

**Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2017**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
 RELAZIONE SULLA GESTIONE	 7
 Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	 7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	14
Generazione di Energia Elettrica	15
Eolico	16
Altre Attività	16
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	17
Investimenti per settore di attività	18
Analisi dei Rischi	19
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre del 2017	21
Altre informazioni	21
 PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	 22
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	26

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GIAN MARCO MORATTI	Presidente e Consigliere
MASSIMO MORATTI	Amministratore Delegato e Consigliere
ANGELO MORATTI	Vice Presidente e Consigliere
DARIO SCAFFARDI	Vice Presidente Esecutivo, Direttore Generale e Consigliere
ANGELOMARIO MORATTI	Presidente Saras Energia e Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
GIOVANNI MORATTI	Consigliere
GABRIELE PREVIATI	Consigliere
GILBERTO CALLERA	Consigliere indipendente
ADRIANA CERRETELLI	Consigliere indipendente
LAURA FIDANZA	Consigliere indipendente
ISABELLE HARVIE-WATT	Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,0). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffinazione e le attività commerciali. In tale ambito rientra anche la controllata Saras Trading SA, incorporata a Ginevra nel mese di settembre 2015, che si occupa di acquisire grezzi e altre materie prime per la raffineria del Gruppo, di venderne i prodotti raffinati, e di svolgere anche attività di trading, agendo da una delle principali piazze mondiali per gli scambi sulle commodities petrolifere.

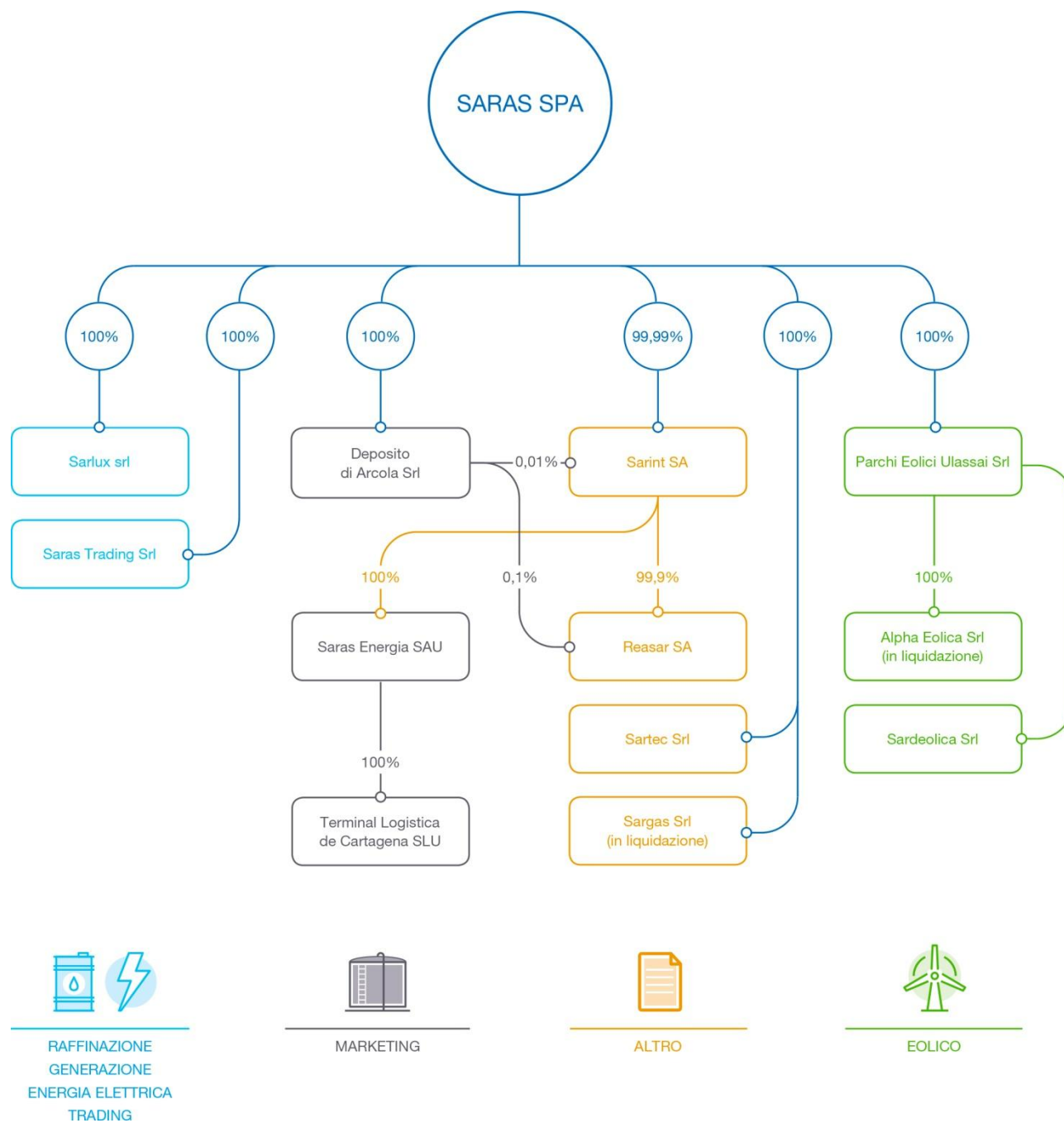
Direttamente ed attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi quali ad esempio diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta e carburante per l'aviazione, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2016 circa 2,30 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,79 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

Ad inizio anni 2000, il Gruppo Saras ha intrapreso anche l'attività di produzione e vendita dell'energia elettrica, mediante un impianto IGCC (Impianto di Gasificazione a Ciclo Combinato), che ha una potenza installata di 575MW ed è gestito anch'esso dalla controllata Sarlux Srl. Tale impianto utilizza in carica i prodotti pesanti della raffinazione, e li trasforma in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, contribuendo per oltre il 35% al fabbisogno energetico della Sardegna. Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

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

Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 31 marzo 2017.



Andamento del titolo Saras

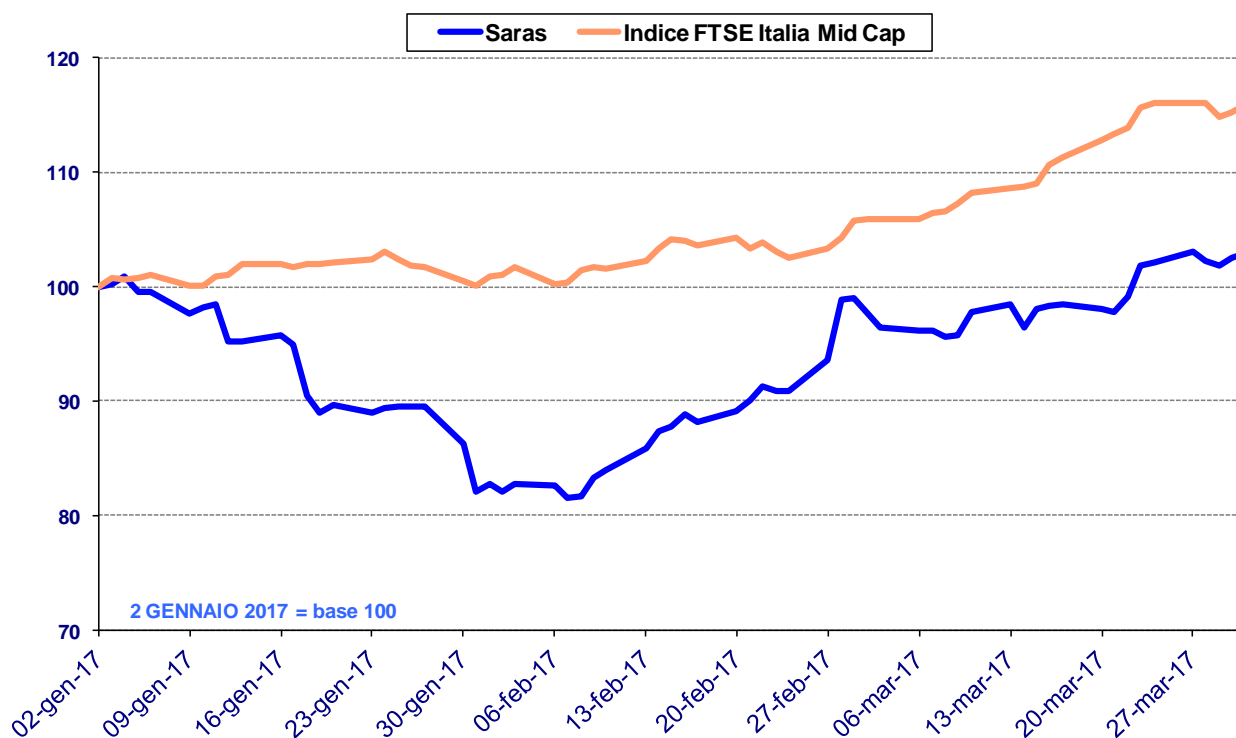
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo trimestre del 2017.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/17
Prezzo minimo (07/02/2017)	1,418
Prezzo massimo (27/03/2017)	1,793
Prezzo medio	1,627
Prezzo alla chiusura del primo trimestre del 2017 (31/03/2017)	1,791

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/17
Massimo in milioni di Euro (18/01/2017)	59,9
Massimo in milioni di azioni (18/01/2017)	38,0
Minimo in milioni di Euro (30/03/2017)	2,4
Minimo in milioni di azioni (30/03/2017)	1,3
Volume medio in milioni di Euro	8,6
Volume medio in milioni di azioni	5,3

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo trimestre del 2017 ammontava a circa 1.703 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano circa 936 milioni.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante il primo trimestre del 2017, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Principali risultati¹ finanziari ed operativi di Gruppo

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.

