

Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione al
31 marzo 2019



Indice dei contenuti

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
 RELAZIONE SULLA GESTIONE	 7
 Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance	 7
Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo	7
Mercato petrolifero e margini di raffinazione	10
Analisi dei Segmenti	12
Raffinazione	12
Marketing	15
Generazione di Energia Elettrica	16
Eolico	17
Altre Attività	17
Strategia ed Evoluzione prevedibile della Gestione	18
Investimenti per settore di attività	19
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo trimestre 2019	20
Analisi dei Rischi	20
Altre informazioni	20
 PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	 21
Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati	25

Organi Societari e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETA' DI REVISIONE

EY SpA

Attività del Gruppo

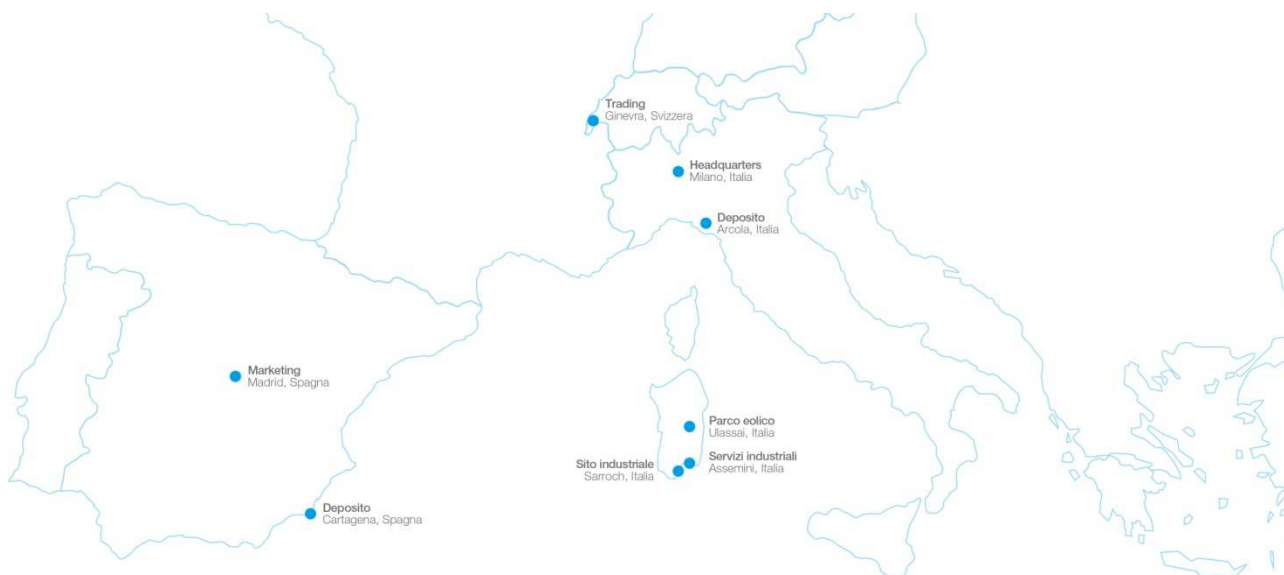
Il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. La raffineria di Sarroch, sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è una delle più grandi del Mediterraneo per capacità produttiva (15 milioni di tonnellate all'anno, pari a 300 mila barili al giorno) ed una delle più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 11,7). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria viene gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how ed al patrimonio tecnologico e di risorse umane maturato in oltre cinquant'anni di attività. Per sfruttare in modo ottimale queste straordinarie risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di 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 2018 circa 2,12 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete, ed ulteriori 1,56 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo tramite la controllata Saras Energia SAU, attiva sia nel canale extra-rete che rete.

