento dei margini di raffinazione.

L'utile netto dell'esercizio, pari a 162 milioni di Euro, è influenzato da quanto sopra descritto a livello di risultati operativi. Inoltre, nell'esercizio 2015 esso era stato in larga parte determinato dai dividendi ricevuti dalla controllata Sarlux Srl, pari a 300 milioni di Euro.

Gli investimenti effettuati nell'esercizio 2016 sono stati pari a 3 milioni di Euro, rispetto agli investimenti per 2 milioni di Euro nell'esercizio 2015.

La Posizione Finanziaria Netta di Saras SpA al 31 dicembre 2016 è negativa per 116 milioni di Euro, pressoché in linea con i 103 milioni di Euro registrati alla fine dell'esercizio 2015.

Dividendo

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea Generale degli Azionisti di Saras S.p.A. un dividendo pari a 0,10 Euro per azione, corrispondente a circa il 55% del Risultato Netto *adjusted* conseguito dal Gruppo nell'esercizio 2016. Il dividendo verrà pagato in data 24 maggio 2017, con stacco della cedola in data 22 maggio 2017.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2016

In data 17 gennaio, Rosneft JV Projects S.A., società indirettamente controllata al 100% da Rosneft, ha collocato la totalità delle azioni Saras S.p.A. che deteneva in portafoglio, corrispondenti al 12% del capitale sociale Saras. Le azioni sono state rilevate da un qualificato gruppo di investitori internazionali - tra i quali Norges Bank, gestore del fondo pensione del Governo norvegese, che attualmente detiene una quota pari al 3,084% del capitale - che puntano sul permanere di scenari favorevoli per la raffinazione europea in generale ed in particolare per il Gruppo Saras.

In data 17 febbraio, Andrey Nikolayevich Shishkin ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di consigliere non esecutivo e non indipendente di Saras SpA, con effetto immediato.

Piano Industriale 2017 – 2020

Il Consiglio di Amministrazione di Saras SpA ha approvato il Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2017 – 2020 (il "Piano"), che si fonda sulle medesime strategie operative e leve di creazione del valore annunciate nel piano precedente, recependo gli effetti delle variazioni intervenute sullo scenario di riferimento, nonché lo stato di avanzamento delle iniziative di miglioramento avviate nel corso dell'esercizio 2016.

I dati prospettici contenuti nel Piano sono stati calcolati sulla base di ipotesi, formulate da esperti internazionali indipendenti, relative a talune variabili al di fuori del controllo aziendale, come ad esempio le quotazioni delle *commodities* petrolifere, i tassi di cambio Euro/Dollaro USA, gli andamenti dei consumi di prodotti raffinati ed altre variabili macroeconomiche.

Scenario di riferimento

Il Piano si fonda su un nuovo scenario di riferimento che incorpora un mercato petrolifero favorevole all'industria della raffinazione, sebbene con margini inferiori rispetto al piano precedente, a seguito di differenti previsioni per le quotazioni del grezzo ed i differenziali di prezzo tra le varie qualità, ed anche per i *crack spreads* dei prodotti raffinati.

Più di preciso, il nuovo scenario di riferimento prevede un graduale incremento delle quotazioni del grezzo (da 52,5 \$/bl nel 2017 fino a 65 \$/bl nell'esercizio 2020), accompagnato da un'iniziale compressione dei differenziali tra grezzi leggeri a basso zolfo (*light sweet*) e grezzi pesanti ad alto zolfo (*heavy sour*), derivante dai tagli produttivi dei paesi OPEC. L'offerta globale dovrebbe comunque rimanere abbondante nell'orizzonte di Piano, grazie alla ripresa dell'attività estrattiva negli USA (grezzi leggeri) e nel Mar Caspio nord-orientale (grezzi leggeri e condensati dal giacimento Kashagan), oltre che dal probabile incremento della produzione in Libia e Nigeria. Successivamente, nel 2019 e 2020, si prevede un marcato allargamento dei differenziali *light sweet – heavy sour*, in funzione dei cambiamenti di domanda conseguenti all'evoluzione della normativa "IMO – Marpol VI". In particolare, dal gennaio 2020, verranno ridotte le emissioni di zolfo nei fumi di combustione dei motori marini, cambiando le specifiche del bunker fuel, il cui tenore massimo di zolfo scenderà allo 0,5% dall'attuale 3,5%. Si ipotizza quindi un incremento degli sconti dei grezzi *heavy sour* e *medium sour*, ed un contestuale incremento di premio per i grezzi *light sweet*, adatti a produrre bunker allo 0,5% di zolfo.