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
RICAVI	1.897	1.305	45%	2.115
EBITDA	160,4	67,8	137%	207,5
EBITDA comparable	125,6	124,2	1%	147,8
EBIT	107,5	11,5	836%	130,7
EBIT comparable	72,7	67,9	7%	91,1
RISULTATO NETTO	92,1	(0,2)	nd	44,4
RISULTATO NETTO adjusted	46,6	40,2	16%	52,8

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16	Q4/16
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	21	253	99
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	45,8	28,6	51,6

Commenti ai risultati di Gruppo del primo trimestre del 2017

Nel primo trimestre dell'esercizio 2017 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 1.897 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 1.305 milioni di Euro realizzati nel primo trimestre dello scorso esercizio è principalmente riconducibile alle quotazioni petrolifere più elevate. Più precisamente, nel primo trimestre del 2017 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 543 \$/ton (rispetto alla media di 396 \$/ton nel primo trimestre del 2016), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 478 \$/ton (rispetto alla media di 311 \$/ton nel primo trimestre del 2016).

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

Tale incremento delle quotazioni ha dato luogo a maggior ricavi per circa 478 milioni di Euro nel segmento Raffinazione (anche per effetto dell'incremento del 19% della lavorazione di grezzo in raffineria), e maggiori ricavi per circa 106 milioni di Euro nel segmento Marketing (nonostante i volumi di prodotti venduti in Italia e Spagna siano risultati in calo del 13% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente). Infine, i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati superiori di circa 11 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, in conseguenza dell'incremento di valore della tariffa elettrica e delle maggiori vendite di vapore ed idrogeno, che hanno più che compensato la minor produzione.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2017 è stato pari a 160,4 milioni di Euro, in marcata crescita rispetto ai 67,8 milioni di Euro del primo trimestre dell'esercizio 2016. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione che, nel primo trimestre del 2017, ha potuto beneficiare di maggiori lavorazioni legate ad un programma manutentivo meno oneroso ed una miglior performance operativa, che hanno compensato i minori margini. Inoltre, nel primo trimestre del 2017, le differenze inventariali tra inizio e fine periodo hanno fornito un contributo positivo, mentre nel medesimo periodo dello scorso esercizio tali differenze ebbero un'incidenza negativa.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 92,1 milioni di Euro, rispetto ai -0,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre dell'esercizio 2016, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Inoltre, nel primo trimestre del 2017 gli ammortamenti e le svalutazioni sono stati inferiori (52,9 milioni di Euro contro 56,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2016), ed anche gli oneri finanziari netti sono calati del 40% (circa -3,7 milioni di Euro, rispetto a -6,2 milioni di Euro nello stesso trimestre dell'esercizio precedente), grazie alla rinegoziazione di talune linee di credito ed al rimborso anticipato dei titoli obbligazionari, portati a termine nel corso del 2016. Infine, 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 periodo) sono risultate positive per 26,8 milioni di Euro nel primo trimestre 2017, mentre nello stesso trimestre dell'anno precedente risultarono negative per -1,8 milioni di Euro.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 125,6 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2017, in crescita dell'1% rispetto ai 124,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2016. Tale risultato è riconducibile al segmento Marketing che ha compensato la minor contribuzione dei segmenti Generazione di Energia Elettrica ed Eolico, mentre il segmento Raffinazione si è mantenuto sugli stessi livelli dello stesso trimestre dell'anno precedente. Grazie ai sopra citati minori ammortamenti ed oneri finanziari, il **Risultato Netto adjusted di Gruppo nel primo trimestre del 2017 è stato pari a 46,6 milioni di Euro**, rispetto ai 40,2 milioni di Euro nel medesimo trimestre dello scorso esercizio.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2017 sono stati pari a 45,8 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (41,4 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA comparable e del Risultato Netto adjusted per il primo trimestre dell'esercizio 2017.

Calcolo dell'EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16
EBITDA reported	160,4	67,8
Inventari LIFO - Inventari FIFO	(44,2)	51,8
Poste non ricorrenti	(4,0)	0,0
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	13,4	4,6
EBITDA comparable	125,6	124,2

Calcolo del Risultato Netto adjusted

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16
RISULTATO NETTO reported	92,1	(0,2)
(Inventari LIFO - Inventari FIFO) al netto delle imposte	(31,8)	35,5
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	(13,6)	4,9
RISULTATO NETTO adjusted	46,6	40,2

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2017 è risultata positiva e pari a 21 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 99 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, in quanto la generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa è stata assorbita dal pagamento dell'ultima tranche relativa agli acquisti di grezzo iraniano del 2012, oltre che dagli investimenti effettuati nel periodo.

Milioni di Euro	31-mar-17	31-dic-16
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(176)	(183)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	5	6
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(171)	(178)
Finanziamenti bancari correnti	(18)	(16)
Debiti verso banche per c/c passivi	(54)	(39)
Altre passività finanziarie a breve termine	(44)	(77)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	17	(35)
Altre attività finanziarie	45	84
Disponibilità liquide ed equivalenti	246	359
Posizione finanziaria netta a breve termine	192	276
Totale Posizione Finanziaria Netta	21	99

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/17	Q1/16
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	53,7	33,9
Urals (CIF Med)	52,5	32,7
Differenziale "heavy-light"	-1,2	-1,2
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	10,3	7,8
Crack spread Benzina	11,3	13,5
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+3,3	+3,6

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

Quotazioni del Grezzo:

Il primo trimestre del 2017 si è aperto con le quotazioni del grezzo a circa 55 \$/bl, valore su cui si era attestato alla fine del 2016 sospinto dall'effetto dell'annuncio da parte dei paesi OPEC di una riduzione della produzione di 1,2 mbl/g a partire da gennaio 2017, cui 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 aveva innescato un brusco movimento ascendente delle quotazioni del Brent Datato di circa 10 \$/bl messo a segno nel solo mese di dicembre. A gennaio e febbraio le quotazioni del Brent sono rimaste confinate in una stretta banda compresa tra circa 53 e 56 \$/bl in attesa di conferme sull'effettiva attuazione dei tagli produttivi annunciati e sulla corrispondente risposta di compensazione da parte dei produttori che non aderiscono ai tagli. Se da un lato il livello di implementazione dei tagli produttivi stabiliti è risultato elevato, i dati pubblicati dalla EIA (Energy Information Administration) nei primi giorni di marzo, hanno messo in evidenza livelli molto alti raggiunti dagli inventari di greggio negli Stati Uniti ed acceso i riflettori sulla forte ripresa dell'attività estrattiva da parte degli USA (tight oil da rocce di scisto), innescando un movimento ribassista sui prezzi dei grezzi. Il Brent è pertanto calato sino ad un minimo di 49 \$/bl il 14 marzo, anche a seguito della netta riduzione delle posizioni speculative rialziste assunte dai fondi di investimento, che avevano raggiunto livelli record nei primi mesi dell'anno. Le quotazioni sono poi risalite sino a 52 \$/bl sulla scia del timore di riduzione della produzione libica a causa del riaccendersi delle tensioni interne. Il trimestre si è dunque chiuso a 51,9 \$/bl, facendo segnare una media pari a 53,7 \$/bl, in aumento di quasi 20 \$/bl rispetto alla media del medesimo trimestre dello scorso esercizio, quando l'eccesso produttivo unitamente alle forti turbolenze sui mercati finanziari ed ai timori di un rallentamento della crescita globale, avevano penalizzato le quotazioni petrolifere.

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

Il primo trimestre del 2017 è stato caratterizzato dall'implementazione dei tagli produttivi annunciati che si sono andati a concentrare sulle tipologie di grezzi meno pregiati e quindi su quelli "heavy-sour". Al contempo le maggiori produzioni da parte degli Stati Uniti, della Libia e del Kazakistan hanno aumentato la disponibilità di grezzi "light-sweet". Tale evoluzione nel mix di offerta di grezzi non si è riflessa nel differenziale "Ural" vs. "Brent" che ha fatto segnare una media di -1,2 \$/bl mantenendosi sui medesimi livelli dello stesso periodo dell'anno precedente, anche a causa della chiusura del porto di Novorossiysk per maltempo nel mese di marzo. Sono stati invece maggiormente influenzati i prezzi di alcuni grezzi provenienti dal Middle East (quali ad esempio il Bashra Light e il Dalia) che hanno visto ridursi i loro sconti verso il Brent, mentre la maggiore produzione libica ha condotto ad una riduzione dei premi di alcuni grezzi leggeri nel mediterraneo come Azeri Light e Saharan Blend.

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

Nelle prime settimane del 2017 il *crack spread* della benzina si è progressivamente rafforzato, portandosi sui valori superiori a quelli stagionali, sospinto da una forte domanda proveniente dal Messico, dagli Stati Uniti e dell'Asia oltre che da alcuni problemi produttivi delle raffinerie dell'America Latina. Successivamente l'indebolimento della domanda da parte dei paesi dell'Africa occidentale, dovuta principalmente all'impatto sui consumi della rimozione dei sussidi ai prezzi alla pompa della benzina in Nigeria, ha condotto il crack spread sino ad un minimo di 8,3 \$/bl in data 7 marzo. Successivamente il *crack spread* ha messo a segno un marcato recupero in concomitanza con il passaggio alle specifiche estive, per chiudere il trimestre oltre i 12 \$/bl. La media del *crack spread* della benzina è stata quindi pari a 11,3 \$/bl nel primo trimestre del 2017.