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

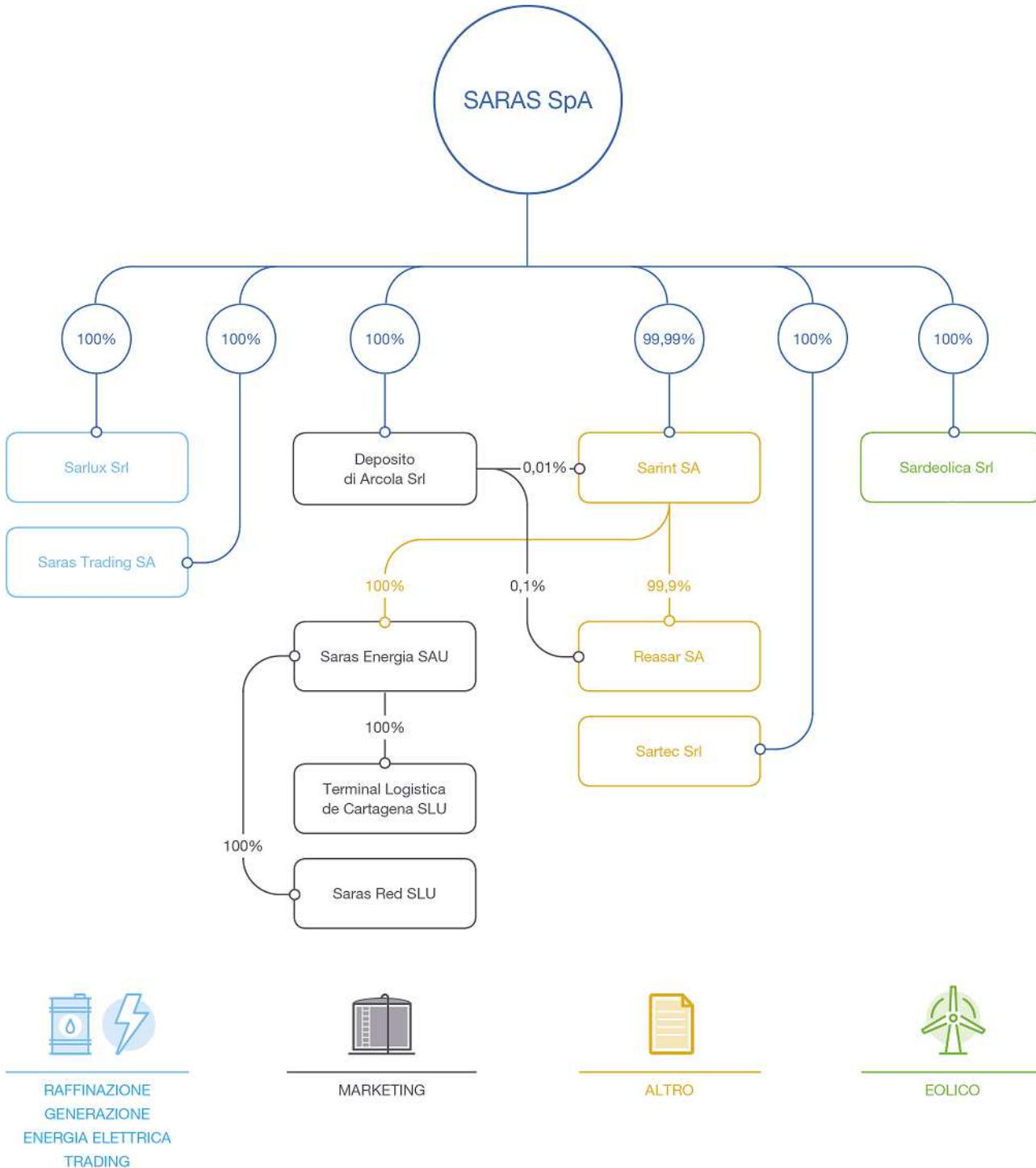
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl ed ha una capacità installata pari a 96MW.

Infine, il Gruppo è attivo nel settore dei servizi di ingegneria industriale 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 31/03/19.



Andamento del titolo Saras

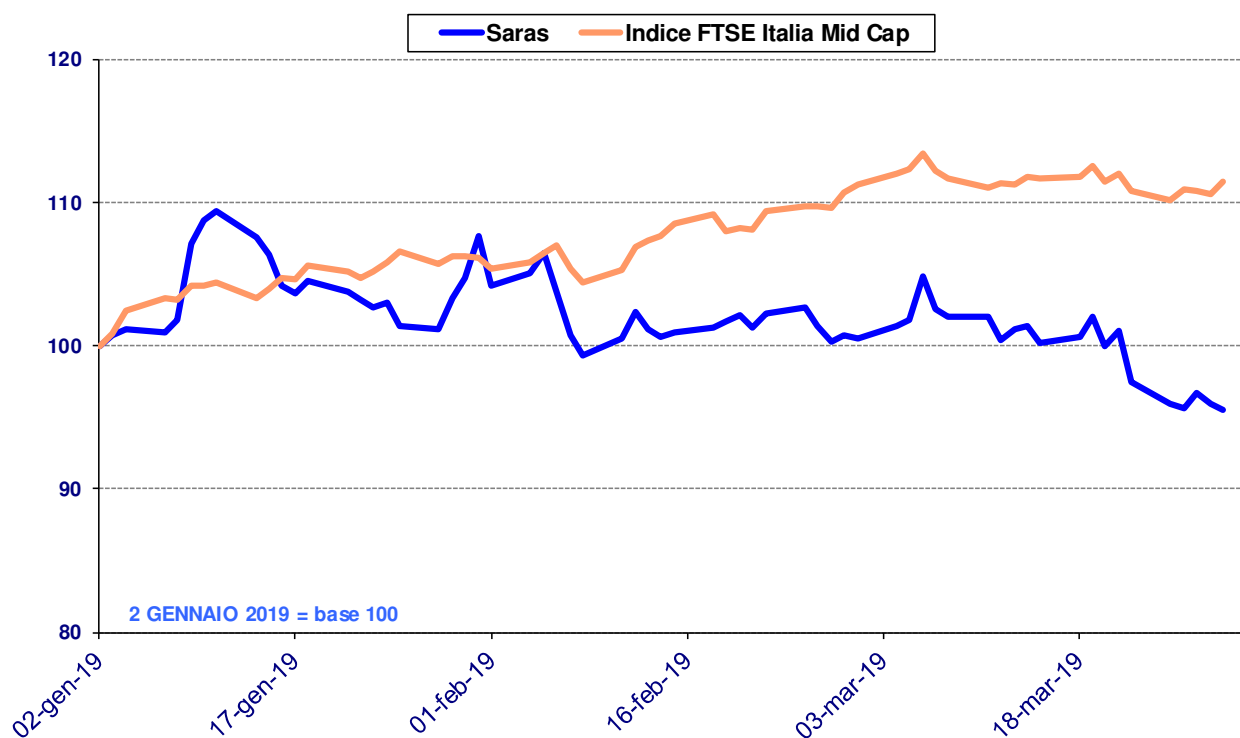
Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo trimestre del 2019.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1/19
Prezzo minimo (29/03/2019)	1,651
Prezzo massimo (11/01/2019)	1,890
Prezzo medio	1,762
Prezzo alla chiusura del primo trimestre del 2019 (29/03/2019)	1,651

