

**Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2018**



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	7
Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance	7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	8
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 2018	21
Altre informazioni	21
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	22
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	26

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

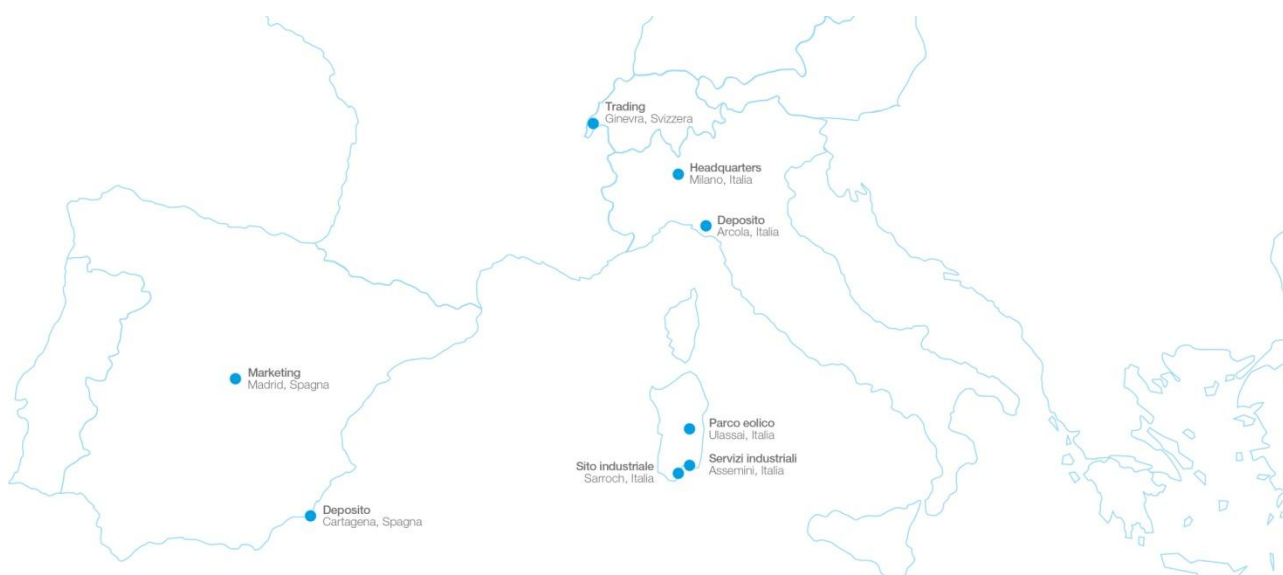
Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 10,0). 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 2017 circa 2,17 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,48 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

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

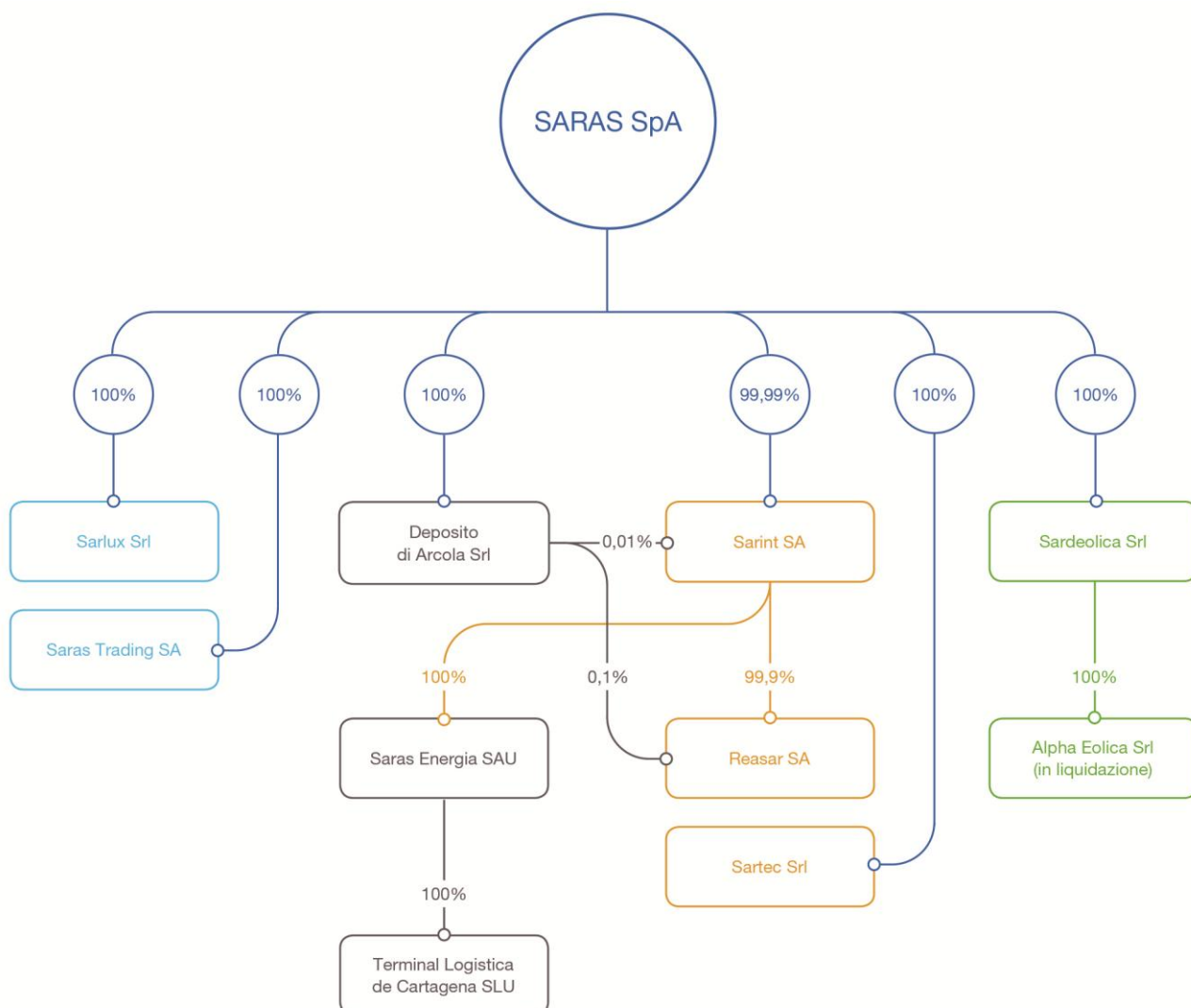
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

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



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 2018.



Andamento del titolo Saras

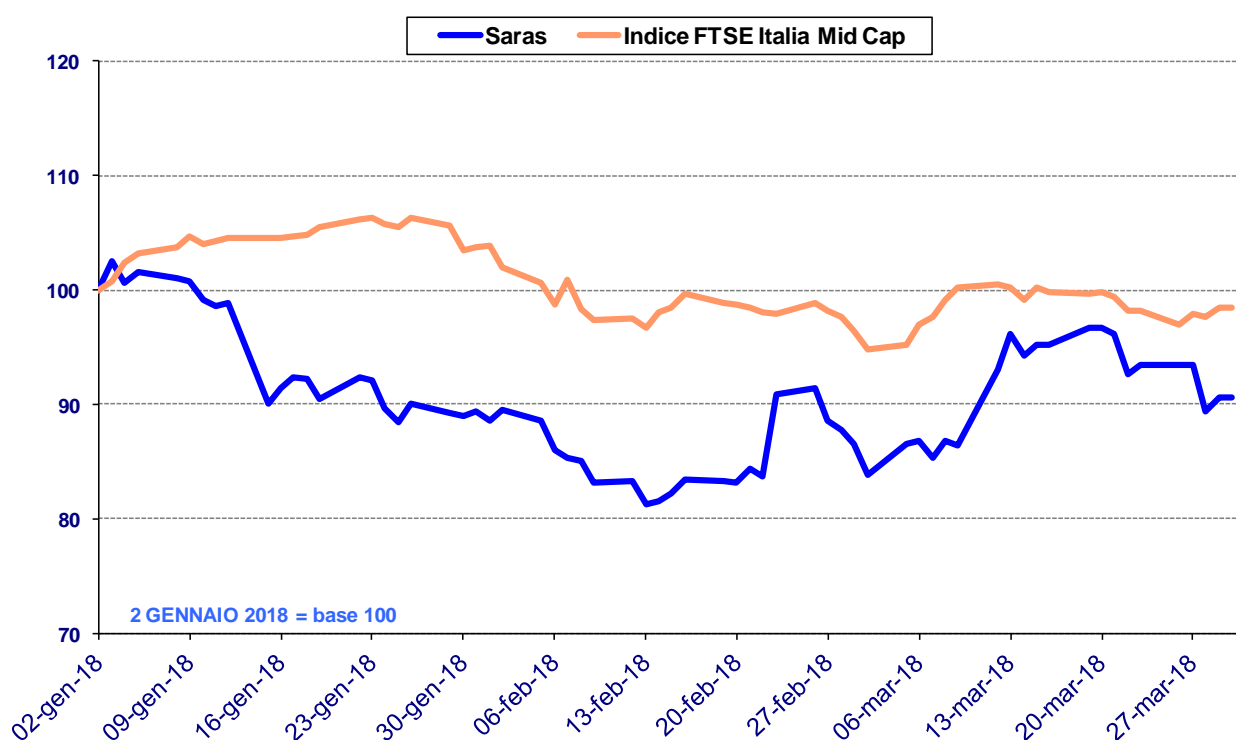
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo trimestre del 2018.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/18
Prezzo minimo (13/02/2018)	1,598
Prezzo massimo (03/01/2018)	2,018
Prezzo medio	1,783
Prezzo alla chiusura del primo trimestre del 2018 (30/03/2018)	1,783