Passando infine ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2017 il crack spread del diesel si è mantenuto su buoni livelli beneficiando della domanda di gasolio da riscaldamento, grazie a temperature invernali piuttosto rigide

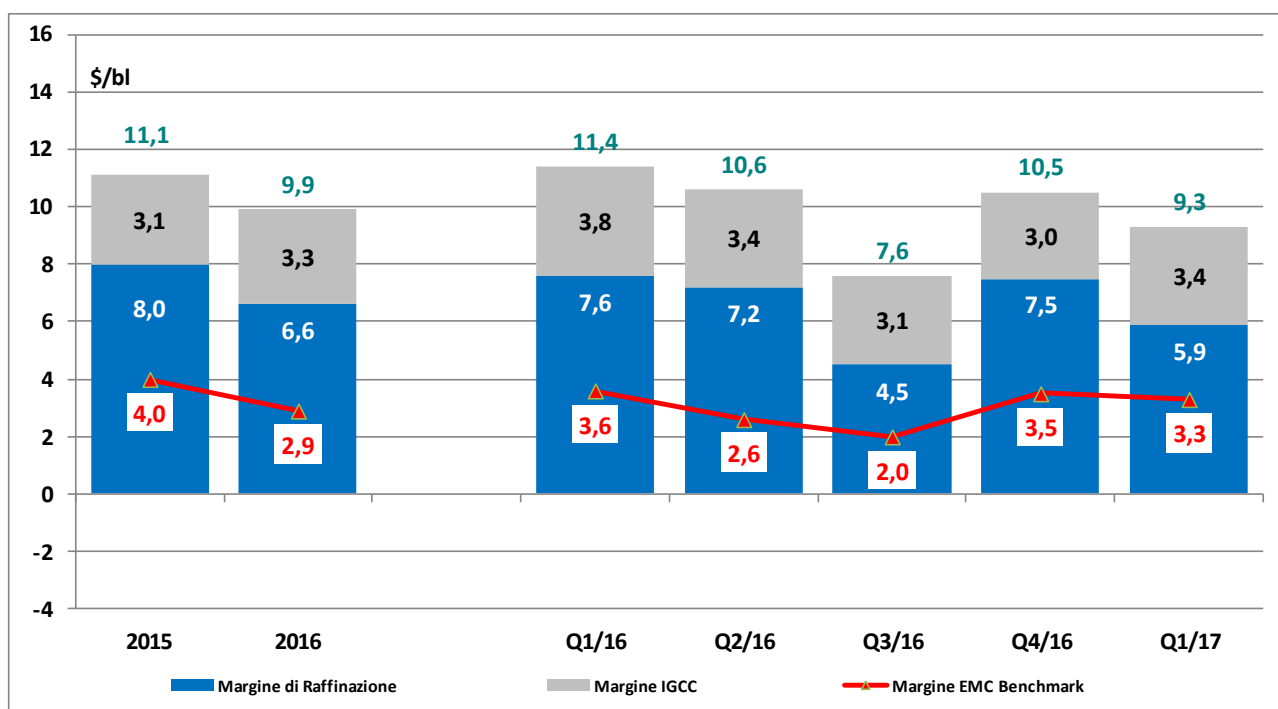
registrate nell'emisfero nord combinate al ciclo di manutenzione primaverile delle raffinerie globali. Il crack spread si è poi leggermente indebolito nel mese di marzo, anche in relazione all'incremento delle esportazioni da parte della Russia. La media del *crack spread* del diesel è stata quindi pari a 10,3 \$/bl nel primo trimestre del 2017.

Margine di Raffinazione:

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

Il margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") dopo aver raggiunto livelli record nell'esercizio 2015 (in media +4,0 \$/bl), nel 2016 si è attestato su una media di 2,9 \$/bl. Tale valore è stato il risultato di un primo trimestre 2016 a +3,6 \$/bl, cui sono seguiti un secondo ed un terzo trimestre più deboli, rispettivamente a 2,6 \$/bl e 2,0 \$/bl, per poi rimbalzare a 3,5 \$/bl nel quarto trimestre. Il primo trimestre del 2017 ha proseguito sui livelli raggiunto alla fine dell'anno precedente, segnando una media pari a 3,3 \$/bl, supportato tra l'altro da un rafforzamento dell'olio combustibile principalmente dovuto all'incremento dei dazi sulle esportazioni dalle raffinerie russe di questo prodotto, presente in alte percentuali nelle rese della raffineria modellizzata da EMC.

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



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

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

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

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
EBITDA	103,3	14,4	618%	157,7
EBITDA <i>comparable</i>	71,1	71,5	-1%	90,9
EBIT	76,1	(14,8)	614%	108,7
EBIT <i>comparable</i>	43,8	42,3	4%	62,0
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	41,4	25,6		47,9

Margini e lavorazione

		Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.436	2.880	19%	3.276
	milioni di barili	25,1	21,0	19%	23,9
	migliaia barili/giorno	279	231	21%	260
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	377	384	-2%	233
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,065	1,102	-3%	1,079
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	3,3	3,6		3,5
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	5,9	7,6		7,5

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2017

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo trimestre del 2017 è stata pari a 3,44 milioni di tonnellate (25,1 milioni di barili, corrispondenti a 279 mila barili/giorno), in aumento del 19% rispetto al medesimo trimestre del 2016. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è invece rimasta su livelli analoghi a quelli registrati nel primo trimestre del 2016. Tale dinamica è principalmente dovuta ad un programma di manutenzione che ha coinvolto sia un'unità di distillazione che di conversione, meno oneroso rispetto a quello svolto nel primo trimestre del 2016 e ad una solida prestazione operativa della raffineria.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 71,1 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2017, sostenuto da un margine di raffinazione Saras pari a +5,9 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 71,5 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +7,6 \$/bl nel medesimo trimestre dello scorso esercizio. Come sempre, il confronto tra i trimestri deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale.

Più nel dettaglio, da un punto di vista delle condizioni di mercato, nel primo trimestre del 2017 le quotazioni del greggio più elevate hanno portato una penalizzazione di circa 45 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2016 (ivi incluso anche l'incremento del costo relativo a "consumi e perdite"). Al contrario l'effetto combinato dell'indebolimento del *crack spread* della benzina e del rafforzamento del *crack spread* del diesel, ha incrementato il valore della produzione di oltre 10 milioni di Euro, rispetto al primo trimestre del 2016. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA, che si è lievemente rafforzato nel primo trimestre del 2017 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (1,065 Dollari

USA per 1 Euro nel primo trimestre del 2017, contro 1,102 nel primo trimestre del 2016) ha portato un beneficio di circa 5 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo trimestre del 2017 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA inferiore di circa 15 milioni rispetto al primo trimestre del 2016. Tuttavia, 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 consentito di ottenere un EBITDA superiore di circa 35 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2016, grazie principalmente ad un ciclo di manutenzione meno oneroso rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e ad una solida prestazione operativa.

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 oltre 10 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio sfruttando, tra l'altro, opportunità disponibili per la vendita di prodotti a formulazione speciale e di componenti.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio 2017 sono stati pari a 41,4 milioni di Euro, in linea con il programma di manutenzioni pianificato e con il piano di investimenti previsto.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo trimestre del 2017 ha una densità media di 33,0°API, simile a quella del mix portato in lavorazione nell'esercizio 2016. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi a basso tenore di zolfo (*"light sweet"*) a fronte di una riduzione dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti *"medium sour"*). Sono rimaste invece relativamente stabili le percentuali di grezzi leggeri a bassissimo tenore di zolfo (*"light extra sweet"*) così come quelle di grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo (*"Heavy sour/sweet"*). Tale mix di lavorazione è dovuto in parte alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute al ciclo di fermate programmate, svoltosi nel primo trimestre del 2017), oltre che a scelte di natura economica e commerciale riconducibili anche alle mutate condizioni di offerta sul mercato a seguito dei tagli produttivi attuati dall'OPEC e dell'ampia offerta di grezzi leggeri.

		Q1/17	FY 2016	Q1/16
Light extra sweet		32%	33%	36%
Light sweet		15%	9%	6%
Medium sweet/extra sweet		0%	0%	0%
Medium sour		34%	39%	34%
Heavy sour/sweet		19%	19%	24%
Densità media del grezzo	°API	33,0	33,3	33,4

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2017 la resa in distillati medi (49,4%) si è mantenuta sui livelli registrati nel corso dell'esercizio 2016. Le rese in GPL (1,7%) e distillati leggeri (26,3%) sono risultate leggermente inferiori ai valori dello scorso esercizio. Infine, è stata particolarmente contenuta la resa di TAR (5,4%) anche in relazione allo svolgimento dell'attività di manutenzione programmata sull'impianto di VisBreaking e sull'impianto IGCC, contro ad una resa elevata in olio combustibile (10,8%) al fine, tra l'altro, di beneficiare della forte domanda di questo prodotto.

		Q1/17	FY 2016	Q1/16
GPL	migliaia di tons	66	303	95
	resa (%)	1,7%	2,1%	2,9%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	1.003	4.140	1.035
	resa (%)	26,3%	28,4%	31,7%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.882	7.150	1.459
	resa (%)	49,4%	49,1%	44,7%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	411	854	219
	resa (%)	10,8%	5,9%	6,7%
TAR	migliaia di tons	208	1.181	223
	resa (%)	5,4%	8,1%	6,8%

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	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
EBITDA	1,8	(2,6)	169%	4,4
EBITDA comparable	3,2	(3,3)	196%	2,4
EBIT	0,4	(4,0)	111%	3,0
EBIT comparable	1,8	(4,7)	139%	0,9
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,1		0,5

Vendite

		Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	870	1.003	-13%	1.023
di cui: in Italia	migliaia di tons	496	581	-14%	538
di cui: in Spagna	migliaia di tons	374	422	-12%	485

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2017

Secondo i dati rilevati da UP, nel primo trimestre dell'esercizio 2017 i consumi petroliferi sono risultati in lieve calo nel periodo (-0,4%) sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In Spagna invece, i dati compilati da CORES mostrano consumi in lieve aumento nel primo trimestre del 2017 (+0,7%).