Relativamente agli andamenti dei prodotti raffinati, il *crack spread* della benzina si prevede stabile intorno a +10,0 \$/bl (in media più elevato di circa 1,7 \$/bl rispetto al piano precedente), in quanto la crescita attesa delle vendite di vetture a benzina verrà in parte bilanciata dall'incremento di efficienza nei motori a combustione. Il *crack spread* del diesel (mediamente inferiore di circa 3,7 \$/bl rispetto al piano precedente) si ipotizza pari a +11 \$/bl nel 2017 e 2018, penalizzato dalle recenti contestazioni sulle emissioni dei motori diesel delle vetture per il trasporto privato. Tuttavia, già a partire dal 2019 la domanda dei gasoli dovrebbe trovare supporto dalla sopra citata normativa "IMO – Marpol VI", e si stima che il *crack spread* del diesel possa salire fino a circa +15 \$/bl nel 2020. Infine, il *crack spread* dell'olio combustibile a basso zolfo è previsto stabilmente pari a -13\$/bl fino al 2019 (in linea con il piano precedente), per poi flettere a -15 \$/bl nel 2020, zavorrato dall'effetto "IMO – Marpol VI".

A partire dal suddetto scenario, è stato calcolato per il margine di riferimento EMC Benchmark un valore di circa 2 ÷ 2,5 \$/bl durante l'orizzonte di Piano.

Per quanto riguarda il tasso di cambio del dollaro USA contro Euro, il Piano prevede un incremento tra la media di 1.10 nel 2017 e la media di 1.19 nel 2020, sostanzialmente in linea con il piano precedente.

Circa i livelli produttivi della raffineria, il Piano prevede lavorazioni totali comprese tra circa 15,5÷16 milioni di tonnellate per anno (di cui circa 1÷1,5 milioni di tonnellate per anno di semilavorati), la cui variabilità durante l'orizzonte di Piano dipenderà dalle opportune scelte produttive, e dagli interventi di manutenzione programmata previsti in ciascun anno. Per quanto riguarda invece la generazione di energia elettrica attesa dall'impianto IGCC, si prevedono valori compresi tra 4,2÷4,5 TWh/anno per l'intero orizzonte di Piano, congruenti con la tradizionale stabilità di questo segmento e con le attività di manutenzione programmate in ciascun anno. Tale energia elettrica sarà valorizzata secondo la tariffa CIP6/92.

Per quanto riguarda l'andamento dei costi, il Piano prevede costi fissi complessivi dei segmenti Raffinazione e Generazione di Energia Elettrica pari a circa 360÷370 milioni di Euro per anno, nell'orizzonte di Piano. E' stato inoltre lanciato ad inizio 2017 uno specifico programma di contenimento costi, focalizzato su azioni manageriali ed iniziative dedicate, i cui effetti al momento prudenzialmente non inclusi a Piano, dovrebbero compensare in maniera rilevante anche i crescenti oneri associati alle normative ambientali e la deriva inflazionistica dei costi di manutenzione. A valle delle necessarie valutazioni dei risultati preliminari del suddetto programma, gli effetti attesi verranno recepiti in un successivo aggiornamento del Piano.

Iniziative di miglioramento

In continuità con quanto presentato nel piano precedente, il Gruppo Saras resterà focalizzato sulle leve operative, gestionali e strategiche, su cui può esercitare un'influenza diretta per contrastare l'evoluzione dello scenario di riferimento. In particolare, saranno portati a completamento taluni investimenti mirati allo sviluppo della configurazione del sito, e si proseguirà nella realizzazione delle iniziative dedicate al miglioramento dell'affidabilità e dell'efficienza energetica. Nel complesso, la sommatoria delle suddette iniziative dovrebbe generare un contributo crescente a livello di EBITDA, che andrà da circa 15 milioni di Euro nel 2017, fino a circa 65 milioni di Euro nel 2020.