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/18
Massimo in milioni di Euro (15/01/2018)	41,9
Massimo in milioni di azioni (15/01/2018)	23,7
Minimo in milioni di Euro (19/02/2018)	2,2
Minimo in milioni di azioni (19/02/2018)	1,3
Volume medio in milioni di Euro	8,6
Volume medio in milioni di azioni	4,8

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo trimestre del 2018 ammontava a circa 1.696 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 2018, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

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

Sino al primo trimestre 2017, i risultati “*comparable*” a livello operativo ed a livello di Risultato Netto, venivano 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 tende a sterilizzare gli effetti economici delle variazioni di valore delle rimanenze e non include rivalutazioni e svalutazioni di fine periodo. Inoltre venivano escluse 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.

A partire dal primo semestre del 2017, con l'obiettivo di catturare più analiticamente tali effetti e di allineare la determinazione dei dati “*comparable*” alle migliori e più recenti prassi utilizzate dagli operatori del settore, i risultati a livello operativo ed a livello di Risultato Netto, sono esposti valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO, escludendo utili e perdite non realizzate su inventari, derivanti dalle variazioni di scenario, attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali agli stessi valori unitari delle rimanenze finali. Inoltre sono classificati all'interno dei risultati operativi i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati su oil e cambi con finalità di copertura, che fanno riferimento ad operazioni che prevedono lo scambio di quantità fisiche e quindi sono connessi all'operatività industriale del Gruppo, benché non contabilizzati in *hedge accounting* secondo i principi contabili di riferimento. Sono esclusi, sia a livello operativo che a livello di Risultato Netto Comparable, gli strumenti derivati relativi ad operazioni fisiche non di competenza del periodo oltre che le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza.

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

Per consentire la comparabilità i risultati del primo trimestre 2017 sono stati riclassificati sulla base dei nuovi criteri di determinazione dei risultati “*comparable*” e messi a confronto con quelli precedentemente determinati.

EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/17 riclassificato
Reported EBITDA	160,4	160,4
Inventari LIFO - Inventari FIFO	(44,2)	
Risultato realizzato su derivati e differenze cambio nette	13,4	
Utili / (perdite) su inventari		(57,4)
Derivati di copertura e differenze cambio nette		25,0
Poste non ricorrenti	(4,0)	(4,0)
Comparable EBITDA	125,6	124,1

Risultato Netto comparable

Milioni di Euro	Q1/17	Q1/17 riclassificato
RISULTATO NETTO reported	92,1	92,1
Inventari LIFO - Inventari FIFO al netto delle imposte	(31,8)	
Fair value posizioni aperte dei derivati al netto delle imposte	(13,6)	
Utili / (perdite) su inventari al netto delle imposte		(41,3)
Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo		1,8
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
RISULTATO NETTO Comparable	46,6	52,5

Principali dati di conto economico consolidato

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	Var %
RICAVI	2.419	1.897	27%
EBITDA	72,2	160,4	-55%
EBITDA comparable	71,6	124,1	-42%
EBIT	30,4	107,5	-72%
EBIT comparable	29,8	71,2	-58%
RISULTATO NETTO	22,5	92,1	-76%
RISULTATO NETTO comparable	8,5	52,5	-84%

Altri dati di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	FY 2017
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(1)	21	87
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	49,1	45,8	205,0

Commenti ai risultati di Gruppo del primo trimestre del 2018

Nel primo trimestre dell'esercizio 2018 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.419 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 1.897 milioni di Euro realizzati nel primo trimestre dello scorso esercizio è principalmente riconducibile alle quotazioni petrolifere medie più elevate. Più precisamente, nel primo trimestre del 2018 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 631 \$/ton (rispetto alla media di 543 \$/ton nel primo trimestre del 2017), mentre le quotazioni del diesel sono state in media pari a 589 \$/ton (rispetto alla media di 478 \$/ton nel primo trimestre del 2017). Tale incremento delle quotazioni ha dato luogo a maggior ricavi per circa 470 milioni di Euro nel segmento Raffinazione, e per circa 70 milioni di Euro nel segmento Marketing. Infine, i ricavi del segmento Generazione di Energia Elettrica sono risultati superiori di circa 12 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2018 è stato pari a 72,2 milioni di Euro, in calo rispetto ai 160,4 milioni di Euro del primo trimestre dell'esercizio 2017. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione che, nel primo trimestre del 2018, ha potuto operare in un contesto di mercato meno favorevole e ha realizzato volumi inferiori rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente anche a causa di una performance operativa inferiore alle attese. In entrambi i trimestri presi in esame l'effetto dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo ha fornito un contributo positivo, tuttavia tale effetto è risultato superiore nel primo trimestre del 2017.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a 22,5 milioni di Euro, rispetto ai 92,1 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre dell'esercizio 2017, essenzialmente per il motivo illustrato a livello di EBITDA. Al contrario, nel primo trimestre del 2018 gli ammortamenti sono stati inferiori (41,8 milioni di Euro contro 52,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2017) in relazione alla revisione del piano di ammortamento dell'impianto IGCC alla luce dell'estensione della vita utile dello stesso sino al 2031, rispetto al termine precedentemente previsto al 2021 in concomitanza con la scadenza del contratto CIP6/92, che ha avuto luogo nel quarto trimestre del 2017. Gli oneri finanziari (pari a 3,5 milioni di Euro) sono risultati sostanzialmente in linea con lo stesso trimestre dell'esercizio precedente mentre le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate positive per circa 3,4 milioni di Euro nel primo trimestre 2018 rispetto ad un contributo positivo per circa 27 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 71,6 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2018, in calo rispetto ai 124,1 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2017. Tale risultato è riconducibile al segmento Raffinazione che ha operato in uno scenario di mercato meno favorevole ed ha realizzato volumi inferiori. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel primo trimestre del 2018 è stato pari a 8,5 milioni di Euro,** rispetto ai 52,5 milioni di Euro nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2018 sono stati pari a 49,1 milioni di Euro, in linea con il programma previsto, e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (41,5 milioni di Euro).

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

Calcolo dell'EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17
EBITDA reported	72,2	160,4
Utili / (perdite) su inventari	(20,1)	(57,3)
Derivati di copertura e differenze cambio nette	9,7	25,0
Poste non ricorrenti	9,7	(4,0)
EBITDA comparable	71,6	124,1

Calcolo del Risultato Netto *comparable*

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17
RISULTATO NETTO reported	22,5	92,1
Utili e (perdite) su inventari al netto delle imposte	(14,5)	(41,3)
Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo	0,5	1,8
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
RISULTATO NETTO Comparable	8,5	52,5

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2018 è risultata negativa per 1 milione di Euro, rispetto alla posizione positiva per 87 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa è stata assorbita dagli investimenti effettuati nel periodo e dall'incremento degli inventari petroliferi nel periodo.