In particolare, la domanda di prodotti petroliferi in Italia è il risultato dalla flessione dei volumi di benzina (-3,9%, pari a -69ktons), parzialmente compensata dal gasolio che è risultato in lieve crescita (+0,2%, pari a +12ktons). La somma dei soli carburanti (benzina + gasolio) pari a circa 7,2 milioni di tonnellate è risultata in calo dello 0,8% (-57ktons). Nel primo trimestre del 2017 le nuove immatricolazioni sono risultate in crescita dell'11,9%, con quelle diesel a coprire il 55,7% del totale (sostanzialmente in linea con il 56,0% nel primo trimestre del 2016). Ciononostante, i margini di vendita extrarete sono aumentati rispetto al primo trimestre del 2016, a causa di una minore pressione produttiva delle raffinerie, soprattutto non costiere. In tale scenario, il Gruppo Saras ha ridotto del 14% i propri volumi di vendita proseguendo nell'attività di ottimizzazione portafoglio clienti, avviata nella seconda parte dello scorso esercizio, e nelle azioni di efficientamento dei costi, riuscendo in tal modo a migliorare significativamente il margine commerciale lordo.

Passando all'analisi del mercato spagnolo nel primo trimestre del 2017, la flessione dei consumi di oli combustibili (-11,1%) è stata più che compensata dall'incremento di domanda gasolio totale (+2,9%), mentre i consumi di benzina si sono confermati sui livelli registrati nello stesso periodo dell'anno precedente. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto del 12% i volumi venduti, ed ha migliorato la redditività operativa attraverso le politiche di ottimizzazione dei canali di vendita, già messe in atto negli esercizi precedenti, e grazie al miglioramento dei margini extra-rete.

In considerazione del miglioramento dei margini extra-rete e delle azioni di contenimento dei costi illustrate nei paragrafi precedenti, **l'EBITDA comparable del segmento Marketing è stato pari a 3,2 milioni di Euro**, in netto miglioramento rispetto a -3,3 milioni di Euro nel primo trimestre del 2016.

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	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
EBITDA	47,9	46,2	4%	35,9
EBITDA comparable	43,9	46,2	-5%	45,0
EBIT	24,9	21,8	14%	10,9
EBIT comparable	20,9	21,8	-4%	20,0
EBITDA ITALIAN GAAP	3,0	16,6	-82%	32,6
EBIT ITALIAN GAAP	(11,5)	0,7	nd	16,1
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	4,0	2,8		3,0

Altre informazioni

		Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	735	863	-15%	1.244
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	8,8	8,1	8%	8,1
MARGINE IGCC	\$/bl	3,4	3,8	-11%	3,0

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2017

Nel primo trimestre del 2017, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo previsto relativo a due treni di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas". La produzione di energia elettrica è stata quindi pari a 0,735 TWh in flessione del 15% rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, in ragione di un programma manutentivo molto oneroso e più pesante rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, oltre che da una minor performance produttiva.

L'EBITDA comparable è stato pari a 43,9 milioni di Euro, rispetto ai 46,2 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2016. Tale differenza è dovuta all'incremento dei costi fissi legato all'importante ciclo di manutenzione effettuato sull'impianto nel primo trimestre. Tale effetto è stato in parte compensato dall'incremento del valore della tariffa CIP6/92 (+8%) e dalle vendite di vapore ed idrogeno (non soggette alla procedura di linearizzazione) che nel primo trimestre del 2017 sono risultate superiori per circa 4,5 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2016. Si segnala inoltre che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile ad una riclassifica contabile.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 3,0 milioni di Euro nel primo trimestre del 2017, in calo rispetto ai 16,6 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto combinato della minor produzione di energia elettrica (-15%) e dell'incremento del costo di acquisto della materia prima (TAR) che ha pesato per circa 3 milioni di Euro. I fenomeni descritti, sono stati solo in parte compensati dal maggior valore della tariffa CIP6/92 (+8%) e dalle maggiori vendite di idrogeno e vapore nel primo trimestre del 2017 (per circa 4,5 milioni di Euro, così come già citato in precedenza).

Gli investimenti sono stati pari a 4,0 milioni di Euro, in coerenza con gli importanti interventi di manutenzione programmata che sono stati compiuti nel trimestre.

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	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
EBITDA	6,9	9,9	-30%	7,2
EBITDA comparable	6,9	9,9	-30%	7,2
EBIT	5,8	8,9	-35%	5,9
EBIT comparable	5,8	8,9	-35%	5,9
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,0	0,0		0,0

Altre informazioni

		Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	51.268	77.577	-34%	46.584
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	5,2	3,7	40%	5,0
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/KWh	10,7	11,1	-3%	10,0

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2017

Nel primo trimestre del 2017 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a **6,9 milioni di Euro**, in calo del 30% rispetto ai 9,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2016, principalmente a causa di una minor ventosità, che si confronta con i livelli record raggiunti nel medesimo periodo dell'esercizio precedente. Tale dinamica ha dato luogo ad una produzione di elettricità inferiore del 34% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, solo in parte compensata dalla tariffa elettrica (+1,5 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre 2016), mentre il valore della Tariffa Incentivo si è marginalmente ridotto (-0,4 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre 2016).

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/16	Var %	Q4/16
EBITDA	0,5	(0,1)	590%	2,3
EBITDA comparable	0,5	(0,1)	590%	2,3
EBIT	0,3	(0,3)	213%	2,2
EBIT comparable	0,3	(0,3)	213%	2,2
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,1	0,0		0,3

Strategia ed 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 l'implementazione dei tagli produttivi 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) rimossi dal mercato (1,2 mbl/g di origine OPEC, ed ulteriori 0,6 mbl/g non-OPEC), si stanno concretizzando importanti incrementi di produzione da molteplici fonti, in grado di controbilanciare i suddetti tagli. L'offerta globale continua a rimanere robusta 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'efficacia dei tagli annunciati, e la corrispondente risposta di compensazione dei produttori che invece non aderiscono a tali tagli. Per contro, si sta assistendo ad una certa pressione sia sui premi dei grezzi leggeri che sugli sconti di taluni grezzi pesanti. Infatti, i grezzi che vengono immessi sul mercato dai paesi sopra menzionati sono prevalentemente leggeri a basso zolfo (*light sweet*), mentre i tagli OPEC interessano grezzi pesanti ad alto zolfo (*heavy sour*).

Sul fronte dei consumi, nel recente report di maggio, 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, Russia e 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 anche nell'esercizio 2017 margini di raffinazione discreti, ed il gruppo Saras punterà a conseguire un premio al di sopra del margine EMC Benchmark mediamente 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 e concentrato nel primo trimestre dell'anno, che permetterà di conseguire, rispetto all'anno precedente, maggiori lavorazioni, minori costi fissi, e minori riduzioni di EBITDA legate all'indisponibilità degli impianti. Entrando in dettaglio per quanto concerne la raffineria, gli interventi di manutenzione programmata del primo trimestre si sono svolti regolarmente e secondo le previsioni. Per il prosieguo dell'esercizio, si prevede che 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 14,4÷14,7 milioni di tonnellate (ovvero 105÷108 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1,5 milioni di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (corrispondenti a circa 11 milioni di barili).

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, la fase più intensa del programma manutentivo annuale si è svolta nel primo trimestre, tale attività proseguirà nel secondo trimestre, andando ad interessare il terzo treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2017 è prevista tra 3,90÷4,20 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).

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/17	FY 2016
RAFFINAZIONE	41,4	133,6
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	4,0	9,6
MARKETING	0,2	1,4
EOLICO	0,0	0,3
ALTRE ATTIVITA'	0,1	0,6
Totale	45,8	145,6

Analisi dei Rischi

Il Gruppo Saras basa la propria politica di gestione dei rischi sull'identificazione, valutazione, ed eventualmente riduzione o eliminazione dei principali rischi riferibili agli obiettivi di Gruppo, con riferimento alle aree strategiche, operative e finanziarie.

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

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

Rischi finanziari

Rischio di cambio

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

Rischio di tasso di interesse

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

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità

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

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

Altri rischi

Rischio di variazioni dei prezzi

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

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

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

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi soggetti ad incertezze di natura politica, sociale ed economica superiori a quelle di altri Paesi; mutamenti legislativi, politici, economici e sommovimenti sociali

potrebbero avere un impatto negativo sui rapporti commerciali tra Saras e gli stessi, con possibili effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

La controllata Sarlux Srl vende l'energia elettrica prodotta al GSE alle condizioni previste da normative vigenti (legge 9/1991, legge 10/1991, delibera Cip n. 6/92 e successive modifiche, legge 481/1995) che prevedono di remunerare l'elettricità, prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili e assimilate, sulla base di costi evitati e incentivi limitati nel tempo, legati all'effettiva produzione. Il rischio è pertanto legato ad eventuali modifiche in senso sfavorevole delle normative di riferimento, che potrebbero determinare significativi effetti negativi.

Dipendenza da soggetti terzi

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

Protezione Dati Personali

Ai sensi del D.L. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", sono state adottate le misure minime di sicurezza previste nell'Allegato B del medesimo (Art. 34); in particolare, il Documento Programmatico per la Sicurezza (punto 19 del medesimo Allegato B) è stato aggiornato in data 31 marzo 2012.

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2017

In data **20 aprile 2017**, si è tenuta l'Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti di Saras SpA, che ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2016, chiuso con un utile netto pari ad Euro 162.443.677.