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1/19
Massimo in milioni di Euro (04/03/2019)	14,5
Massimo in milioni di azioni (04/03/2019)	8,3
Minimo in milioni di Euro (21/01/2019)	1,7
Minimo in milioni di azioni (21/01/2019)	1,0
Volume medio in milioni di Euro	5,9
Volume medio in milioni di azioni	3,3

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo trimestre del 2019 ammontava a circa 1.570 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 2019, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Non-GAAP measure Indicatori alternativi di performance

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

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

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

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18	Var %
RICAVI	2.094	2.419	-13%
EBITDA	108,5	72,2	50%
EBITDA comparable	22,8	71,6	-68%
EBIT	62,3	30,4	105%
EBIT comparable	(23,4)	29,8	-179%
RISULTATO NETTO	(4,1)	22,5	-118%
RISULTATO NETTO comparable	(40,8)	8,5	-578%

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18	FY 2018
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE EFFETTO IFRS 16	48	(1)	46
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST EFFETTO IFRS 16	(4)		
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	115	49	243

Commenti ai risultati di Gruppo del primo trimestre 2019

Nel primo trimestre dell'esercizio 2019 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.094 milioni di Euro. La differenza rispetto ai 2.419 milioni di Euro realizzati nel primo trimestre dello scorso esercizio è prevalentemente riconducibile alle minori lavorazioni di raffinazione dovute al piano manutentivo. Inoltre le quotazioni petrolifere medie sono risultate inferiori, più precisamente, nel primo trimestre del 2019 le quotazioni della benzina hanno fatto segnare una media di 549 \$/ton (rispetto alla media di 631 \$/ton nel primo trimestre del 2018) e le quotazioni del diesel sono state in media pari a 584 \$/ton (rispetto alla media di 589 \$/ton nel primo trimestre del 2018). I ricavi del segmento Raffinazione sono risultati inferiori per circa 325 milioni di Euro, mentre gli altri segmenti hanno riportato ricavi sostanzialmente allineati a quelli registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA reported di Gruppo nel primo trimestre del 2019 è stato pari a 108,5 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 72,2 milioni di Euro registrati nel primo trimestre del 2018. La differenza è quasi interamente ascrivibile al segmento Raffinazione che, pur avendo realizzato volumi inferiori rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a causa dell'importante ciclo di manutenzione programmata realizzato, ha beneficiato dell'effetto positivo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo dovuto all'andamento rialzista delle quotazioni petrolifere nel periodo. Va rilevato inoltre che i derivati di copertura e le differenze di cambio nette, che sono riportati tra i proventi ed oneri finanziari, sono stati negativi per 33,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2019 mentre erano risultati positivi per 19,4 milioni di Euro nel primo trimestre del 2018.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato pari a -4,1 milioni di Euro, rispetto ai 22,5 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre dell'esercizio 2018. Nel primo trimestre del 2019 gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita (46,2 milioni di Euro contro 41,8 milioni di Euro nel primo trimestre del 2018), così come gli oneri finanziari (pari a 5,6 milioni di Euro rispetto a 3,5 milioni di Euro del primo trimestre del 2018). Infine le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 64 milioni di Euro nel primo trimestre del 2019 rispetto al contributo positivo per circa 3 milioni di Euro registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 22,8 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2018, in calo rispetto ai 71,6 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2018. Tale risultato è prevalentemente riconducibile al segmento Raffinazione che nel trimestre in oggetto ha realizzato volumi inferiori a causa dell'importante programma manutentivo realizzato. **Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel primo trimestre del 2019 è stato pari a -40,8 milioni di Euro**, rispetto ai 8,5 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Va rilevato che nei primi mesi del 2019 è stato realizzato uno dei maggiori piani di turnaroud sugli impianti degli ultimi 5 anni che ha comportato una penalizzazione stimata a livello di EBITDA di circa 60 milioni di Euro.