Milioni di Euro	31-mar-18	31-dic-17
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(58)	(59)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(198)	(198)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	8	8
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(248)	(249)
Finanziamenti bancari correnti	(1)	(0)
Debiti verso banche per c/c passivi	(22)	(4)
Altre passività finanziarie a breve termine	(31)	(125)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(1)	2
Altre attività finanziarie	49	43
Disponibilità liquide ed equivalenti	251	422
Posizione finanziaria netta a breve termine	247	337
Totale Posizione Finanziaria Netta	(1)	87

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/18	Q1/17
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	66,8	53,7
Urals (CIF Med)	65,2	52,5
Differenziale "heavy-light"	-1,6	-1,2
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	12,1	10,3
Crack spread Benzina	8,7	11,3
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+1,7	+3,3

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

Quotazioni del Grezzo:

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

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

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

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

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

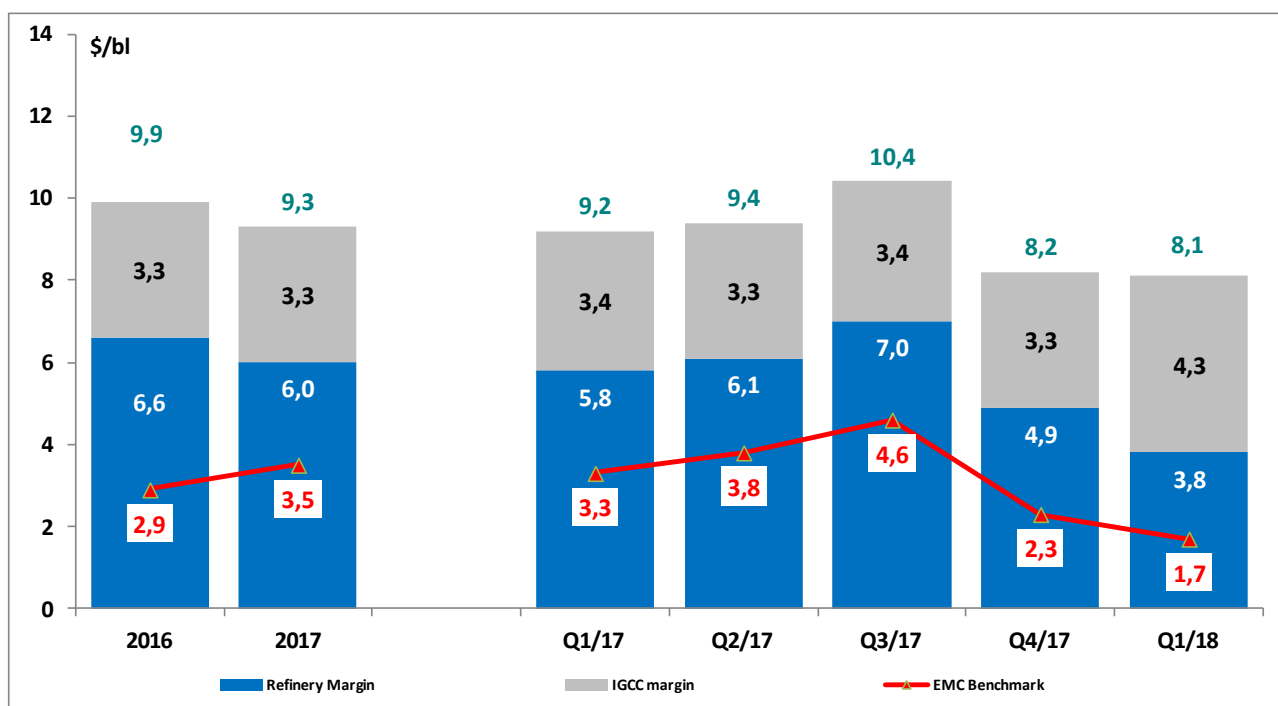
Passando infine ai distillati medi, nel primo trimestre dell'esercizio 2018 il *crack spread* del diesel si è mantenuto piuttosto stabile e su livelli soddisfacenti beneficiando della robusta domanda stagionale di gasolio da riscaldamento, grazie a temperature invernali rigide soprattutto negli Stati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

Margine di Raffinazione:

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

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

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



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

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

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

Analisi dei Segmenti

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

Raffinazione

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

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	Var %
EBITDA	19,6	103,3	-81%
EBITDA <i>comparable</i>	9,1	69,6	-87%
EBIT	(6,6)	76,1	-109%
EBIT <i>comparable</i>	(17,1)	42,3	-140%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	41,5	41,4	

Margini e lavorazione

		Q1/18	Q1/17	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	3.207	3.436	-7%
	milioni di barili	23,4	25,1	-7%
	migliaia barili/giorno	260	279	-7%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	262	377	-31%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,229	1,065	15%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,7	3,3	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	3,8	5,8	

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2018

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo trimestre del 2018 è stata pari a 3,21 milioni di tonnellate (23,4 milioni di barili, corrispondenti a 260 mila barili/giorno) in riduzione del 7% rispetto al medesimo trimestre del 2017. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,26 milioni di tonnellate rispetto alle 0,38 nel primo trimestre del 2017. Tale dinamica è principalmente dovuta ad un programma di manutenzione che ha coinvolto sia un'unità di distillazione che di conversione e ad una prestazione operativa inferiore alla attesa.

L'EBITDA *comparable* è stato pari a 9,1 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2018, con un margine di raffinazione Saras pari a +3,8 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* di 69,6 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +5,9 \$/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 2018 le quotazioni del greggio più elevate hanno portato una penalizzazione di circa 70 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2017 (ivi incluso anche l'incremento del costo relativo a "consumi e perdite"). L'indebolimento del *crack spread* della benzina è stato invece più che bilanciato dal rafforzamento del *crack spread* del diesel, con un effetto netto sul valore della produzione positivo per circa 5 milioni di Euro, rispetto al primo trimestre del 2017. Infine l'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro

USA (1,229 Dollari USA per 1 Euro nel primo trimestre del 2018 contro 1,065 nel primo trimestre del 2017) ha ridotto il valore della produzione di circa 15 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle prestazioni operative, nel primo trimestre del 2018 la programmazione della produzione (che consiste nell'ottimizzazione del mix dei grezzi portati in lavorazione, nella gestione dei semi-lavorati, e nella produzione di prodotti finiti, ivi inclusi quelli con formulazioni speciali) ha condotto ad un EBITDA inferiore di circa 5 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2017 prevalentemente per la disponibilità di un mix di grezzi meno vantaggioso.

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune "utilities" come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA sostanzialmente in linea con il primo trimestre del 2017.

L'andamento della gestione commerciale (che concerne l'approvvigionamento di grezzi e di materie prime complementari, la vendita dei prodotti finiti, i costi di noleggio delle petroliere, e la gestione degli inventari, ivi incluse le scorte d'obbligo) ha prodotto un EBITDA inferiore di circa 5 milioni di Euro rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio a causa, tra l'altro, di minori opportunità di trading.

Infine i risultati del primo trimestre sono stati supportati da maggiori ricavi per titoli di efficienza energetica e minori costi fissi rispetto al medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio 2018 sono stati pari a 41,5 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 2018 ha una densità media di 34,2°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nell'esercizio 2017. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota un incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi a bassissimo tenore di zolfo ("light extra sweet") ed a basso tenore di zolfo ("light sweet") ed una riduzione dei grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti "medium sour"). Per contro il peso dei grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo ("Heavy sour/sweet") è lievemente incrementato. Tale mix di lavorazione è dovuto in parte alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute al ciclo di fermate programmate nel primo trimestre del 2018), oltre che a scelte di natura economica e commerciale riconducibili anche alle condizioni di offerta sul mercato a seguito dei tagli produttivi attuati dall'OPEC e dell'ampia offerta di grezzi leggeri.

	Q1/18	FY 2017	Q1/17
Light extra sweet	39%	36%	32%
Light sweet	13%	12%	15%
Medium sweet/extra sweet	0%	0%	0%
Medium sour	32%	37%	34%
Heavy sour/sweet	17%	15%	19%
Densità media del grezzo °API	34,2	33,7	33,0

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2018 la resa in distillati leggeri (28,8%) è risultata superiore rispetto ai valori dell'esercizio 2017. Al contrario la resa in distillati medi (48,5%) è risultata inferiore rispetto all'esercizio 2017. La resa in GPL (2,1%) si è mantenuta sui livelli registrati nel corso dell'esercizio 2017, così come la resa in olio combustibile (6,9%). Infine la resa in TAR (6,7%) è risultata lievemente inferiore rispetto a quella registrata nell'esercizio precedente. Tali variazioni sono principalmente riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel trimestre in esame.