L'Assemblea ha deliberato di destinare a dividendo Euro 0,10 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di Euro 93.601.014,60 prelevandoli dall'utile di esercizio. Il suddetto dividendo sarà pagato in data 24 maggio 2017.

Infine l'Assemblea ha nominato quale amministratore il Dott. Giovanni Moratti, in sostituzione del dimissionario Andrey Nikolayevich Shishkin, confermando in 12 il numero degli amministratori.

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti ha deliberato di modificare l'art. 18 dello Statuto Sociale, ed in particolare il punto (iii) del comma 10, che consentiva di trarre un amministratore dalla lista, presentata e votata da soci che rappresentino singolarmente almeno il 12% del capitale sociale costituito da azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria, che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti dopo la lista di maggioranza, e ciò anche se tale seconda lista sia collegata con i soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza. Tale modifica trova ragione nell'evoluzione della struttura azionaria conseguente alla cessione dell'intera partecipazione detenuta nella Società da parte di Rosneft, continuando ad assicurare, comunque, ai soci di minoranza non collegati al socio di maggioranza il diritto di nominare un amministratore in conformità a quanto previsto dall'articolo 147-ter, comma 3, del TUF.

Per maggiori dettagli, si invita a far riferimento al comunicato stampa relativo all'Assemblea degli Azionisti, emesso in data 20 Aprile.

Altre informazioni

Ricerca e Sviluppo

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante il primo trimestre del 2017.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2017 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Pertanto, al 31 marzo 2017 Saras SpA deteneva complessivamente n. 14.989.854 azioni proprie, pari al 1,576% del capitale sociale.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2017 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Piano di Buyback

L'Assemblea degli Azionisti Saras, tenutasi il 20 Aprile 2017, ha autorizzato un nuovo programma di acquisto di azioni proprie della Società ed eventuali atti di disposizione sulle medesime (il "Piano di Buyback"), ai sensi e per gli effetti, rispettivamente, dell'articolo 2357 e 2357-ter del Codice Civile e 132 del D. Lgs. n. 58/1998 (il "TUF"). In particolare, la nuova delibera autorizza l'acquisto di azioni ordinarie di Saras SpA sino al limite massimo consentito per legge, pari al 20% del capitale sociale attualmente sottoscritto e liberato, avuto riguardo alle azioni proprie già possedute dalla Società. Tale nuovo programma di acquisto potrà effettuarsi, anche in via frazionata, entro dodici (12) mesi a far data dalla delibera del 20 Aprile 2017, ovverosia entro il 20 aprile 2018; Inoltre, la delibera autorizza atti di disposizione, anche in via frazionata, dei titoli in tal modo acquisiti, ed anche dei titoli già acquistati e detenuti dalla Società in base alle precedenti autorizzazioni. Si precisa che l'acquisto di azioni proprie oggetto del nuovo Piano di Buyback non è strumentale alla riduzione del capitale sociale, e quindi le azioni acquistate non saranno annullate.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata: al 31 marzo 2017 ed al 31 dicembre 2016

Migliaia di Euro	31/03/2017	31/12/2016
ATTIVITÀ		
Attività correnti	1.617.270	1.689.200
Disponibilità liquide ed equivalenti	246.176	359.175
Altre attività finanziarie	103.045	120.662
Crediti commerciali	207.062	423.621
Rimanenze	865.528	621.894
Attività per imposte correnti	38.513	36.402
Altre attività	156.946	127.446
Attività non correnti	1.176.296	1.205.184
Immobili, impianti e macchinari	965.689	964.263
Attività immateriali	186.355	194.894
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	18.674	39.775
Altre attività finanziarie	5.076	5.750
Totale attività	2.793.566	2.894.384
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.310.263	1.423.241
Passività finanziarie a breve termine	157.532	203.377
Debiti commerciali e altri debiti	873.780	1.044.879
Passività per imposte correnti	208.606	102.812
Altre passività	70.345	72.173
Passività non correnti	468.422	548.416
Passività finanziarie a lungo termine	176.066	183.438
Fondi per rischi e oneri	73.827	102.455
Fondi per benefici ai dipendenti	11.103	10.541
Passività per imposte differite	4.724	4.719
Altre passività	202.702	247.263
Totale passività	1.778.685	1.971.657
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	857.234	660.841
Risultato netto	92.091	196.330
Totale patrimonio netto di competenza della controllante	1.014.881	922.727
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Totale patrimonio netto	1.014.881	922.727
Totale passività e patrimonio netto	2.793.566	2.894.384

Conti Economici Consolidati e Conti Economici Complessivi Consolidati: 1 gennaio – 31 marzo 2017 e 1 gennaio – 31 marzo 2016

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2017 E 2016

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2017	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 31 MARZO 2016	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	1.870.446		1.282.839	
Altri proventi	26.708		21.802	
Totale ricavi	1.897.154	0	1.304.641	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(1.551.850)		(1.079.170)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(147.937)		(119.827)	
Costo del lavoro	(36.951)		(37.870)	
Ammortamenti e svalutazioni	(52.874)		(56.299)	
Totale costi	(1.789.612)	0	(1.293.166)	0
Risultato operativo	107.542	0	11.475	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni				
Proventi finanziari	65.699		47.825	
Oneri finanziari	(42.617)		(55.824)	
Risultato prima delle imposte	130.624	0	3.476	0
Imposte sul reddito	(38.533)		(3.700)	
Risultato netto	92.091	0	(224)	0
Risultato netto attribuibile a:				
Soci della controllante	92.091		(224)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	9,84		(0,02)	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	9,84		(0,02)	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2017 E 2016

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2017	1 GENNAIO 31 MARZO 2016
Risultato netto (A)	92.091	(224)
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	63	7
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	63	7
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	92.154	(217)
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	92.154	(217)
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

Movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato: dal 31 dicembre 2015 al 31 marzo 2017

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 31/12/2015	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			33		33		33
Effetto attuariale IAS 19			(230)		(230)		(230)
Risultato netto				196.330	196.330		196.330
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>33</i>	<i>196.330</i>	<i>196.363</i>		<i>196.363</i>
Saldo al 31/12/2016	54.630	10.926	660.841	196.330	922.727	0	922.727
Destinazione risultato esercizio precedente			196.330	(196.330)	0		0
Riserva per piano azionario					0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			63		63		63
Risultato netto				92.091	92.091		92.091
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>63</i>		<i>63</i>		<i>63</i>
Saldo al 31/03/2017	54.630	10.926	857.234	92.091	1.014.881	0	1.014.881

Rendiconti Finanziari Consolidati: al 31 marzo 2017 ed al 31 marzo 2016

Migliaia di Euro

1/1/2017-
31/03/2017

1/1/2016 -
31/03/2016

A - Disponibilità liquide iniziali	359.175	856.843
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	92.091	(224)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(206)	(720)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	52.874	56.299
Variazione netta fondi per rischi	(28.628)	(30.732)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	562	(362)
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	21.106	3.316
Interessi netti	3.691	5.571
Imposte sul reddito accantonate	17.427	384
Variazione FV derivati	(16.965)	(139)
Altre componenti non monetarie	63	7
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	142.015	33.400
(Incremento) /Decremento dei crediti commerciali	216.559	(2.262)
(Incremento) /Decremento delle rimanenze	(243.634)	94.571
Incremento /(Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	(171.099)	(13.284)
Variazione altre attività correnti	(31.611)	(35.040)
Variazione altre passività correnti	86.539	76.258
Interessi incassati	11	312
Interessi pagati	(3.702)	(5.883)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(44.561)	(29.664)
Totale (B)	(49.483)	118.408
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(45.761)	(28.512)
(Incremento) /Decremento altre attività finanziarie	76.508	71.397
Totale (C)	30.747	42.885
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento /(Decremento) debiti finanziari a m/l termine	0	0
Incremento /(Decremento) debiti finanziari a breve termine	(94.469)	(57.858)
Totale (D)	(94.469)	(57.858)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	(113.205)	103.435
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	206	720
F - Disponibilità liquide finali	246.176	960.998

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Gian Marco Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2017

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

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 31 marzo 2017 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 16 maggio 2017.

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

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

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

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato abbreviato per il periodo al 31 marzo 2016 è stato redatto in base allo IAS 34 Bilanci Intermedi.

Il bilancio consolidato abbreviato non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il presente bilancio consolidato abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore. L'applicazione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2017 non ha avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato abbreviato del Gruppo.