Evoluzione della redditività attesa

Basandosi sull'evoluzione dello scenario di riferimento, ed includendo il contributo delle suddette iniziative di miglioramento ed i benefici addizionali derivanti dal modello di gestione integrata della "Supply Chain", il segmento raffinazione del Gruppo è atteso generare un premio, rispetto al margine EMC Benchmark, che cresce gradualmente tra circa 3,5 \$/bl nel 2017 e circa 4 \$/bl nel 2020.

Per quanto concerne gli altri segmenti di business, la Generazione di Energia Elettrica dovrebbe generare un EBITDA *comparable* pari a circa 200 milioni di Euro/anno, per tutto l'orizzonte di Piano. Nel segmento Marketing, l'EBITDA *comparable* è atteso pari a circa 10 milioni di Euro/anno, grazie ad un recupero di redditività derivante dalla razionalizzazione dei costi e dall'implementazione di strategie operative mirate all'ottimizzazione del portafoglio clienti e del capitale circolante. Infine, nel segmento Eolico, si attende un EBITDA di circa 20÷25 milioni di Euro nell'esercizio 2017, che si ridurrà poi a circa 5÷10 milioni di Euro/anno nel periodo 2018 – 2020, per effetto della scadenza dei meccanismi di incentivazione su circa l'80% della capacità installata.

Alla luce di quanto illustrato, la generazione di cassa dalla gestione operativa durante l'orizzonte di Piano è attesa pari a circa 1.550÷1.750 milioni di Euro totali. Ciò consentirà di supportare gli investimenti previsti sia per i requisiti HSE che per il mantenimento della continuità operativa e per le iniziative di sviluppo del sito, il fabbisogno di capitale circolante, il pagamento degli oneri finanziari e delle imposte, e garantirà altresì una adeguata politica di remunerazione degli azionisti mediante la distribuzione di dividendi in linea con l'attuale politica aziendale (che prevede un importo compreso tra il 40% ed il 60% dell'utile netto *adjusted*). Resterà infine liquidità disponibile per supportare iniziative, attualmente non incluse a Piano, mirate a consolidare la configurazione produttiva e la redditività del Gruppo anche nel decennio 2020 – 2030.

Investimenti

Durante l'orizzonte di Piano, sono previsti investimenti "*committed*" per circa 650 milioni di Euro, ed ulteriori investimenti "*non-committed*", la cui realizzazione verrà valutata anno per anno, in funzione del manifestarsi dello scenario di mercato in linea con le attese, e del conseguimento di performance operative coincidenti con le previsioni di budget. Come di consueto, le tipologie di investimenti previsti a Piano includono gli interventi per il rispetto delle normative HSE, gli investimenti ordinari di mantenimento della capacità produttiva, ed anche gli investimenti dedicati alla crescita, allo sviluppo del sito ed al miglioramento dell'affidabilità e dell'efficienza energetica. Occorre peraltro sottolineare che il Gruppo sarà fortemente impegnato, durante l'intero orizzonte di Piano, ad ottimizzare le risorse (sia finanziarie, che gestionali) dedicate agli investimenti, con l'obiettivo di riuscire ad includere nell'importo *committed*, anche una porzione rilevante delle altre iniziative, che al momento si trovano tra quelle "*non-committed*".

Infine, come citato in precedenza, non sono previsti nel Piano gli investimenti mirati a consolidare la configurazione produttiva e la redditività del Gruppo, anche dopo la scadenza del contratto CIP/6 (2021), con cui viene remunerata la vendita dell'energia elettrica prodotta dall'impianto IGCC del Gruppo. La decisione in merito a tali investimenti è attesa nel prossimo esercizio. Tuttavia, i recenti sviluppi della normativa "IMO – Marpol VI" delineano uno scenario di lungo periodo con crescenti sconti per le tipologie di grezzi *heavy sour*. In tali circostanze, il Gruppo Saras non necessita di particolari investimenti, e potrà cogliere l'opportunità di sfruttare meglio le cariche pesanti, anche attraverso specifici miglioramenti degli impianti esistenti, con un esborso complessivo di circa 150÷200 milioni di Euro.