	Q1/18	FY 2017	Q1/17
GPL	73	318	66
resa (%)	2,1%	2,1%	1,7%
NAPHTHA + BENZINE	1.000	4.152	1.003
resa (%)	28,8%	27,0%	26,3%
DISTILLATI MEDI	1.684	7.742	1.882
resa (%)	48,5%	50,4%	49,4%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	240	1.077	411
resa (%)	6,9%	7,0%	10,8%
TAR	231	1.085	208
resa (%)	6,7%	7,1%	5,4%

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

Marketing

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

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	Var %
EBITDA	3,8	1,8	112%
EBITDA comparable	3,9	3,2	22%
EBIT	2,5	0,4	462%
EBIT comparable	2,6	1,8	42%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,2	

Vendite

		Q1/18	Q1/17	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	901	870	4%
di cui: in Italia	migliaia di tons	499	496	1%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	401	374	7%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2018

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel primo trimestre dell'esercizio 2018 i consumi petroliferi sono risultati in crescita dello 0,6% nel periodo sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In Spagna invece, i dati compilati da CORES mostrano consumi in aumento del 3,8% nel primo trimestre del 2018.

In particolare, in Italia nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione del 2,9% (pari a -49ktons) ed il gasolio ha registrato una contrazione dello -0,3% (pari a -16ktons). La somma dei soli carburanti (benzina + gasolio) pari a circa 7,2 milioni di tonnellate è risultata in calo dello 0,9% (-65ktons). Nel primo trimestre del 2018 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo dell'1,5%, con quelle diesel a coprire il 55,1% del totale (rispetto al 55,7% nel primo trimestre del 2017). Il Gruppo Saras ha leggermente incrementato i propri volumi di vendita in Italia migliorando il margine anche attraverso l'ottimizzazione dei costi operativi diretti.

Passando all'analisi del mercato spagnolo nel primo trimestre del 2018, la somma dei carburanti (benzina + gasolio) pari a circa 6,8 milioni di tonnellate è risultata in crescita di oltre il 3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente con la benzina che ha fatto segnare un incremento del 3,8% ed il gasolio del 3% circa. Inoltre i consumi di kerosene e di olio combustibile sono risultati in crescita del 7% circa rispetto al primo trimestre del 2017. In tale contesto la controllata spagnola Saras Energia ha incrementato del 7% i volumi venduti.

In considerazione del miglioramento dei margini e della stabilità dei costi rispetto al buon livello raggiunto nel corso dell'esercizio precedente l'**EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 3,9 milioni di Euro**, rispetto a 3,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2017.

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	Q1/18	Q1/17	Var %
EBITDA	43,4	47,9	-9%
EBITDA comparable	53,1	43,9	21%
EBIT	30,5	24,9	22%
EBIT comparable	40,2	20,9	93%
EBITDA ITALIAN GAAP	8,2	3,0	172%
EBIT ITALIAN GAAP	3,7	(11,5)	132%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	7,2	4,0	

Altre informazioni

		Q1/18	Q1/17	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	886	735	21%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	9.2	8.8	4%
MARGINE IGCC	\$/bl	4.3	3.4	26%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2018

Nel primo trimestre del 2018, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo previsto relativo ad un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato" ed una "linea di lavaggio gas". La produzione di energia elettrica è stata pari a 0,886 TWh in crescita del 21% rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, in ragione di un programma manutentivo meno oneroso rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA comparable è stato pari a 53,1 milioni di Euro, rispetto ai 43,9 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2017. Tale differenza è dovuta sia ai minori costi fissi grazie al ciclo di manutenzione effettuato più leggero ed all'incremento di valore della tariffa CIP6/92 (+4%). Le vendite di vapore ed idrogeno (non soggette alla procedura di linearizzazione) sono risultate sostanzialmente in linea con il primo trimestre del 2017. Si segnala 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 8,2 milioni di Euro nel primo trimestre del 2018, in crescita rispetto ai 3,0 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della maggior produzione di energia elettrica (+21%), all'incremento della tariffa CIP6/92 (+4%) ed ai minori costi fissi. Al contrario il costo di acquisto della materia prima (TAR) è aumentato di circa 5 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti sono stati pari a 7,2 milioni di Euro in linea con le previsioni.

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	Q1/18	Q1/17	Var %
EBITDA	4,6	6,9	-34%
EBITDA comparable	4,6	6,9	-34%
EBIT	3,4	5,8	-41%
EBIT comparable	3,4	5,8	-41%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,1	0,0	

Altre informazioni

		Q1/18	Q1/17	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	67.777	51.268	32%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	5,1	5,2	-2%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/KWh	9,9	10,7	-8%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2018

Nel primo trimestre del 2018 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello IFRS) è stato pari a **4,6 milioni di Euro**, in calo del 34% rispetto ai 6,9 milioni di Euro nel primo trimestre del 2017. In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in crescita del 32% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, grazie a migliori condizioni di ventosità. Tale dinamica è stata in parte compensata dalla riduzione della tariffa elettrica (-0,1 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre 2017) e della Tariffa Incentivo (-0,8 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre 2017). Inoltre è terminato il periodo di incentivazione su circa il 60% della produzione.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	Var %
EBITDA	0,8	0,5	63%
EBITDA comparable	0,8	0,5	63%
EBIT	0,6	0,3	76%
EBIT comparable	0,6	0,3	76%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,1	

Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione

Grazie alla configurazione ad alta conversione, all'integrazione con l'impianto IGCC e ad un modello operativo basato sulla gestione integrata della Supply Chain, la raffineria Saras, ubicata a Sarroch (Sardegna), detiene una posizione primaria nel panorama dei siti Europei. Tali caratteristiche consentono al Gruppo di posizionarsi in maniera positiva rispetto alla prevedibile evoluzione dello scenario di riferimento in particolar modo per quanto riguarda la normativa IMO – Marpol VI che prevede, dal 1° gennaio 2020, la riduzione dei valori consentiti nelle emissioni di zolfo nei fumi di combustione dei motori marini dando luogo a condizioni di mercato premianti per i siti come quello di Sarroch. Il Gruppo intende proseguire nelle iniziative di miglioramento delle prestazioni operative e dell'affidabilità degli impianti oltre che nella razionalizzazione dei costi e completare l'importante piano di investimenti avviato nel 2015. Ad ulteriore rafforzamento di tale processo è stato recentemente avviato un importante programma di digitalizzazione che consentirà di far leva su fattori presenti in azienda quali la grande mole di dati ed il know-how delle persone, accrescendo la flessibilità operativa e commerciale che da sempre caratterizza il modello di business del Gruppo, con l'obiettivo di catturare le opportunità offerte dalla prevedibile evoluzione dello scenario di riferimento garantendo il mantenimento di una posizione di leadership anche nel prossimo decennio.

L'esercizio 2018 si è aperto con il Brent sui valori massimi degli ultimi 3 anni attorno a 70 \$/bl sulla scia dell'accordo raggiunto dai paesi OPEC ed altri importanti produttori in merito al prolungamento anche per l'anno in corso dei tagli produttivi, alcune tensioni geopolitiche e grazie alla crescita della domanda. Gli esperti prevedono per l'anno in corso importanti incrementi di produzione, particolarmente da parte dei produttori non convenzionali statunitensi (tight oil da rocce di scisto), stimolati tra l'altro dal più elevato prezzo del petrolio. Si prevede che il Brent si attesti su una media di 68 \$/bl. Per quanto concerne il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti non si prevedono particolari variazioni rispetto ai valori registrati nel 2017 in quanto il prolungamento dei tagli produttivi continuerà a limitare l'offerta di grezzi pesanti ad alto tenore di zolfo ("heavy sour").

Sul fronte dei consumi, nel report di aprile 2018, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) stima una domanda globale in crescita di +1,5 mbl/g nel 2018 trainata dai paesi non-OECD (in particolar modo dalla Cina).

Passando poi all'analisi della marginalità dei principali prodotti raffinati, gli esperti internazionali ritengono che il crack spread della benzina sia stato penalizzato nei primi mesi dell'anno dall'ascesa del prezzo del grezzo in un momento nel quale la domanda risulta stagionalmente bassa e sia destinato a risalire. Per quanto concerne poi i distillati medi, gli esperti prevedono un crack spread del diesel in miglioramento rispetto ai valori registrati nel 2017, sostenuto dai consumi di gasolio per usi industriali, notoriamente correlati all'andamento del ciclo economico (PIL 2018 previsto in crescita dell'1,9% in Europa e del 3,7% a livello globale). Nel complesso, tali condizioni di mercato, dovrebbero consentire margini di raffinazione positivi anche se in lieve calo rispetto all'esercizio 2017. Il gruppo Saras punterà a conseguire un premio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa 2,5 ÷ 3,0 \$/bl (al netto delle manutenzioni).