2.3 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie Srl	100%
Sarint S.A. e società controllate:	100%
Saras Energia S.A.	100%
Terminal Logistica de Cartagena S.L.U.	100%
Reasar S.A.	100%
Parchi Eolici Ulassai Srl e società controllate:	100%
Sardeolica Srl	100%
Alpha Eolica Srl	100%
Saras Trading S.A.	100%
Sargas Srl	100%

Altre partecipazioni valutate al costo

Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	5,95%

Rispetto al 31 dicembre 2016 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza sia la determinazione di alcune attività e passività sia la valutazione delle attività e passività potenziali. Le principali stime sono relative alla determinazione del valore in uso delle attività generatrici dei flussi di cassa nonché alla stima dei fondi rischi e oneri e dei fondi svalutazione. Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2016, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

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

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

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

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

Il management monitora separatamente i risultati operativi dei settori di attività, al fine di definire l'allocazione delle risorse e la valutazione delle performance. Il risultato di settore è valutato sulla base dell'utile o perdita operativi. La suddivisione settoriale e la base di determinazione del risultato di settore sono invariate rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

3.2 Informativa settoriale

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

Conto Economico I trimestre 2017	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	1.905.689	122.410	441.998	2.672	6.867	2.479.636
a dedurre: ricavi infrasettori	(592.507)	(12.584)	(500)	0	(3.599)	(609.190)
Ricavi da terzi	1.313.182	109.826	441.498	2.672	3.268	1.870.446
Altri ricavi operativi	39.677	3.116	1.688	5.934	128	50.543
a dedurre: ricavi infrasettori	(23.578)	(76)	0	(77)	(104)	(23.835)
Altri proventi v/terzi	16.099	3.040	1.688	5.857	24	26.708
Ammortamenti e svalutazioni	(27.262)	(22.987)	(1.339)	(1.137)	(149)	(52.874)
Risultato operativo lordo	76.064	24.904	447	5.791	336	107.542
Proventi finanziari	66.162	45	85	15	4	66.311
Oneri finanziari	(38.418)	(4.106)	(672)	(22)	(11)	(43.229)
Imposte sul reddito	(31.107)	(5.409)	(177)	(1.740)	(100)	(38.533)
Utile (perdita) di esercizio	72.701	15.434	(317)	4.044	229	92.091
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.095.335	1.323.327	258.323	95.667	31.334	2.803.986
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.224.508	265.968	254.212	22.565	21.852	1.789.105
Investimenti in attività materiali	41.406	4.027	124	0	91	45.648
Investimenti in attività immateriali	0	0	97	1	11	109

Conto Economico I trimestre 2016	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	1.180.432	104.847	336.286	11.488	5.540	1.638.593
a dedurre: ricavi infrasettori	(347.148)	(5.878)	(468)	0	(2.260)	(355.754)
Ricavi da terzi	833.284	98.969	335.818	11.488	3.280	1.282.839
Altri ricavi operativi	38.516	5.880	785	13	65	45.259
a dedurre: ricavi infrasettori	(20.847)	(2.571)	0	0	(39)	(23.457)
Altri proventi v/terzi	17.669	3.309	785	13	26	21.802
Ammortamenti e svalutazioni	(27.262)	(22.987)	(1.339)	(1.137)	(149)	(52.874)
Risultato operativo lordo	(14.798)	21.759	(4.031)	8.860	(315)	11.475
Proventi finanziari	47.947	161	131	73	54	48.366
Oneri finanziari	(55.292)	(57)	(825)	(185)	(6)	(56.365)
Imposte sul reddito	5.978	(7.731)	599	(2.611)	65	(3.700)
Utile (perdita) di esercizio	(16.165)	14.132	(4.126)	6.137	(202)	(224)
Totale attività direttamente attribuibili (b)	2.231.758	575.437	393.366	103.877	25.221	3.329.659
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.766.672	316.211	308.463	38.121	15.505	2.444.972
Investimenti in attività materiali	25.637	2.770	66	17	21	28.511
Investimenti in attività immateriali	0	0	49	21	0	70

(a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.

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

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

Il Gruppo effettua il test sulla riduzione di valore annualmente (al 31 dicembre) e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile dell'avviamento. Il test sulla riduzione durevole di valore dell'avviamento e delle attività immateriali con vita utile indefinita è basato sul calcolo del valore d'uso. Le variabili utilizzate per determinare il valore recuperabile delle diverse unità generatrici di flussi di cassa (CGU) sono state illustrate nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

Nel rivedere i propri indicatori di impairment il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 31 marzo 2017, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile, indicando così l'assenza di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Conseguentemente gli amministratori non hanno effettuato un test di impairment al 31 marzo 2017 per i settori sopra esposti.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide ed equivalenti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Depositi bancari postali	244.256	357.542	(113.286)
Cassa	1.920	1.633	287
Totale	246.176	359.175	(112.999)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 144.270 migliaia di euro, a Sarlux Srl per 2.022 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 10.452 migliaia di euro e a Saras Trading S.A. per 78.151 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda sia alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa, che al prospetto di rendiconto finanziario.

5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

Attività finanziarie correnti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Titoli	482	482	0
Strumenti finanziari derivati correnti	58.217	37.041	21.176
Depositi a garanzia derivati	40.358	83.125	(42.767)
Altre attività	3.988	14	3.974
Totale	103.045	120.662	(17.617)

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

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie i depositi richiesti dalle controparti con le quali il Gruppo pone in essere strumenti derivati a garanzia delle posizioni aperte alla data del 31 marzo 2017

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 207.062 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2016, pari a 423.621 migliaia di euro.

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	168.202	165.755	2.447
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	85.527	59.961	25.566
Prodotti finiti e merci	521.488	303.308	218.180
Ricambi e materie prime sussidiarie	90.311	92.870	(2.559)
Totale	865.528	621.894	243.634

L'aumento del valore delle rimanenze petrolifere è essenzialmente dovuta all'incremento delle quantità in giacenza.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo ha comportato una svalutazione delle rimanenze per circa 2,3 milioni di euro.

Il valore delle rimanenze conseguentemente non si discosta dai valori correnti.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

Attività per imposte correnti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Credito per IVA	243	1.428	(1.185)
CreditI IRES	15.968	12.045	3.923
CreditI IRAP	11.818	11.818	0
Altri crediti tributari	10.484	11.111	(627)
Totale	38.513	36.402	2.111

I Crediti per IRES ed IRAP sono riconducibili ad eccedenze di imposta generatesi nei precedenti esercizi, mentre gli Altri Crediti comprendono, oltre ad imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio (5.886 migliaia di euro), l'iscrizione del credito d'imposta relativo all'incentivazione di investimenti 2014/2015 di cui all'art.18 DL 91/14 (2.487 migliaia di euro), al netto dell'utilizzo in compensazione di altri versamenti fiscali avvenuto nel periodo.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Ratei attivi	1.068	216	852
Risconti attivi	20.019	8.253	11.766
Altri crediti a breve termine	135.859	118.977	16.882
Totale	156.946	127.446	29.500

I risconti attivi si riferiscono principalmente al risconto dei premi assicurativi.

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 20.133 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux Srl nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2016 (17.091 migliaia di euro) ed ai primi tre mesi del 2017 (3.042 migliaia di euro);
 - il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 28.744 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1;
 - certificati bianchi per 42.527 migliaia di euro, relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (38.747 migliaia di euro nel 2016).
- il credito, pari a 17.960 migliaia di euro, vantato dalla controllata Sarlux Srl derivante dal riconoscimento della qualifica di "impresa energivora" da parte della Cassa Conguagli Settore Elettrico. L'agevolazione è prevista dal Decreto Legge 22 giugno 2012 n.83 che individua le imprese a forte consumo di energia elettrica che hanno diritto ad agevolazioni sul pagamento degli oneri di sistema. La Società ha già ottenuto la qualifica di "impresa energivora" per il 2013 e 2014 e ritiene di possedere i requisiti necessari per ottenerla anche per il 2015, 2016 e 2017.

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

Costo Storico	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Terreni e fabbricati	223.817	12	0	0	812	224.641
Impianti e macchinari	3.097.838	8.513	(1.830)	0	34.352	3.138.873
Attrezzature ind.li e comm.li	29.216	48	0	0	0	29.264
Altri beni	538.938	47	0	0	9.332	548.317
Immobilizzazioni materiali in corso	135.564	37.028	0	0	(48.317)	124.275
Totale	4.025.373	45.648	(1.830)	0	(3.821)	4.065.370

Fondi Ammortamento	31/12/2016	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Fondo Terreni e fabbricati	117.192	1.547	83	0	(167)	118.655
Fondo Impianti e macchinari	2.476.327	38.272	(1.830)	0	(3.833)	2.508.936
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	24.922	298	4	0	0	25.224
Fondo Altri beni	442.669	4.198	0	0	(1)	446.866
Totale	3.061.110	44.315	(1.743)	0	(4.001)	3.099.681

Valore Netto	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Terreni e fabbricati	106.625	12	(83)	(1.547)	0	979	105.986
Impianti e macchinari	621.511	8.513	0	(38.272)	0	38.185	629.937
Attrezzature ind.li e comm.li	4.294	48	(4)	(298)	0	0	4.040
Altri beni	96.269	47	0	(4.198)	0	9.333	101.451
Immobilizzazioni materiali in corso	135.564	37.028	0	0	0	(48.317)	124.275
Totale	964.263	45.648	(87)	(44.315)	0	180	965.689

La voce “terreni e fabbricati” comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 62.477 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 3.283 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux Srl e della controllata Deposito di Arcola Srl per un valore di 40.226 migliaia di euro.

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

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

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

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

Gli incrementi del periodo ammontano a 45.648 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.	per altre immobilizzazioni (base annua)
Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2020	5,50%
Impianti Generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	8,38%
Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	11,73%
Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)		8,38%
Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2020	
Parco eolico (Impianti e Macchinari)		10,00%
Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari))		25,00%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)		20,00%
Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)		12,00%
Mezzi di trasporto (Altri beni)		25,00%

Nel corso dell’esercizio, la controllata Sarlux Srl ha dato formale avvio alle attività volte all’acquisizione di un ulteriore rinnovo decennale delle concessioni all’occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch (trattamento effluenti, dissalazione dell’acqua marina, *blow-down*, torce e pontile), rilasciate dall’Autorità Portuale di Cagliari e scadute il 31 dicembre 2015. L’Autorità Portuale ha deliberato il rinnovo delle concessioni in data 18 maggio 2016 e si è in attesa del parere definitivo da parte del Ministero dello Sviluppo Economico.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	43.789	116	0	0	1	43.906
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	48.829	0	0	0	1.308	50.137
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.909	0	0	0	(389)	21.520
Altre immobilizzazioni immateriali	527.856	(8)	0	0	2.692	530.540
Immobilizzazioni immateriali in corso	2.334	1	0	0	(1)	2.334
Totale	644.717	109	0	0	3.611	648.437

Fondi Ammortamento	31/12/2016	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	40.361	201	0	0	0	40.562
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	21.278	257	0	0	1.512	23.047
Goodwill e attività immater. a vita non definita	0	0	0	0	(389)	(389)
Altre immobilizzazioni immateriali	388.184	8.101	0	0	2.577	398.862
Totale	449.823	8.559	0	0	3.700	462.082

Valore Netto	31/12/2016	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2017
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	3.428	116	0	(201)	0	1	3.344
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	27.551	0	0	(257)	0	(204)	27.090
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.909	0	0	0	0	0	21.909
Altre immobilizzazioni immateriali	139.672	(8)	0	(8.101)	0	115	131.678
Immobilizzazioni immateriali in corso	2.334	1	0	0	0	(1)	2.334
Totale	194.894	109	0	(8.559)	0	(89)	186.355

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 8.559 migliaia di euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl ed il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020, è stato valutato secondo i criteri previsti dallo IAS 36 ed al 31 dicembre 2016 una perizia esterna ne ha confermato il valore iscritto in bilancio.