Gli investimenti nel primo trimestre del 2019 sono stati pari a 115,0 milioni di Euro principalmente dedicati al segmento Raffinazione (102,7 milioni di Euro). Circa 50 milioni di Euro sono legati al sopra citato turnaround pluriennale.

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

Calcolo dell'EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18
EBITDA reported	108,5	72,2
Utili / (perdite) su inventari	(51,9)	(20,1)
Derivati di copertura e differenze cambio nette	(33,8)	19,4
Poste non ricorrenti	0,0	0,0
EBITDA comparable	22,8	71,6

Calcolo del Risultato Netto comparable

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18
RISULTATO NETTO reported	(4,1)	22,5
Utili e (perdite) su inventari al netto delle imposte	(37,5)	(14,5)
Derivati relativi ad operazioni non di competenza del periodo	0,7	0,5
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	0,0
RISULTATO NETTO Comparable	(40,8)	8,5

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2019 ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16 è risultata positiva per 48 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con la posizione positiva per 46 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2018. La generazione di cassa proveniente dalla gestione operativa ed il miglioramento registrato nel capitale circolante netto sono stati assorbiti dagli investimenti effettuati nel periodo.

La Posizione Finanziaria Netta comprensiva dell'effetto dell'IFRS16 (pari a -52 milioni di Euro) risulta invece negativa per 4 milioni di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

Milioni di Euro	31-mar-19	31-dic-18
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(50)	(49)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(199)	(199)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(8)	(8)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	4	4
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(252)	(252)
Finanziamenti bancari correnti	-	-
Debiti verso banche per c/c passivi	(60)	(17)
Altre passività finanziarie a breve termine	(57)	(63)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(16)	66
Altre attività finanziarie	74	39
Disponibilità liquide ed equivalenti	359	273
Posizione finanziaria netta a breve termine	301	298
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	48	46
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(52)	-
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	(4)	-

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	Q1/19
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)		
Brent Datato (FOB Med)	66,8	63,1
Urals (CIF Med)	65,2	63,4
Differenziale "heavy-light"	-1,6	+0,3
Crack spreads prodotti (\$/bl)		
Crack spread ULSD	12,1	15,2
Crack spread Benzina	8,7	2,6
Margine di riferimento (\$/bl)		
EMC Benchmark	+1,7	+1,1

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

Quotazioni del Grezzo:

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

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

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

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

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

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

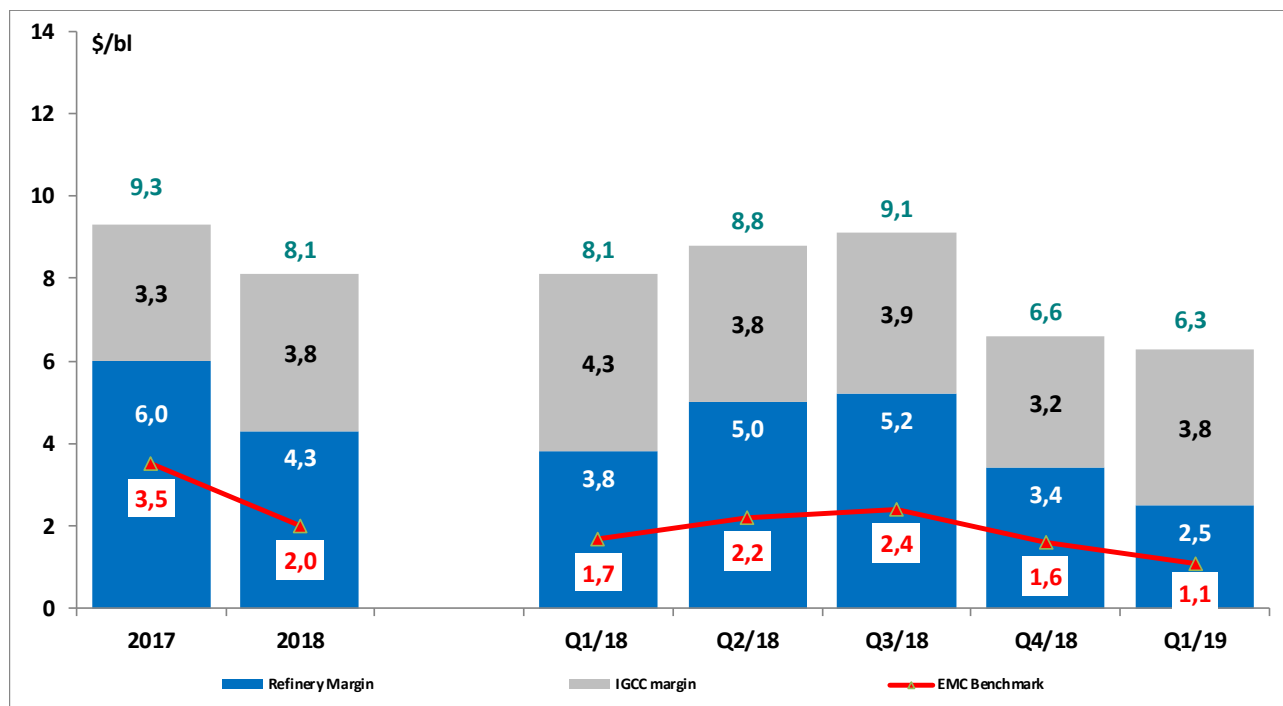
Margine di Raffinazione:

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

Il margine di riferimento (chiamato "EMC Benchmark") nel 2018 si è attestato su una media di 2,0 \$/bl. In dettaglio nel primo trimestre il margine medio è risultato pari a 1,7 \$/bl a causa di un indebolimento stagionale dei crack della benzina oltre che dell'olio combustibile e della rapida ascesa del prezzo del Brent. Nel secondo trimestre il miglioramento dei crack spread della benzina e del diesel hanno condotto ad un EMC medio di 2,2 \$/bl. Tale benchmark si è ulteriormente rafforzato nel terzo trimestre, facendo segnare una media di 2,4 \$/bl, grazie a un miglioramento generale dei crack spread durante i mesi estivi. La media dell'ultimo trimestre è stata pari a 1,6 \$/bl.

Nel primo trimestre del 2019 il margine benchmark ha fatto segnare una media di 1,1 \$/bl. Esso è stato positivamente influenzato dalla forza dei distillati medi che è stata più che bilanciata dalla debolezza dei distillati leggeri e dalle elevate quotazioni dell'Ural.

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	Q1/19	Q1/18	Var %
EBITDA	49,9	19,6	155%
EBITDA comparable	(20,9)	9,1	-330%
EBIT	19,3	(6,6)	392%
EBIT comparable	(51,5)	(17,1)	-201%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	102,7	41,5	

Margini e lavorazione

		Q1/19	Q1/18	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	2.653	3.207	-17%
	milioni di barili	19,4	23,4	-17%
	migliaia barili/giorno	215	260	-17%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	281	262	7%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,136	1,229	-8%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	1,1	1,7	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	2,5	3,8	

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2019

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo trimestre del 2019 è stata pari a 2,65 milioni di tonnellate (19,4 milioni di barili, corrispondenti a 215 mila barili/giorno) in calo del 17% rispetto al primo trimestre del 2018. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,28 milioni di tonnellate rispetto alle 0,26 milioni di tonnellate nel primo trimestre del 2018. Tale andamento è dovuto all'importante ciclo di manutenzione programmata realizzato nel periodo. Nei primi mesi del 2019 ha infatti avuto luogo uno dei più rilevanti turnaround degli ultimi 5 anni che ha interessato gli impianti Topping "T2" e Vacuum "V2", CCR e MHC1 che sono rimasti fermi per circa 60 giorni. Va rilevato che la prestazione operativa è risultata soddisfacente e le attività di manutenzione si sono svolte regolarmente e in linea con il programma.

L'EBITDA comparable è stato pari a -20,9 milioni di Euro nel primo trimestre dell'esercizio 2019, con un margine di raffinazione Saras pari a +2,5 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA comparable di 9,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +3,8 \$/bl nel medesimo periodo dell'esercizio precedente. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, sia le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, dal punto di vista operativo e della gestione commerciale.

Per quanto concerne le condizioni di mercato, il primo trimestre del 2019 è stato penalizzato dalla debolezza dei distillati leggeri sostanzialmente bilanciata dal rafforzamento del *crack spread* del diesel. Le quotazioni del greggio più contenute ed altri fenomeni legati allo scenario di mercato hanno portato un incremento del valore della produzione di circa 3 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2018 (ivi incluso anche il decremento del costo relativo a “consumi e perdite”). Infine l'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,1358 Dollari USA per 1 Euro nel primo trimestre del 2019 contro 1,2292 nel primo trimestre del 2018) ha incrementato il valore della produzione di circa 10 milioni di Euro.