Da un punto di vista operativo, nel segmento Raffinazione, l'esercizio 2018 si caratterizzerà per un ciclo manutentivo sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente e concentrato nella prima parte dell'anno. Entrando in dettaglio per quanto concerne la raffineria, gli interventi di manutenzione programmata del primo trimestre si sono svolti regolarmente. Per il prosieguo dell'esercizio, si prevede che nel secondo trimestre la manutenzione riguarderà i Topping "RT2" e "T1", il VisBreaking "VSB" e l'impianto MildHydroCracking "MHC2"; nel terzo trimestre non sono previste manutenzioni rilevanti mentre nel quarto trimestre saranno posti in essere interventi presso l'impianto Reforming Catalico "CCR". Complessivamente la lavorazione annuale di grezzo è prevista pari a circa 13,8 ÷ 14,4 milioni di tonnellate (ovvero 100 ÷ 106 milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1 milione di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (corrispondenti a circa 7 milioni di barili).

Per quanto riguarda il segmento Generazione di Energia Elettrica, la fase più intensa del programma manutentivo annuale si è svolta nel primo trimestre. Tale attività proseguirà nel secondo trimestre quando la manutenzione interesserà un treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". Infine a cavallo tra il terzo ed il quarto trimestre sarà completata la manutenzione sul terzo treno di "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione totale di energia elettrica per l'anno 2018 è prevista in recupero rispetto all'esercizio precedente, attorno ai 4,25 TWh (rispetto ai 4,09 TWh prodotti nel 2017).

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

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. Nel corso dell'esercizio 2018 giungerà a scadenza il periodo di incentivazione per parte dei 48 aerogeneratori dell'impianto.

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/18	Q1/17	FY 2017
RAFFINAZIONE	41,5	41,4	186,1
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	7,2	4,0	16,6
MARKETING	0,2	0,2	0,9
EOLICO	0,1	0,0	0,5
ALTRE ATTIVITA'	0,2	0,1	0,9
Totale	49,1	45,8	205,0

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 con natura di *hedging*, quando ciò venga ritenuto opportuno.

Rischio di tasso di interesse

I finanziamenti a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazioni dei risultati e dei flussi di cassa 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 con natura di *hedging* su *commodities*.

Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

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

Rischi relativi all'interruzione della produzione

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

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

Rischi ambientali

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

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

Rischio normativo

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

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

Dipendenza da soggetti terzi

Il funzionamento dell'impianto IGCC, di proprietà della controllata Sarlux Srl, dipende 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

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

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2018

In data **27 aprile 2018**, si è tenuta l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, che ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2017, chiuso con un utile netto pari ad Euro 207.061.533.

L'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di destinare a dividendo per l'esercizio 2017 Euro 0,12 per ciascuna delle 936.010.146 azioni ordinarie in circolazione per un totale di Euro 112.321.217,52 prelevandoli dall'utile di esercizio. Il suddetto dividendo sarà pagato in data 23 maggio 2018.

L'Assemblea degli Azionisti ha provveduto altresì alla nomina dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale che rimarranno in carica per un triennio sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

Infine, l'Assemblea ha approvato la proposta di adeguamento dei compensi della Società di Revisione EY S.p.A., approvato la prima sezione della Relazione sulla Remunerazione sulla remunerazione per l'anno 2017 e conferito una nuova delega all'acquisto di azioni proprie ed al compimento di atti di disposizione sulle medesime, previa revoca della precedente per la porzione non eseguita.

Per maggiori dettagli, si invita a far riferimento al comunicato stampa relativo all'Assemblea degli Azionisti, emesso in data 27 Aprile 2018.

Il Consiglio di Amministrazione del **3 maggio 2018** ha nominato il Dr Massimo Moratti Presidente e l'Ing. Dario Scaffardi Amministratore Delegato.

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 2018.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2018 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Pertanto, al 31 marzo 2018 Saras SpA deteneva complessivamente n. 14.989.854 azioni proprie, pari al 1,576% del capitale sociale.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2018 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 27 Aprile 2018, 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 27 Aprile 2018, ovvero entro il 27 aprile 2019. 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 2018

Migliaia di Euro	31/03/2018	31/12/2017
ATTIVITÀ		
Attività correnti	2.018.716	1.960.049
Disponibilità liquide ed equivalenti	251.416	421.525
Altre attività finanziarie	104.584	98.291
Crediti commerciali	339.068	391.400
Rimanenze	1.129.253	875.269
Attività per imposte correnti	34.600	24.562
Altre attività	159.795	149.002
Attività non correnti	1.195.118	1.197.112
Immobili, impianti e macchinari	1.035.574	1.020.210
Attività immateriali	144.005	152.691
Altre partecipazioni	502	502
Attività per imposte anticipate	7.246	15.969
Altre attività finanziarie	7.791	7.740
Totale attività	3.213.834	3.157.161
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		
Passività correnti	1.613.484	1.530.482
Passività finanziarie a breve termine	109.108	183.068
Debiti commerciali e altri debiti	1.191.807	1.150.284
Passività per imposte correnti	228.569	120.366
Altre passività	84.000	76.764
Passività non correnti	503.902	554.383
Passività finanziarie a lungo termine	256.007	257.140
Fondi per rischi e oneri	107.557	122.085
Fondi per benefici ai dipendenti	10.828	10.250
Passività per imposte differite	4.908	4.848
Altre passività	124.602	160.060
Totale passività	2.117.386	2.084.865
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	54.630	54.630
Riserva legale	10.926	10.926
Altre riserve	1.008.395	765.904
Risultato netto	22.497	240.836
Totale patrimonio netto	1.096.448	1.072.296
Totale passività e patrimonio netto	3.213.834	3.157.161

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 31 marzo 2018

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2018

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2018	1 GENNAIO 31 MARZO 2017
Ricavi della gestione caratteristica	2.383.444	1.870.446
Altri proventi	35.281	26.708
Totale ricavi	2.418.725	1.897.154
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(2.142.968)	(1.551.850)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(167.921)	(147.937)
Costo del lavoro	(35.595)	(36.951)
Ammortamenti e svalutazioni	(41.871)	(52.874)
Totale costi	(2.388.355)	(1.789.612)
Risultato operativo	30.370	107.542
Proventi (oneri) netti su partecipazioni		
Proventi finanziari	70.208	65.699
Oneri finanziari	(70.253)	(42.617)
Risultato prima delle imposte	30.325	130.624
Imposte sul reddito	(7.828)	(38.533)
Risultato netto	22.497	92.091
Risultato netto attribuibile a:		
Soci della controllante	22.497	92.091
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)	2,41	9,84
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)	2,41	9,84

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2018

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2018	1 GENNAIO 31 MARZO 2017
Risultato netto (A)	22.497	92.091
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(204)	63
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)	(204)	63
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	22.293	92.154
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	22.293	92.154
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 31 marzo 2018

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2016	54.630	10.926	660.841	196.330	922.727	0	922.727
Destinazione risultato esercizio precedente			196.330	(196.330)	0		0
Distribuzione Dividendi			(93.601)		(93.601)		(93.601)
Effetto traduzione bilanci in valuta			(227)		(227)		(227)
Effetto attuariale IAS 19			751		751		751
Riserva per piano azionario			1.810		1.810		1.810
Risultato netto				240.836	240.836		240.836
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>(227)</i>	<i>240.836</i>	<i>242.419</i>	<i>0</i>	<i>242.419</i>
Saldo al 31/12/2017	54.630	10.926	765.904	240.836	1.072.296	0	1.072.296
Destinazione risultato esercizio precedente			240.836	(240.836)	0		0
Distribuzione Dividendi			0		0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			(204)		(204)		(204)
Effetto attuariale IAS 19			0		0		0
Riserva per piano azionario			491		491		491
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.368		1.368		1.368
Risultato netto				22.497	22.497		22.497
<i>Risultato netto complessivo</i>			<i>(204)</i>	<i>22.497</i>	<i>22.784</i>	<i>0</i>	<i>22.784</i>
Saldo al 31/03/2018	54.630	10.926	1.008.395	22.497	1.096.448	0	1.096.448

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 marzo 2018

Migliaia di Euro	1/1/2018- 31/03/2018	1/1/2017 - 31/03/2017
A - Disponibilità liquide iniziali	421.525	359.175
B - Flusso monetario da (per) attività dell'esercizio		
Risultato netto	22.497	92.091
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	2.845	(206)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	41.871	52.874
Variazione netta fondi per rischi	(14.528)	(28.628)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	578	562
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	8.783	21.106
Interessi netti	4.832	3.691
Imposte sul reddito accantonate	(955)	17.427
Variazione FV derivati	615	(16.965)
Altre componenti non monetarie	1.655	63
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	68.193	142.015
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	52.332	216.559
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	(253.984)	(243.634)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	41.523	(171.099)
Variazione altre attività correnti	(20.831)	(31.611)
Variazione altre passività correnti	116.394	86.539
Interessi incassati	190	11
Interessi pagati	(5.022)	(3.702)
Imposte pagate	0	0
Variazione altre passività non correnti	(35.458)	(44.561)
Totale (B)	(36.663)	(49.483)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento		
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	(48.549)	(45.761)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	49.288	76.508
Totale (C)	739	30.747
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento		
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	(1.133)	0
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	(130.207)	(94.469)
Totale (D)	(131.340)	(94.469)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	(167.264)	(113.205)
F - Disponibilità liquide nette da cessione Akhela/Artemide	0	0
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari	(2.845)	206
F - Disponibilità liquide finali	251.416	246.176

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2018

1. Premessa

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

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

3. Informazioni per settore di attività e area geografica

- 3.1 Premessa
- 3.2 Informativa settoriale

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

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

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

6. Note al Conto Economico

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

7. Altre informazioni

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

1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 31 Marzo 2018 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2018.