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO

Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata: al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	31/12/2016	31/12/2015
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1.689.200	1.929.396
Disponibilità liquide ed equivalenti	359.175	856.843
Altre attività finanziarie	120.662	89.533
Crediti commerciali	423.621	260.636
<i>di cui con parti correlate:</i>		112
Rimanenze	621.894	564.803
Attività per imposte correnti	36.402	32.194
Altre attività	127.446	125.387
Attività non correnti	1.205.184	1.388.180
Immobili, impianti e macchinari	964.263	1.033.546
Attività immateriali	194.894	227.416
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	39.775	121.714
Altre attività finanziarie	5.750	5.002
Totale attività	2.894.384	3.317.576
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.423.241	1.444.696
Passività finanziarie a breve termine	203.377	203.097
Debiti commerciali e altri debiti	1.044.879	1.043.440
<i>di cui con parti correlate:</i>		3
Passività per imposte correnti	102.812	123.412
Altre passività	72.173	74.747
Passività non correnti	548.416	987.976
Passività finanziarie a lungo termine	183.438	585.848
Fondi per rischi e oneri	102.455	90.426
Fondi per benefici ai dipendenti	10.541	11.445
Passività per imposte differite	4.719	4.717
Altre passività	247.263	295.540
Totale passività	1.971.657	2.432.672
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	660.841	595.688
Risultato netto	196.330	223.660
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	922.727	884.904
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	922.727	884.904
Totale passività e patrimonio netto	2.894.384	3.317.576

Conti Economici Consolidati: 1 gennaio – 31 dicembre 2016 e 2015

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2016	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2015	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.761.962		8.131.282	
<i>di cui con parti correlate:</i>			0	
Altri proventi	107.845		106.511	
<i>di cui con parti correlate:</i>			138	
Totale ricavi	6.869.807	0	8.237.793	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(5.504.814)		(6.965.696)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(578.848)	(4.209)	(562.503)	(12.512)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(1.332)	
Costo del lavoro	(148.060)		(153.630)	
Ammortamenti e svalutazioni	(246.740)	(20.000)	(245.394)	(23.310)
Totale costi	(6.478.462)	(24.209)	(7.927.223)	(35.822)
Risultato operativo	391.345	(24.209)	310.570	(35.822)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	0			
Proventi finanziari	155.784		396.011	
Oneri finanziari	(238.767)		(362.841)	
Risultato prima delle imposte	308.362	(24.209)	343.740	(35.822)
Imposte sul reddito	(112.032)	(8.136)	(120.080)	6.157
Risultato netto	196.330	(32.345)	223.660	(29.665)
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	196.330		223.660	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	21,00		24,16	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	21,00		24,16	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2016	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2015
Risultato netto (A)	196.330	223.660
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(197)	14
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	(43)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(197)	(29)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	196.133	223.631
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	196.133	223.631
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2016

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 31/12/2014	54.630	10.926	856.034	(261.847)	659.743	0	659.743
Destinazione risultato esercizio precedente			(261.847)	261.847	0		0
Riserva per piano azionario			1.530		1.530		1.530
Effetto traduzione bilanci in valuta			14		14		14
Effetto attuariale IAS 19			(43)		(43)		(43)
Risultato netto				223.660	223.660		223.660
<i>Risultato netto complessivo</i>			14	223.660	223.674		223.674
Saldo al 31/12/2015	54.630	10.926	595.688	223.660	884.904	0	884.904
Destinazione risultato esercizio precedente			223.660	(223.660)	0		0
Distribuzione Dividendi			(159.122)		(159.122)		(159.122)
Riserva per piano azionario			812		812		812
Effetto traduzione bilanci in valuta			(197)		(197)		(197)
Effetto attuariale IAS 19					0		0
Risultato netto				196.330	196.330		196.330
<i>Risultato netto complessivo</i>			(197)	196.330	196.133		196.133
Saldo al 31/12/2016	54.630	10.926	660.841	196.330	922.727	0	922.727