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

L'esecuzione delle attività produttive (che tiene conto delle penalizzazioni legate alla manutenzione, sia programmata che non, e dei maggiori consumi rispetto ai limiti tecnici di talune “utilities” come ad esempio l'olio combustibile, il vapore, l'energia elettrica ed il fuel gas) ha prodotto un EBITDA di circa 40 milioni di Euro inferiore rispetto al primo trimestre del 2018. Tale risultato è dovuto alla realizzazione di un piano manutentivo molto più oneroso rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con una penalizzazione stimata pari a circa 50 milioni di Euro, in parte bilanciato da una miglior performance operativa.

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

Infine, ai fini del confronto, si segnala che i risultati del primo trimestre dell'esercizio precedente erano stati supportati dal contributo positivo della vendita di titoli di efficienza energetica.

Gli **investimenti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio 2019 sono stati pari a 102,7 milioni di Euro**, in linea con l'importante programma di manutenzioni realizzato 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 2019 ha una densità media di 34,2°API, più leggera rispetto a quella del mix portato in lavorazione nell'esercizio 2018. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota un marcato incremento nella percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a bassissimo tenore di zolfo (*“light extra sweet”*) ed un decremento della percentuale di grezzi leggeri a basso tenore di zolfo (*“light sweet”*). Al contempo è aumentata la percentuale di grezzi medi ad alto contenuto di zolfo (i cosiddetti *“medium sour”*) e diminuito il peso dei grezzi pesanti sia a basso che ad alto contenuto di zolfo (*“Heavy sour/sweet”*). Tale mix di lavorazione è dovuto alle contingenti situazioni di assetto degli impianti (dovute all'importante ciclo di fermate programmate nel periodo) e a scelte di natura economica e commerciale riconducibili alle condizioni di offerta sul mercato.

	Q1/19	Q1/18	FY 2018
Light extra sweet	44%	39%	37%
Light sweet	5%	13%	12%
Medium sweet/extra sweet	0%	0%	0%
Medium sour	39%	32%	34%
Heavy sour/sweet	12%	17%	17%
Densità media del grezzo °API	34,2	34,2	33,7

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nel primo trimestre del 2019 la resa in distillati leggeri (28,7%) è risultata superiore rispetto a quella registrata nell'esercizio 2018. La resa in distillati medi invece (51,2%) è stata sostanzialmente allineata ai valori registrati nell'esercizio 2018. Infine ad una resa molto contenuta di olio combustibile (1,7%) si è contrapposto una maggior la resa in TAR (9,0%). Tali variazioni sono riconducibili al ciclo di manutenzioni realizzato nel periodo in esame e a scelte commerciali.

		Q1/19	Q1/18	FY 2018
GPL	migliaia di tons	73	73	291
	resa (%)	2,5%	2,1%	2,0%
NAPHTHA + BENZINE	migliaia di tons	842	1.000	4.132
	resa (%)	28,7%	28,8%	27,9%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	1.504	1.684	7.558
	resa (%)	51,2%	48,5%	51,0%
OLIO COMBUSTIBILE & ALTRO	migliaia di tons	51	240	755
	resa (%)	1,7%	6,9%	5,1%
TAR	migliaia di tons	265	231	1.141
	resa (%)	9,0%	6,7%	7,7%

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	Q1/19	Q1/18	Var %
EBITDA	4,4	3,8	16%
EBITDA comparable	1,6	3,9	-59%
EBIT	3,7	2,5	48%
EBIT comparable	0,9	2,6	-66%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,4	0,2	

Vendite

		Q1/19	Q1/18	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	876	901	-3%
di cui: in Italia	migliaia di tons	505	499	1%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	371	401	-8%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2019

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel primo trimestre del 2019 i consumi petroliferi sono risultati in calo dell'1,7% circa sul mercato italiano, che rappresenta il principale canale extra rete del Gruppo Saras. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione dello 0,8% ed il gasolio ha registrato una contrazione dello 0,4%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a 7,4 milioni di tonnellate, in calo dello 0,3% (-23 ktons). Nel primo trimestre del 2019 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo del 6,5%, con quelle diesel a coprire il 44% del totale (rispetto al 55% nel primo trimestre del 2018). Il gruppo Saras ha mantenuto stabili i suoi volumi di vendita.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione sostanzialmente stabili nel primo trimestre del 2019 con la benzina in crescita del 5,2% e il diesel in calo dello 0,9%. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto dell'8% i volumi venduti.

L'EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 1,6 milioni di Euro, rispetto ai 3,9 milioni di Euro registrati nel primo trimestre del 2018, prevalentemente a causa di minori margini sull'extra rete in Italia legati a fenomeni di stagionalità.