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

Saras SpA opera nel mercato petrolifero a livello italiano ed internazionale attraverso l'acquisto di grezzo e la vendita di prodotti finiti. Le attività del Gruppo Saras comprendono la raffinazione di grezzo e la produzione e vendita di energia elettrica prodotta sia dall'impianto di 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 2018 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 2017.

2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

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

IFRS 9 Strumenti finanziari

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

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

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

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

Con riferimento alle nuove regole di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari introdotte dall'IFRS 9, è stata effettuata un'analisi di dettaglio degli strumenti attualmente in portafoglio e dei relativi saldi contabili del bilancio

al 31 dicembre 2017. Per ciascuna fattispecie individuata si è, quindi, proceduto inizialmente con l'analisi dell'attuale trattamento contabile IAS 39 che è stata comparata alla futura classificazione IFRS 9, considerando le specifiche caratteristiche contrattuali degli strumenti e delle opzioni di classificazione consentite dal Principio. Dall'analisi, sono stati identificati i seguenti preliminari impatti:

Partecipazioni minoritarie

Sono iscritte al costo in base allo IAS 39, ma devono essere iscritte al fair value, in base all'IFRS 9, in contropartita al conto economico o al conto economico complessivo. Si tratta di partecipazioni di modesto valore (Sarda Factoring e Consorzio La Spezia Utilities), per le quali la stima del valore corrente non ci si aspetta produca effetti quantitativamente rilevanti sul bilancio.

Crediti commerciali ceduti tramite factoring

Sono attualmente valutati al costo ammortizzato, sostanzialmente pari al valore nominale, data l'assenza di costi di transazione. Secondo l'IFRS 9, tali componenti sono strumenti di debito da valutare al fair value, in quanto, non essendo detenuti sino a scadenza, non è possibile ricondurli ad un business model di tipo 'Hold to collect' requisito richiesto da IFRS 9 per la valutazione di un'attività finanziaria al costo ammortizzato. La nuova classificazione applicabile secondo IFRS 9 non comporta alcun impatto sul valore di carico di tali crediti in quanto, in linea generale, il fair value di un credito commerciale a breve termine, in assenza di costi di transazione significativi, può ritenersi ragionevolmente approssimabile con il suo valore nominale. La diversa classificazione comporterà effetti sull'informativa nelle note esplicative al bilancio, in applicazione dell'IFRS 7.

Passività finanziarie oggetto di rinegoziazione

Il valore delle passività oggetto di rinegoziazione, in essere al 31 dicembre 2017, è stato ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito dall'IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1 gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico calcolato secondo lo IAS 39 è stata rettificata in contropartita al Patrimonio Netto, tale differenza è pari a euro 1.368 migliaia.

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

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

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

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

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

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Vendite Cargo

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

Transfer stock

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

Trading

Dal 2016, il Gruppo ha avviato la propria attività finalizzata all'ottimizzazione e trading, attraverso la controllata Saras Trading SA. Queste operazioni seguono sostanzialmente gli schemi di cessione dei prodotti o del greggio sopra descritti, con acquisto e cessione del prodotto fisico e, nei casi in cui la società agisca solo come trader all'interno del

Gruppo, non si evidenziano, a livello consolidato, il tema dell'identificazione dei profili di agent e di principal. Tali transazioni non hanno, pertanto, evidenziato la necessità di modifiche ai trattamenti contabili seguiti fino ad oggi.

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

Tra gli altri proventi, si è proceduto alla riclassifica tra i ricavi delle vendite delle seguenti tipologie:

- La componente di tariffa incentivata sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico), che, in precedenza era rappresentata dall'attribuzione di certificati verdi che avevano un'autonoma possibilità di commercializzazione, rappresentano un flusso di ricavi derivante da un'attività ordinaria dell'entità, come descritta dall'IFRS 15: essendo ora parte integrante del prezzo di vendita, la stessa non verrà più distintamente classificata.
- I ricavi dalla vendita di certificati biodiesel in quanto derivanti da prodotto caratteristico dell'attività ordinaria di raffinazione.
- I ricavi derivanti dal riaddebito all'acquirente di prodotti Oil dei costi sostenuti per controspallie sono considerati, al pari dei riaddebiti dei costi di trasporto, oneri accessori alla prestazione caratteristica e non quale autonoma transazione di vendita.

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

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

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

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

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

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

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

IFRS 16 – Leases

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

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

L'IFRS 16 richiede ai locatari un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

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

Il Gruppo ha avviato le attività di analisi per valutare gli impatti dell'introduzione del nuovo IFRS: dall'analisi preliminare, non sono attesi impatti significativi in quanto il Gruppo non ha in essere significative operazioni di leasing attivi o locazioni passive.

IFRIC Interpretation 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration

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

2.3 Area di consolidamento

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

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

Altre partecipazioni valutate al costo

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

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

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza sia la determinazione di alcune attività e passività sia la valutazione delle attività e passività potenziali. Le principali stime sono relative alla determinazione del valore in uso delle attività generatrici dei flussi di cassa nonché alla stima dei fondi rischi e oneri e dei fondi svalutazione. Le stime e le valutazioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna di esse sono iscritti nel conto economico. Una sintesi delle stime più significative è esposta nel bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2017, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

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

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

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

5. Nelle altre attività sono incluse le attività di 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 2017.

3.2 Informativa settoriale

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

Conto Economico	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.691.510	129.554	480.171	3.456	8.463	3.313.154
a dedurre: ricavi infrasettori	(915.869)	(11.765)	(237)	0	(4.481)	(932.352)
Ricavi da terzi	1.775.641	117.789	479.934	3.456	3.982	2.380.802
Altri ricavi operativi	53.007	7.223	1.689	3.145	167	65.231
a dedurre: ricavi infrasettori	(26.924)	(213)	0	(48)	(130)	(27.315)
Altri proventi v/terzi	26.083	7.010	1.689	3.097	37	37.916
Ammortamenti e svalutazioni	(26.271)	(12.919)	(1.373)	(1.142)	(165)	(41.870)
Risultato operativo lordo	(6.630)	30.465	2.451	3.442	642	30.370
Proventi finanziari (a)	61.510	9.824	90	19	4	71.447
Oneri finanziari (a)	(70.811)	(27)	(644)	(8)	(2)	(71.492)
Imposte sul reddito	5.022	(11.516)	(847)	(299)	(189)	(7.829)
Utile (perdita) di esercizio	(10.909)	28.746	1.050	3.154	456	22.497
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.590.607	1.288.670	214.021	88.447	32.087	3.213.832
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.609.008	190.454	278.998	22.295	16.631	2.117.386
Investimenti in attività materiali	41.319	7.206	106	93	161	48.885
Investimenti in attività immateriali	134	0	101	0	2	237

Conto Economico	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	(592.505)	(12.584)	(500)	0	(3.599)	(609.188)
Ricavi da terzi	1.313.184	109.826	441.498	2.672	3.268	1.870.448
Altri ricavi operativi	39.677	3.116	1.688	5.934	128	50.543
a dedurre: ricavi infrasettori	(23.582)	(76)	0	(77)	(104)	(23.839)
Altri proventi v/terzi	16.095	3.040	1.688	5.857	24	26.704
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 (a)	66.162	45	85	15	4	66.311
Oneri finanziari (a)	(38.418)	(4.106)	(672)	(22)	(11)	(43.229)
Imposte sul reddito	(31.108)	(5.409)	(177)	(1.740)	(100)	(38.534)
Utile (perdita) di esercizio	72.700	15.434	(317)	4.044	229	92.090
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.450.979	1.311.357	282.365	90.001	22.459	3.157.161
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.529.174	247.581	273.812	21.394	12.900	2.084.861
Investimenti in attività materiali	182.633	16.595	396	509	852	200.985
Investimenti in attività immateriali	3.464	0	477	29	65	4.035

- (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 2017.