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	1/1/2016 - 31/12/2016	1/1/2015 - 31/12/2015
A - Disponibilità liquide iniziali	856.843	633.544
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	196.330	223.660
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(853)	3.562
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	246.740	245.394
Contributi imputati a conto economico	0	0
Variazione netta fondi per rischi	12.029	18.393
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	0	(566)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	81.941	87.278
Interessi netti	18.689	27.374
Imposte sul reddito accantonate	30.091	6.954
Variazione FV derivati, certificati verdi	34.742	113.681
Avviamento negativo da acquisizione ramo d'azienda Versalis (imputato a conto economico)		
Altre componenti non monetarie	615	1.501
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	620.324	727.231
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	(162.985)	166.180
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(57.091)	105.262
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	1.439	(670.844)
<i>di cui con parti correlate:</i>	<i>113</i>	<i>113</i>
Variazione altre attività correnti	(6.267)	58.088
Variazione altre passività correnti	(18.803)	(50.422)
Interessi incassati	653	2.400
Interessi pagati	(19.342)	(29.774)
Imposte pagate	(34.462)	(160)
Variazione altre passività non correnti	(48.277)	(35.660)
Totale (B)	275.189	272.301
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(146.453)	(99.094)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Flusso di cassa da acquisizione ramo d'azienda Versalis	0	0
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.164	136.717
Altri movimenti non monetari	614	0
Totale (C)	(140.675)	37.623
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	(402.410)	309.253
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(71.503)	(392.316)
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo	0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	(159.122)	0
Totale (D)	(633.035)	(83.063)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	(498.521)	226.861
F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide		
	0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	853	(3.562)
F - Disponibilità liquide finali	359.175	856.843

PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO SARAS SPA

Saras SpA Situazione Patrimoniale – Finanziaria: al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	31/12/2016	31/12/2015
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1.315.857	1.775.108
Disponibilità liquide ed equivalenti	271.901	768.747
Altre attività finanziarie	149.007	189.888
<i>di cui con parti correlate:</i>		16.500
Crediti commerciali	382.230	238.545
<i>di cui con parti correlate:</i>		35.048
Rimanenze	482.535	440.663
Attività per imposte correnti	12.241	20.367
Altre attività	17.943	116.898
<i>di cui con parti correlate:</i>		116.027
Attività non correnti	731.025	810.916
Immobili, impianti e macchinari	4.344	3.916
Attività immateriali	2.402	1.672
Partecipazioni valutate al costo	697.743	716.041
Altre partecipazioni	495	495
Attività per imposte anticipate	20.809	84.255
Altre attività finanziarie	5.232	4.537
<i>di cui con parti correlate:</i>		16.500
Totale attività	2.046.882	2.586.024
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.348.977	1.487.727
Passività finanziarie a breve termine	358.481	480.492
<i>di cui con parti correlate:</i>		279.054
Debiti commerciali e altri debiti	764.511	897.790
<i>di cui con parti correlate:</i>		81.742
Passività per imposte	74.032	75.726
Altre passività	151.953	33.719
Passività non correnti	205.869	610.396
Passività finanziarie a lungo termine	183.438	585.849
Fondi per rischi e oneri	12.687	11.488
Fondi per benefici ai dipendenti	2.772	2.988
Altre passività	6.972	10.071
<i>di cui con parti correlate:</i>		10.071
Totale passività	1.554.846	2.098.123
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	264.036	174.504
Risultato netto	162.444	247.841
Totale patrimonio netto	492.036	487.901
Totale passività e patrimonio netto	2.046.882	2.586.024

Saras SpA Conti Economici: 1 gennaio – 31 dicembre 2016 e 2015

SARAS S.p.A. - CONTI ECONOMICI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2016	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2015	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	5.909.723		7.283.706	
<i>di cui con parti correlate:</i>			337.184	
Altri proventi	67.550		47.019	
<i>di cui con parti correlate:</i>			28.395	
Totale ricavi	5.977.273	0	7.330.725	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(4.952.932)		(6.412.901)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(5.101)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(631.078)		(934.333)	(7.546)
<i>di cui con parti correlate:</i>			(752.154)	
Costo del lavoro	(32.456)		(36.743)	
Ammortamenti e svalutazioni	(1.712)		(21.516)	(18.396)
Totale costi	(5.618.178)	0	(7.405.493)	(25.942)
Risultato operativo	359.095	0	(74.768)	(25.942)
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(18.298)		285.466	
<i>di cui con parti correlate:</i>			285.466	
Proventi finanziari	141.266		400.193	
<i>di cui con parti correlate:</i>			987	
Oneri finanziari	(230.495)	(5.934)	(368.922)	
<i>di cui con parti correlate:</i>			(3.537)	
Risultato prima delle imposte	251.568	(5.934)	241.969	(25.942)
Imposte sul reddito	(89.124)	1.632	5.872	7.846
Risultato netto	162.444	(4.302)	247.841	(18.096)