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	Q1/19	Q1/18	Var %
EBITDA	49,1	43,4	13%
EBITDA comparable	37,0	53,1	-30%
EBIT	35,8	30,5	17%
EBIT comparable	23,7	40,2	-41%
EBITDA ITALIAN GAAP	44,1	8,2	440%
EBIT ITALIAN GAAP	39,2	3,7	968%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	10,8	7,2	

Altre informazioni

		Q1/19	Q1/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh/1000	988	886	11%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	10,1	9,7	4%
MARGINI IGCC	\$/bl	3,8	4,3	-12%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2019

Nel primo trimestre del 2019, il segmento Generazione di Energia Elettrica ha svolto il programma manutentivo su un treno "Gasificatore – Turbina a ciclo combinato". La produzione di energia elettrica è stata pari a 0,988 TWh in crescita dell'11% rispetto al primo trimestre del 2018, in ragione di un programma manutentivo meno oneroso e di una miglior performance operativa.

L'EBITDA comparable è stato pari a 37,0 milioni di Euro, rispetto ai 53,1 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2018. Lo scenario è risultato migliore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in quanto l'incremento di valore della tariffa CIP6/92 (+4%) ha più che compensato i maggiori costi della materia prima (TAR e idrogeno). I costi fissi e variabili sono risultati sostanzialmente stabili. Infine le minori fermate per manutenzione e la miglior performance operativa hanno determinato volumi prodotti in crescita dell'11%. Si segnala che la differenza tra l'EBITDA *comparable* e quello *reported* è imputabile a una riclassifica della variazione del fair value dei derivati di copertura della CO₂. Tale voce è risultata negativa per 12,1 milioni di Euro nel periodo in esame a causa del calo dei valori della CO₂ tra inizio e fine periodo, mentre nel primo trimestre del 2018 essa era stata positiva per circa 10 milioni di Euro.

Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili Italiani, esso è stato pari a 44,1 milioni di Euro nel primo trimestre del 2019, in crescita rispetto agli 8,2 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio. La differenza è dovuta all'effetto della maggior produzione di energia elettrica (+11%) e all'incremento della tariffa CIP6/92 (+4%). Al contrario il costo di acquisto della materia prima (TAR e idrogeno) è aumentato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Il risultato non include i sopra citati derivati di copertura della CO₂ (negativi per 12,1 milioni di Euro) registrati tra gli oneri finanziari.

Gli investimenti sono stati pari a 10,8 milioni di Euro.

Eolico

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

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18	Var %
EBITDA	3,6	4,6	-22%
EBITDA comparable	3,6	4,6	-22%
EBIT	2,3	3,4	-32%
EBIT comparable	2,3	3,4	-32%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,9	0,1	

Altre informazioni

		Q1/19	Q1/18	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	66.054	67.777	-3%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	5,6	5,1	9%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/KWh	9,2	9,9	-7%

Commenti ai risultati del primo trimestre del 2019

Nel primo trimestre del 2019 l'**EBITDA comparable** del segmento Eolico (coincidente con quello reported) è stato pari a **3,6 milioni di Euro**, rispetto ai 4,6 milioni di Euro nel primo trimestre del 2018.

In dettaglio, i volumi prodotti sono risultati in calo del 3% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente a causa di minori condizioni di ventosità. La Tariffa Incentivo è risultata inferiore di 0,7 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre del 2018. Inoltre è terminato il periodo di incentivazione su circa il 90% della produzione (rispetto al 70% nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente). La tariffa elettrica al contrario è risultata più elevata di 0,5 Eurocent/kWh rispetto al primo trimestre del 2018.

Altre Attività

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

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18	Var %
EBITDA	1,5	0,8	88%
EBITDA comparable	1,5	0,8	88%
EBIT	1,2	0,6	100%
EBIT comparable	1,2	0,6	100%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,2	0,2	

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 gennaio 2020, la riduzione dei valori consentiti nelle emissioni di zolfo nei fumi di combustione dei motori marini dando luogo a condizioni di mercato premianti per i siti come quello di Sarroch. Il Gruppo intende proseguire nelle iniziative di miglioramento delle prestazioni operative e dell'affidabilità degli impianti oltre che nella razionalizzazione dei costi e completare il piano di investimenti. La strategia del Gruppo è volta al mantenimento di una posizione di leadership nel settore della raffinazione nel prossimo decennio anche grazie al contributo dell'innovazione tecnologica e della digitalizzazione.

Le quotazioni del Brent, dopo aver toccato a novembre 2018 i valori massimi degli ultimi 4 anni (oltre 85 \$/bl), sono calate rapidamente e l'esercizio 2019 si è aperto attorno a 60 \$/bl, nonostante l'accordo raggiunto dai paesi OPEC ed altri importanti produttori in merito all'implementazione di tagli produttivi pari a circa 1,2 mbl/g rispetto ai livelli dello scorso ottobre. Gli esperti anticipano per l'anno in corso un mercato del grezzo sostanzialmente bilanciato grazie ai continui incrementi di produzione da parte dei produttori non convenzionali statunitensi. L'attuale curva forward attesta il Brent attorno ai 70 \$/bl per il prosieguo dell'anno. Il differenziale di prezzo tra grezzi leggeri e pesanti è risultato molto ridotto nei primi mesi dell'anno a causa dell'implementazione dei tagli produttivi da parte dei produttori OPEC+ cui si sono aggiunte le sanzioni degli Stati Uniti contro Iran e Venezuela.