Nel rivedere i propri indicatori di impairment il Gruppo prende in considerazione, tra gli altri fattori, il rapporto tra la propria capitalizzazione di mercato ed il proprio patrimonio netto contabile. Al 31 marzo 2018, la capitalizzazione di mercato del Gruppo era superiore al valore del patrimonio netto contabile, indicando così l'assenza di una potenziale perdita di valore delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio. Con particolare riferimento agli avviamenti iscritti, gli aggiornamenti delle analisi di scenari effettuate sulle CGU di riferimento non evidenziano l'insorgere di indicatori di impairment. Conseguentemente gli amministratori non hanno effettuato un test di impairment al 31 marzo 2018 per i settori sopra esposti.

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide ed equivalenti	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Depositi bancari postali	249.417	419.621	(170.204)
Cassa	1.999	1.904	95
Totale	251.416	421.525	(170.109)

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 200.884 migliaia di euro, a Sardeolica Srl per 10.214 migliaia di euro e a Saras Trading S.A. per 16.329 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	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	55.632	55.553	79
Depositi a garanzia derivati	47.298	40.883	6.415
Altre attività	1.654	1.855	(201)
Totale	104.584	98.291	6.293

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 2018.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 339.068 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2017, per 52.332 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 9.449 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2017).

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	489.581	326.606	162.975
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	77.308	62.596	14.712
Prodotti finiti e merci	464.057	378.892	85.165
Ricambi e materie prime sussidiarie	98.307	107.175	(8.868)
Totale	1.129.253	875.269	253.984

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 non ha comportato svalutazione significative.

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	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Credito per IVA	1.639	1.595	44
Crediti imposte sul reddito	31.370	16.932	14.438
Altri crediti tributari	1.591	6.035	(4.444)
Totale	34.600	24.562	10.038

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

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Ratei attivi	1.985	1.565	420
Risconti attivi	23.675	10.370	13.305
Altri crediti a breve termine	134.135	137.067	(2.932)
Totale	159.795	149.002	10.793

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

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito di 24.125 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'esercizio 2017 e al primo trimestre 2018;
- il recupero dell'ammontare corrisposto dalla controllata Sarlux Srl al G.S.E. per 28.744 migliaia di euro, come descritto al punto 7.1;
- certificati bianchi per 51.053 migliaia di euro, relativi ai risparmi energetici realizzati nella raffineria di Sarroch (49.741 migliaia di euro nel 2017); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1;

5.2 Attività non correnti

5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

Costo Storico	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Terreni e fabbricati	225.652	38	(129)	0	647	226.208
Impianti e macchinari	3.220.527	9.341	(1.100)	0	56.180	3.284.948
Attrezzature ind.li e comm.li	38.682	111	0	0	1.059	39.852
Altri beni	566.663	61	(2.351)	0	12.343	576.716
Immobilizzazioni materiali in corso	143.434	39.333	0	0	(70.625)	112.142
Totale	4.194.958	48.884	(3.580)	0	(396)	4.239.866

Fondi Ammortamento	31/12/2017	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Fondo Terreni e fabbricati	122.524	1.385	0	0	1	123.910
Fondo Impianti e macchinari	2.583.901	25.832	(1.100)	0	(41)	2.608.592
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	27.154	848	0	0	0	28.002
Altri beni	441.169	4.945	(2.325)	0	(1)	443.788
Totale	3.174.748	33.010	(3.425)	0	(41)	3.204.292

Valore Netto	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Terreni e fabbricati	103.127	38	(129)	(1.385)	0	647	102.298
Impianti e macchinari	636.626	9.341	0	(25.832)	0	56.221	676.356
Attrezzature ind.li e comm.li	11.528	111	0	(848)	0	1.059	11.850
Altri beni	125.496	61	(26)	(4.945)	0	12.342	132.928
Immobilizzazioni materiali in corso	143.434	39.333	0	0	0	(70.625)	112.142
Totale	1.020.211	48.884	(165)	(33.010)	0	(396)	1.035.574

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 59.428 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 2.773 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 40.097 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 48.884 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.

I principali coefficienti annui di ammortamento sono evidenziati di seguito:

	per impianto I.G.C.C.			per altre immobilizzazioni
Fabbricati industriali (Terreni e Fabbricati)	fino al 2031			5,50 %
Impianti generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			8,838%
Impianti altamente corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			11,73%
Oleodotti e serbatoi (Impianti e Macchinari)				
Centrale termo elettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			
Parco eolico (Impianti e Macchinari)				10%
Dotazioni (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			25%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri beni)				20%
Mobili e macchine per ufficio (Altri beni)				12%
Mezzi di trasporto (Altri beni)				25%

Nel corso dell'esercizio precedente, la controllata Sarlux Srl ha ottenuto il rinnovo decennale (scadente 31 dicembre 2027) delle concessioni all'occupazione di aree demaniali su cui insistono gli impianti di servizio della raffineria di Sarroch, rilasciate dall' Autorità portuale di Cagliari.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	47.846	103	(3)	0	399	48.345
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.155	0	0	0	0	50.155
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.909	0	0	0	1.227	23.136
Altre immobilizzazioni immateriali	519.898	0	0	0	3	519.901
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.550	134	0	0	0	1.684
Totale	641.358	237	(3)	0	1.629	643.221

Fondi Ammortamento	31/12/2017	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	42.350	498	0	0	(21)	42.827
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.431	257	0	0	8	24.893
Goodwill e attività immater. a vita non definita	1.217	32	0	0	471	1.720
Altre immobilizzazioni immateriali	421.897	7.877	0	0	2	429.776
Totale	489.885	8.664	0	0	460	499.216

Valore Netto	31/12/2017	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2018
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	5.496	103	(3)	(498)	0	420	5.518
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	25.724	0	0	(454)	0	(8)	25.262
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.918	0	0	(32)	0	(470)	21.416
Altre immobilizzazioni immateriali	98.001	0	0	(7.877)	0	1	90.125
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.550	134	0	0	0	0	1.684
Totale	152.689	237	(3)	(8.861)	0	(67)	144.005

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 8.861 migliaia di euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Avviamento

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La voce accoglie principalmente il valore, pari a 82,5 milioni di euro, del contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato tra la controllata Sarlux Srl ed il Gestore dei Servizi Elettrici SpA (nel seguito, GSE). Tale contratto, scadente nel 2020, è stato valutato secondo i criteri previsti dallo IAS 36 ed al 31 dicembre 2017 una perizia esterna ne ha confermato il valore iscritto in bilancio; le analisi effettuate non evidenziano modifiche significative intervenute nel periodo alle principali assunzioni incorporate nella valutazione indipendente.

5.2.3 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.4 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2018, pari 7.246 migliaia di euro e si reputano riassorbibili dagli imponibili futuri derivanti dai più recenti piani aziendali.

5.2.5 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2018 è pari a 7.791 migliaia di euro (7.740 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato principalmente dalla quota a lungo termine di un credito finanziario vantato dalla capogruppo Saras SpA nei confronti di terzi.

5.3 Passività correnti

5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	679	496	183
Banche c/c	21.583	4.163	17.420
Strumenti finanziari derivati	56.247	53.731	2.516
Altre passività finanziarie a breve	30.599	124.678	(94.079)
Totale	109.108	183.068	(73.960)

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 2018.

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

Debiti vs fornitori	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Clienti c/anticipi	11.115	3.481	7.634
Debiti vs fornitori correnti	1.180.692	1.146.803	33.889
Totale	1.191.807	1.150.284	41.523

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

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

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti per IVA	58.234	29.556	28.678
Debiti imposte sul reddito	43.179	28.587	14.592
Altri debiti tributari	127.156	62.223	64.933
Totale	228.569	120.366	108.203

La variazione dei "Debiti per IVA" è da ricondursi all'acconto d'imposta versato dalle società italiane, per legge, a dicembre 2017 ma non ricorrente in corso d'anno.

La variazione per debiti IRES è riconducibile agli imponibili di periodo che residuano dopo l'utilizzo delle perdite pregresse, mentre la variazione dei "Debiti IRAP" è ascrivibile agli imponibili di periodo delle società italiane.