SARAS S.p.A. - CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI PER GLI ESERCIZI 1 GENNAIO - 31 DICEMBRE 2016 E 2015

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2016	1 GENNAIO 31 DICEMBRE 2015
Risultato netto (A)	162.444	247.841
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.		7
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	0	7
Risultato netto complessivo (A + B)	162.444	247.848
Risultato complessivo consolidato di periodo attribuibile a:		
Soci della controllante	162.444	247.848
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Saras SpA Movimentazione del Patrimonio Netto: dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2016

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2014	54.630	10.926	501.840	(328.873)	238.523
Periodo 1/1/2015 - 31/12/2015					
Destinazione risultato esercizio precedente			(328.873)	328.873	0
Riserva per piano azionario dipendenti			1.530		1.530
Effetto attuariale IAS 19			7		7
Risultato netto				247.841	247.841
<i>Risultato netto complessivo</i>			7	247.841	247.848
Saldo al 31/12/2015	54.630	10.926	174.504	247.841	487.901
Periodo 1/1/2016 - 31/12/2016					
Destinazione risultato esercizio precedente			247.841	(247.841)	0
Distribuzione Dividendi			(159.122)		(159.122)
Riserva per piano azionario dipendenti			813		813
Effetto attuariale IAS 19			0		0
Risultato netto				162.444	162.444
<i>Risultato netto complessivo</i>			0	162.444	162.444
Saldo al 31/12/2016	54.630	10.926	264.036	162.444	492.036

Saras SpA Rendiconti Finanziari: al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015

Migliaia di Euro	01/01/2016 - 31/12/2016	01/01/2015 - 31/12/2015
A - Disponibilità liquide iniziali	768.747	511.265
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	162.444	247.841
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(853)	3.562
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	1.712	21.516
Contributi a conto economico	0	0
(Proventi) oneri netti su partecipazioni	18.298	(285.466)
<i>di cui con parti correlate:</i>		(285.466)
Variazione netta fondi per rischi	1.199	7.570
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	(216)	(5)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	63.446	84.005
Interessi netti	17.157	36.411
Imposte sul reddito accantonate	25.678	(89.877)
Variazione FV attività finanziarie negoziabili e passività finanziarie	43.878	113.681
Altre componenti non monetarie	813	1.537
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni monetarie e non monetarie del capitale circolante	333.556	140.775
(Incremento) Decremento dei crediti commerciali	(143.685)	160.348
<i>di cui con parti correlate:</i>		20.269
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(41.872)	68.354
Incremento (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(133.279)	(625.711)
<i>di cui con parti correlate:</i>		36.955
Variazione altre attività correnti	107.081	5.119
<i>di cui con parti correlate:</i>		55.485
Variazione altre passività correnti	125.324	(55.780)
Interessi incassati	1.388	7.558
<i>di cui con parti correlate:</i>		6.995
Interessi pagati	(18.545)	(37.714)
<i>di cui con parti correlate:</i>		(9.589)
Imposte sul reddito pagate	(34.462)	0
Variazione altre passività non correnti	(3.099)	(3.099)
<i>di cui con parti correlate:</i>		(3.099)
Altre componenti non monetarie	0	0
Totale (B)	192.407	(340.150)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti netti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(2.870)	(1.875)
Dividendi incassati da controllate	0	300.000
<i>di cui con parti correlate:</i>		300.000
Variazione partecipazioni	0	(2.923)
(Incremento) / diminuzione altre attività finanziarie	68.091	113.676
<i>di cui con parti correlate:</i>	0	0
Totale (C)	65.221	408.878
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a m/l termine	(402.411)	329.195
Incremento / (diminuzione) debiti finanziari a breve termine	(193.794)	(136.879)
<i>di cui con parti correlate:</i>		0
(diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo	0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie	(159.122)	0
Totale (D)	(755.327)	192.316
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		
	(497.699)	261.044
Disponibilità liquide conferite a Sarlux S.r.l.	0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	853	(3.562)
F - Disponibilità liquide finali	271.901	768.747