5.2.3 Partecipazioni

Di seguito si evidenzia l'elenco delle partecipazioni detenute al 31 marzo 2017, con l'indicazione dei dati principali relativi alle società partecipate:

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota detenuta di Gruppo (%) al 03-17	Quota detenuta di Gruppo (%) al 12-16	Quota (%) su Cap. Sociale	Azionista	% di diritto di voto	Rapporto di partecipazione
Deposito di Arcola S.r.l.	Arcola (SP)	Euro	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sartec Saras Ricerche e Tecnologie S.r.l.	Assemini (CA)	Euro	3.600.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sarint S.A. e società controllate:	Lussemburgo	Euro	50.705.314	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Saras Energia S.A.U. e società controllata:	Madrid (Spagna)	Euro	44.559.840	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Terminal Logistica de Cartagena S.L.U.	Cartagena (Spagna)	Euro	3.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras Energia S.A.	100,00%	Controllata, ceduta
Reasar S.A.	Lussemburgo	Euro	2.225.000	100,00%	100,00%	100,00%	Sarint S.A.	100,00%	Controllata Indiretta
Sarlux S.r.l.	Sarroch (CA)	Euro	100.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Parchi Eolici Ulassai S.r.l. e società controllate:	Cagliari	Euro	500.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Sardeclica S.r.l.	Cagliari	Euro	56.696	100,00%	100,00%	100,00%	Parchi Eolici Ulassai S.r.l.	100,00%	Controllata Indiretta
Alpha Eolica S.r.l.	Bucarest (Romania)	Leu	468.046	100,00%	100,00%	100,00%	S.r.l.	100,00%	In Liquidazione
Sargas S.r.l.	Uta (CA)	Euro	10.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	In Liquidazione
Saras Trading S.A.	Ginevra (Svizzera)	CHF	1.000.000	100,00%	100,00%	100,00%	Saras S.p.A.	100,00%	Controllata
Consorzio La Spezia Utilities	La Spezia	Euro	122.143	5,00%	5,00%	5,00%	Deposito di S.r.l.	5,00%	Altre partecipazioni
Sarda Factoring	Cagliari	Euro	9.027.079	4,01%	4,01%	5,95%	Saras S.p.A.	5,95%	Altre partecipazioni

Nell'ambito del processo, iniziato negli esercizi precedenti, di razionalizzazione della struttura organizzativa del Gruppo, si segnala che nel corso del trimestre è proseguito il procedimento di liquidazione della controllata Alpha Eolica Srl, per la quale si è in attesa di ottenere l'atto finale da parte delle autorità rumene; inoltre, è stata avviata la procedura di liquidazione della controllata Sargas Srl. Da ultimo, la controllata Sartec ha variato forma societaria (da SpA a Srl).

E' in corso di estinzione la garanzia del finanziamento sottoscritto dalla controllata Sardeclica Srl e rimborsato nel corso del 2016, costituita dal pegno la totalità delle quote della stessa a favore degli istituti di credito finanziatori.

5.2.3.1 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2017, pari a 18.674 migliaia di euro, è sostanzialmente formato da imposte anticipate nette della controllata Sarlux Srl per 18.247 migliaia di euro, di cui, principalmente:

- anticipate per 63.729 migliaia di euro relativi alla linearizzazione dei margini - IAS 17 e IFRIC 4 -;
- differite per 25.827 migliaia di euro relativi a ammortamenti eccedenti e anticipati;
- anticipate per 11.732 migliaia di euro per accantonamenti a fondo oneri;
- differite per 31.387 migliaia di euro relativi al valore del contratto GSE.

Tali imposte sono da considerarsi recuperabili sulla base delle prospettive di redditività futura del Gruppo.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2017 è pari a 5.076 migliaia di euro (5.750 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	18.227	15.525	2.702
Banche c/c	54.183	38.644	15.539
Strumenti finanziari derivati	41.252	71.783	(30.531)
Altre passività finanziarie a breve	43.870	77.425	(33.555)
Totale	157.532	203.377	(45.845)

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

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

La voce “Strumenti finanziari derivati” accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 marzo 2017.

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

Debiti vs fornitori	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Clienti c/anticipi	256	1.102	(846)
Debiti vs fornitori correnti	873.524	1.043.777	(170.253)
Totale	873.780	1.044.879	(171.099)

Il saldo dei “Debiti verso fornitori” includeva il debito relativo alla fornitura di grezzo acquistato nel corso del 2012 dall'Iran la cui estinzione, iniziata nel corso dell'esercizio precedente, si è completata nel corso del trimestre.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti per IVA	51.540	25.653	25.887
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	22.228	207	22.021
Debiti IRAP	9.876	9.876	0
Altri debiti tributari	124.962	67.076	57.886
Totale	208.606	102.812	105.794

La variazione dei debiti per IVA è da ricondursi all'acconto d'imposta versato dalle società italiane, per legge, a dicembre 2016 ma non ricorrente in corso d'anno, mentre la variazione per debiti IRES è riconducibile agli imponibili di periodo che residuano dopo l'utilizzo delle perdite pregresse.

La voce “Altri debiti tributari” comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (116.146 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (5.146 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.3.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	9.166	10.733	(1.567)
Debiti verso il personale	25.841	20.148	5.693
Debiti verso altri	13.788	25.108	(11.320)
Ratei passivi	1.999	1.213	786
Risconti passivi	19.551	14.971	4.580
Totale	70.345	72.173	(1.828)

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

La voce “Debiti verso altri” si riferisce principalmente ai debiti per tasse portuali in precedenza accertate dall’Autorità Doganale nei confronti della Capogruppo, relative al periodo 2005-2007. Il ricorso presentato presso la Commissione Tributaria Provinciale ha visto la Società soccombere e si è ora in attesa di fissazione dell’udienza presso la Commissione Tributaria Regionale.

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Finanziamenti bancari non correnti	176.066	183.438	(7.372)
Totale	176.066	183.438	(7.372)

La voce accoglie le quote a medio/lungo termine dei finanziamenti bancari accesi dalla Capogruppo e rinegoziati nel corso dell’esercizio precedente, di seguito ricapitolati:

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoiazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2016	Residuo al 31/03/2017	Scadenze			Garanzie Ipotecarie
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni	Oltre 5 anni	
Saras SpA									
Finanziamento in pool	Ottobre 2016	150	Euribor 6 mesi	148,7	126,4	15,0	111,4		
Finanziamento in pool	Ottobre 2016	50	Euribor 6 mesi	49,7	49,7		49,7		
Totale debiti verso banche per finanziamenti				198.4	176.1	15,0	161,1		

I finanziamenti da 150 milioni di euro e da 50 milioni di euro, accesi da Saras SpA, sono soggetti ai seguenti vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando i 12 mesi precedenti) 31 dicembre di ogni anno.
- di tipo societario, principalmente connessi all’assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

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

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

5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2016	Accantonamento	Utilizzo	31/03/2017
F.do smantellamento impianti	19.052	-	0	19.052
F.do oneri per quote CO2	37.877	3.185	(28.329)	12.733
Altri fondi rischi e oneri	45.526	3.780	(7.264)	42.042
Totale	102.455	6.965	(35.593)	73.827

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

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 12.733 migliaia di euro, origina dall’esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n°216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l’obbligo di acquistare, nell’apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. Il fondo in oggetto accoglie l’accantonamento delle quote dovute e non ancora acquistate.

La voce “Altri fondi rischi” si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale, oltre ad oneri correlati all’acquisizione del ramo d’azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux S.r.l. e rimborsati dalla controparte cedente.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

31/12/2015	11.351
Accantonamento parte piano a contributi definiti	6.535
Interessi	219
(proventi) / oneri attuariali	230
Utilizzi	(449)
Versamenti a Fondi complementari o Tesoreria INPS	(7.345)
31/12/2016	10.541
Accantonamento parte piano a contributi definiti	1.471
Utilizzi	(909)
31/03/2017	11.103

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

5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 4.724 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	201.390	245.946	(44.556)
Altri debiti	1.312	1.317	(5)
Totale	202.702	247.263	(44.561)

Rispetto al 31 dicembre 2016, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa all'applicazione dell' IFRIC 4 per la contabilizzazione del contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici SpA). I ricavi derivanti dalla cessione dell'energia risentono degli effetti della linearizzazione degli stessi correlati al fatto che il contratto di fornitura di energia elettrica, in base al principio contabile internazionale IAS 17 - *Leasing* e al documento interpretativo IFRIC 4 – *Determinare se un accordo contiene un Leasing*, è stato qualificato come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl e cioè assimilato ad un contratto di leasing operativo. Gli stessi ricavi sono stati pertanto linearizzati sulla base sia della durata del contratto, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto del prezzo del gas, che risulta componente determinante per la tariffa dell'energia elettrica.