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (119.008 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (4.421 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	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	9.328	11.658	(2.330)
Debiti verso il personale	27.695	22.009	5.686
Debiti verso altri	27.587	28.328	(741)
Ratei passivi	2.208	1.421	787
Risconti passivi	17.182	13.348	3.834
Totale	84.000	76.764	7.236

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	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	198.416	198.342	74
Finanziamenti bancari non correnti	48.768	49.975	(1.207)
Altre passività finanziarie a lungo termine	8.823	8.823	0
Totale	256.007	257.140	(1.133)

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 / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2017	Residuo al 31/03/2018	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Seras SpA							
Finanziamento in pool	Ottobre 2016	150	Euribor 6 mesi	-	-		
Unicredit	Ottobre 2016	50	Euribor 6 mesi	50	49		49
Finanziamento in pool	Ottobre 2016	265	Euribor 6 mesi	-	-		
Bond	Dicembre 2017	200	1.70%	198	198		198
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248	247	-	247

In data 22 dicembre 2017 Saras SpA ha effettuato un "private placement" di titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo di 200 milioni di Euro. I titoli obbligazionari, con scadenza in data 28 dicembre 2022, avranno

una cedola fissa dell'1,70% su base annua. La società ha richiesto l'ammissione alle contrattazioni dei titoli obbligazionari presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, Third Market, del Wiener Börse AG. Il ricavato dell'emissione obbligazionaria è stato destinato al rifinanziamento di parte dell'indebitamento lordo esistente, pur in presenza di una posizione finanziaria netta positiva, a sostegno del piano di investimenti che prevede interventi volti al miglioramento della configurazione del sito, iniziative dedicate all'affidabilità ed all'efficienza energetica, nonché un importante progetto di digitalizzazione nell'ambito dell'Industry 4.0. L'operazione consentirà di estendere la durata media dell'indebitamento lordo mantenendone sostanzialmente invariato il costo.

Il finanziamento da 50 milioni di euro, acceso da Saras SpA, è soggetto ai seguenti vincoli:

- di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando 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	31/12/2017	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	31/03/2018
F.do smantellamento impianti	19.039	0	0	0	19.039
F.do oneri per quote CO2	43.940	17.722	(32.267)	0	29.395
Altri fondi rischi e oneri	59.106	17	0	0	59.123
Totale	122.085	17.739	(32.267)	0	107.557

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 29.395 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 (tra cui quelle descritte al punto 7.1), oltre ad oneri correlati all'acquisizione del ramo d'azienda Versalis che verranno sostenuti dalla controllata Sarlux S.r.l. e rimborsati dalla controparte cedente.

5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

Fondi per benefici ai dipendenti	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.828	10.250	578
Totale	10.828	10.250	578

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 4.908 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.4.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	123.549	158.747	(35.198)
Altri debiti	1.053	1.313	(260)
Totale	124.602	160.060	(35.458)

Rispetto al 31 dicembre 2017, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa 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	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.008.395	765.904	242.491
Utili (perdite) netto esercizio	22.497	240.836	(218.339)
Totale	1.096.448	1.072.296	24.152

Capitale sociale

Al 31 marzo 2018 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.008.395 migliaia di euro, con un incremento netto di 242.491 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 240.836 migliaia di euro);
- effetto negativo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 204 migliaia di euro;
- aumento, pari a 491 migliaia di euro, della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management della società.
- effetto first time adoption IFRS 9, incremento pari a 1.368 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 22.497 migliaia di euro.

Dividendi

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

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	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.256.688	1.755.026	501.662
Cessione energia elettrica	122.546	112.151	10.395
Altri compensi	3.468	2.973	495
Variazioni lavori in corso su ordinazione	742	296	446
Totale	2.383.444	1.870.446	512.998

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si incrementano per 501.662 migliaia di euro essenzialmente a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono sia quelli relativi all'impianto di gassificazione della controllata Sarlux Srl (116.249 migliaia di euro) che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (6.097 migliaia di euro).

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

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità 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	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	1.301	1.046	255
Cessione materiali diversi	153	57	96
Contributi	409	5.870	(5.461)
Noleggio navi cisterne	1.158	50	1.108
Recupero per sinistri e risarcimenti	855	26	829
Rimborso Oneri CO2	6.562	3.042	3.520
Altri ricavi	24.843	16.616	8.227
Totale	35.281	26.707	8.574

La voce "Contributi" si decrementa rispetto all'esercizio precedente per effetto della riclassifica nella voce ricavi della gestione caratteristica, della componente relativa alla parte di tariffa incentivata riconosciuta alla controllata Sardeolica Srl sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili a seguito dell'introduzione del nuovo principio IFRS 15.

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

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente i proventi relativi ai titoli di efficienza energetica (certificati bianchi per 4.663 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 4.016 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	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Acquisto di materie prime	1.398.352	1.145.980	252.372
Acquisto semilavorati	50.085	55.905	(5.820)
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	22.781	19.240	3.541
Incrementi imm.ni materiali	(7.875)	(2.543)	(5.332)
Acquisto prodotti finiti	933.730	576.569	357.161
Variazione rimanenze	(254.105)	(243.301)	(10.804)
Totale	2.142.968	1.551.850	591.118

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si incrementano per 591.118 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, sia a causa dell'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi che dalle quantità acquistate nel corso del trimestre.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Costi per servizi	151.907	142.621	9.286
Capitalizzazioni	(9.359)	(6.720)	(2.639)
Costi per godimento beni terzi	3.217	2.806	411
Accantonamenti per rischi	17.739	4.079	13.660
Oneri diversi di gestione	4.417	5.151	(734)
Totale	167.921	147.937	19.984

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

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

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Salari e stipendi	27.047	26.996	51
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(2.553)	(1.543)	(1.010)
Oneri sociali	7.861	8.196	(335)
Trattamento di fine rapporto	1.497	1.471	26
Altri costi	833	918	(85)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	910	913	(3)
Totale	35.595	36.951	(1.356)

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	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	8.861	8.559	302
Ammortamento immobilizzazioni materiali	33.010	44.315	(11.305)
Totale	41.871	52.874	302

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali, diminuisce di 11.305 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della revisione della vita utile degli impianti I.G.C.C., avvenuta nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio precedente.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Interessi attivi bancari	190	11	179
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	39.004	28.937	10.067
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(7.989)	7.569	(15.558)
Altri proventi	63	(511)	574
Utili su cambi	38.940	29.693	9.247
Totale	70.208	65.699	4.509

Oneri finanziari	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(36.924)	(15.026)	(21.898)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	442	5.297	(4.855)
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(3.651)	(3.702)	51
Perdite su cambi	(30.120)	(29.186)	(934)
Totale	(70.253)	(42.617)	(27.585)

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Interessi netti	(3.461)	(3.691)	230
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	(5.467)	26.777	(32.244)
<i>Realizzati</i>	<i>(7.547)</i>	<i>12.866</i>	<i>(20.413)</i>
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	<i>2.080</i>	<i>13.911</i>	<i>(11.831)</i>
Differenze cambio nette	8.820	507	8.313
Altro	63	(511)	574
Totale	(45)	23.082	(55.371)

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2018 ha comportato un provento netto pari a 2.080 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 13.911 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	31/03/2018	31/03/2017	Variazione
Imposte correnti	8.460	28.012	(19.552)
Imposte differite (anticipate) nette	(632)	10.521	(11.153)
Totale	7.828	38.533	(30.705)

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.

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"; per tutte le unità compresa la terza, per la quale nel frattempo ha provveduto a pagare, nel mese di febbraio 2017, i certificati verdi al netto del rimborso previsto.

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

Inoltre sono iscritti a bilancio, tra le altre attività (come descritto al punto 5.1.6 - Altre attività), crediti per certificati bianchi (TEE) relativi ai benefici riconosciuti a fronte dei risparmi energetici realizzati attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE, il quale nel 2016 ha avviato verifiche ispettive su tutti i progetti benché già preliminarmente autorizzati. Il GSE, ad esito di tali verifiche, ha rideterminato la quota TEE di spettanza della società con riferimento ai progetti oggetto di verifica. Il Gruppo ha avviato un contenzioso amministrativo per contestare le conclusioni delle verifiche, riflettendo in bilancio le proprie valutazioni di rischio in merito al possibile esito della controversia.

Le Società del Gruppo sono inoltre state negli anni oggetto di verifiche fiscali ed accertamenti da parte dell'Amministrazione finanziaria che si sono tradotti, per alcuni di essi, in contenziosi pendenti innanzi ai giudici tributari.

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.

7.2 Rapporti con parti correlate

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