5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	31/03/2017	31/12/2016	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	857.234	660.841	196.393
Utili (perdite) netto esercizio	92.091	196.330	(104.239)
Totale	1.014.881	922.727	92.154

Capitale sociale

Al 31 marzo 2017 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 857.234 migliaia di euro, con un incremento netto di 196.393 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 196.330 migliaia di euro);
- effetto traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 63 migliaia di euro

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

Risultato netto

L'utile netto consolidato del periodo ammonta a 92.091 migliaia di euro.

Dividendi

In data 20 aprile 2017 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2016, ha deliberato di destinare a dividendo euro 0,10 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di euro 93.601 migliaia di euro, prelevandoli dall'utile dell'esercizio 2016.

6. Note al conto economico

6.1 Ricavi

6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

I “Ricavi della gestione caratteristica” si analizzano come segue:

Ricavi della gestione caratteristica	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.755.026	1.168.897	586.129
Cessione energia elettrica	112.151	110.605	1.546
Altri compensi	2.973	2.683	290
Variazioni lavori in corso su ordinazione	296	654	(358)
Totale	1.870.446	1.282.839	587.607

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si incrementano per 587.607 migliaia di euro, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono essenzialmente quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl. In tali ricavi è compreso l'effetto della linearizzazione calcolata sulla base della durata residua del contratto scadente nel 2020, considerando principalmente l'ammontare della tariffa, le curve forward relative sia al prezzo del gas che al cambio Euro/Dollaro US previste sino alla scadenza stessa; dette proiezioni vengono riconsiderate allorché subiscono variazioni significative.

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), ai fini della presente situazione contabile i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati, cautelativamente, secondo il Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto “Decreto del Fare”).

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

6.1.2 Altri proventi

Il dettaglio della voce “Altri proventi” è di seguito esposto:

Altri ricavi operativi	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	1.047	779	268
Cessione materiali diversi	57	78	(21)
Contributi	5.870	5	5.865
Noleggio navi cisterne	50	790	(740)
Recupero per sinistri e risarcimenti	26	278	(252)
Rimborso Oneri CO2	3.042	3.308	(266)
Altri ricavi	16.616	16.564	52
Totale	26.708	21.802	4.906

La voce “Contributi” accoglie principalmente la parte di tariffa incentivata riconosciuta alla controllata Sardeolica Srl sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. Tale voce nel periodo precedente veniva classificata nella voce “cessione energia elettrica” tale incentivo ha sostituito il riconoscimento dei certificati verdi di cui beneficiava la controllata negli esercizi passati.

La voce “Riconoscimento oneri emission trading” è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux Srl derivanti dal riconoscimento, ai sensi del Titolo II, punto 7-bis del Provvedimento Cip n°6/92, del rimborso degli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) come da Delibera n°77/08 dell'AEEG.

La voce “Altri ricavi” comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 3.780 migliaia di euro) maturati nel corso del periodo, nonché servizi forniti dalla controllata Sarlux Srl nel sito di Sarroch a primari operatori del settore petrolifero per 2.980 migliaia di euro.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Acquisto di materie prime	1.145.980	673.836	472.144
Acquisto semilavorati	55.905	44.411	11.494
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	19.240	19.645	(405)
Incrementi imm.ni materiali	(2.543)		(2.543)
Acquisto prodotti finiti	576.569	246.231	330.338
Variazione rimanenze	(243.301)	95.047	(338.348)
Totale	1.551.850	1.079.170	472.680

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si incrementano per 472.680 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Costi per servizi	142.621	114.990	27.631
Capitalizzazioni	(6.720)	(8.456)	1.736
Costi per godimento beni terzi	2.806	2.856	(50)
Accantonamenti per rischi	4.079	5.711	(1.632)
Oneri diversi di gestione	5.151	4.726	425
Totale	147.937	119.827	28.110

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie. L'incremento, pari a 27.631 migliaia di euro, rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente è dovuto principalmente ad un ciclo di manutenzioni particolarmente impegnativo effettuato sull'impianto di gassificazione a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl.

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

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Salari e stipendi	26.996	26.677	319
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(1.543)	(851)	(692)
Oneri sociali	8.196	8.259	(63)
Trattamento di fine rapporto	1.471	1.594	(123)
Altri costi	918	1.279	(361)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	913	912	1
Totale	36.951	37.870	(919)

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

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	8.559	8.562	(3)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	44.315	47.737	(3.422)
Totale	52.874	56.299	(3.425)

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Interessi attivi bancari	11	312	(301)
FV strum. fin. derivati alla data di chiusura	28.937	15.857	13.080
Differenziali positivi su strumenti fin. derivati	7.569	14.503	(6.934)
Altri proventi	(511)	270	(781)
Utili su cambi	29.693	16.883	12.810
Totale	65.699	47.825	17.874
Oneri finanziari	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
FV strum.finanz.deriv.in essere alla data chiusura	(15.026)	(22.578)	7.552
Differenziali negati su strumenti fin. derivati	5.297	(14.336)	19.633
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(3.702)	(6.468)	2.766
Perdite su cambi	(29.186)	(12.442)	(16.744)
Totale	(42.617)	(55.824)	13.207

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Interessi netti	(3.691)	(6.156)	2.465
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	26.777	(6.554)	33.331
Realizzati	12.866	167	12.699
Fair Value della posizioni aperte	13.911	(6.721)	20.632
Differenze cambio nette	507	4.441	(3.934)
Altro	(511)	270	(781)
Totale	23.082	(7.999)	64.412

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2017 ha comportato un provento netto pari a 13.911 migliaia di euro (rispetto ad un onere netto pari a 6.721 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente).

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

6.4 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere indicate:

Imposte sul reddito	31/03/2017	31/03/2016	Variazione
Imposte correnti	38.432	354	38.078
Imposte differite (anticipate) nette	101	3.346	(3.245)
Totale	38.533	3.700	34.833

Le imposte correnti sono costituite dall'IRAP e dall'IRES calcolate sugli imponibili delle società consolidate al netto dell'utilizzo integrale delle perdite fiscali IRES ancora disponibili.

Il saldo delle imposte anticipate/differite del periodo si origina dall'effetto contrapposto dell'utilizzo del tax asset IRES (10.420 migliaia di euro) e del rilascio di imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori iscritti nel bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali (10.521 migliaia di euro).

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

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

Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia tributaria in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

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

In particolare:

- i) Produzioni 2002-2005. Una commissione dell'AEEG costituita ad hoc, in esito ad un'ispezione sull'impianto IGCC effettuata nel 2007, ha interpretato a posteriori e in modo diverso da quanto avveniva all'epoca della produzione, la delibera sopraindicata. Di conseguenza, l'AEEG ha ritenuto la società soggetta all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per gli anni dal 2002 al 2005; per tutte le annualità contestate Sarlux ha instaurato un contenzioso amministrativo. Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Stato ha accolto in via definitiva il ricorso di Sarlux per gli anni 2002-2005 annullando gli esiti dell'ispezione e gli atti impugnati con cui veniva imposto alla società l'acquisto di certificati verdi nel corso del presente esercizio il Gse ha terminato il rimborso di quanto sostenuto da Sarlux.
- ii) Produzione 2009. Il Consiglio di Stato, nella propria sentenza indicata nel paragrafo precedente, non si è espresso relativamente ad un punto oggetto di ricorso (qualifica dell'idrogeno prodotto dall'impianto come "calore utile"), interpretazione che, qualora favorevolmente accolta, avrebbe permesso alla controllata di risultare cogenerativa anche con riferimento alla produzione 2009. Sarlux, ritenendo fondati i motivi già presentati nel ricorso al Consiglio di Stato, ha intrapreso un nuovo contenzioso al fine di vedere riconosciute come valide le proprie ragioni in relazione alla cogeneratività derivante dalla produzione di idrogeno come "calore utile".
- iii) Produzioni 2011 e seguenti. Per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 la Società ha presentato la dichiarazione di cogeneratività secondo i dettami della delibera 42/02, come per gli anni precedenti, ritenendola ancora in vigore. Al contrario il GSE ha ritenuto che a partire dall'obbligo 2012 (produzione 2011 e successive) l'unica normativa di riferimento fosse quella della Cogenerazione ad Alto Rendimento (CAR) definita dal DM del 4 aprile 2011, rigettando la richiesta della società. Sarlux Srl ha di conseguenza presentato diversi ricorsi al TAR tesi a vedere confermata o l'applicabilità della delibera 42/02 o, in caso di applicabilità della normativa CAR, il rispetto dei parametri di cogenerazione per gli anni in oggetto. Nel frattempo, onde evitare di incorrere in sanzioni amministrative, la Società per le produzioni 2011, 2012, 2013 e 2014 ha provveduto ad acquistare i Certificati Verdi come da conteggio del GSE per un ammontare pari a 76,0 milioni di euro ed ha immediatamente inoltrato le richieste di rimborso all'AEEG ottenendo 11,7 milioni di euro per la produzione relativa al 2011, 15,1 milioni di euro per il 2012, 14,6 milioni di euro per il 2013 e 7,5 milioni di euro per il 2014. Il ricorso al TAR relativo alla produzione 2012 teso a confermare l'applicabilità della delibera 42/02 è stato rigettato nel febbraio 2015; Sarlux Srl ha fatto appello al Consiglio di Stato nel settembre 2015 e ritiene che le motivazioni di detto appello e dei ricorsi al TAR tesi a confermare il rispetto dei parametri di cogeneratività in caso di applicazione della normativa CAR siano valide ed applicabili per tutte le annualità contestate. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alle produzioni dal 2011 in poi.

7.2 Rapporti con parti correlate

L'incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale e del conto economico complessivo del Gruppo Saras non è significativa.