Sul fronte dei consumi, nel recente report di marzo 2019, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA) ha confermato la stima di una domanda globale in crescita di +1,4 mbl/g nel 2019 trainata dai paesi non-OECD (in particolar modo Cina e India). Il Fondo Monetario Internazionale stima per il 2019 una crescita economica pari al 3,3% (rispetto al 3,6% del 2018). L'espansione risulta meno bilanciata e alcune economie avanzate sembrano aver ormai raggiunto il picco del ciclo (Area euro, Giappone, UK, Cina). Inoltre i rischi sulla crescita globale sono aumentati a fronte delle politiche protezionistiche e delle incertezze geopolitiche.

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

Per quanto concerne la redditività del segmento della Raffinazione si è conclusa nel primo trimestre la parte più rilevante del piano manutentivo previsto per l'anno. Pertanto, a partire dal secondo semestre, il Gruppo sarà pronto a cogliere le opportunità derivanti dalla nuova normativa IMO che, si prevede, inizierà ad avere effetto con anticipo rispetto all'entrata in vigore prevista il 1° gennaio 2020, determinando condizioni premianti le raffinerie ad alta conversione come quella Saras. Tali condizioni di mercato, dovrebbero determinare margini di raffinazione in miglioramento rispetto all'esercizio 2018 (anche grazie a quotazioni del Brent più contenute). Il gruppo Saras punterà a conseguire un premio medio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a circa $2,4 \div 2,8$ \$/bl (al netto delle manutenzioni).

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

Da un punto di vista operativo, nel segmento Raffinazione, l'esercizio 2019 si caratterizza per un ciclo manutentivo importante e superiore rispetto agli anni precedenti, concentrato nel primo trimestre. Gli interventi di manutenzione programmata del primo trimestre si sono svolti regolarmente. Le principali attività di manutenzione nel prosieguo dell'anno riguarderanno gli impianti VisBreaking "VSB", gli "Impianti Nord", il topping "RT2" e il Vacuum "V1". Complessivamente la lavorazione annuale di grezzo è prevista pari a circa $13,0 \div 13,7$ milioni di tonnellate (ovvero $96 \div 99$ milioni di barili), cui si aggiungerà circa 1,2 milioni di tonnellate di carica impianti complementare al grezzo (corrispondenti a circa 9 mbl).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica, il programma manutentivo nella restante parte dell'anno prevede interventi standard sui due treni di "Gasificatore–Turbina a ciclo combinato" e su una delle due linee di lavaggio gas. La produzione totale di energia elettrica per il 2019 è prevista sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente (circa 4,3 TWh).

Per quanto riguarda infine il segmento Eolico la controllata Sardeolica a luglio 2018 ha ottenuto giudizio positivo di compatibilità ambientale per il progetto di ampliamento del Parco eolico di Ulassai per una capacità di ulteriori 30 MW ed ha avviato il processo di procurement. I nuovi impianti sono previsti entrare in esercizio nella seconda metà dell'esercizio in corso.

Investimenti per settore di attività

Milioni di Euro	Q1/19	Q1/18	FY 2018
RAFFINAZIONE	102,7	41,5	213,4
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	10,8	7,2	20,7
MARKETING	0,4	0,2	1,3
EOLICO	0,9	0,1	6,9
ALTRE ATTIVITA'	0,2	0,2	0,6
Totale	115,0	49,1	243,0

Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo trimestre del 2019

In data 16 aprile 2019 l'Assemblea degli Azionisti, ha approvato il Bilancio d'Esercizio di Saras SpA al 31 dicembre 2018 e ha deliberato la distribuzione di un dividendo ordinario pari a 0,08 Euro per azione.

L'Assemblea degli Azionisti ha anche approvato il nuovo Piano di Stock Grant 2019– 2021 e rinnovato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie. Per maggiori dettagli, si invita a far riferimento al comunicato stampa relativo all'Assemblea degli Azionisti, emesso in data 16 Aprile 2019.

In data 13 maggio 2019, in virtù degli esiti del Piano di Stock Grant 2016-18, sono state attribuite al management del Gruppo Saras 5.769.638 azioni ordinarie Saras S.p.A (il 20% delle quali con un lock up di 12 mesi). Pertanto, il numero di azioni ordinarie in circolazione è pari a 941.779.784, mentre le azioni proprie in portafoglio sono divenute pari a 9.220.216.

In data 22 maggio 2019 verrà pagato il suddetto dividendo ordinario pari a 0,08 Euro per azione per ciascuna delle 941.779.784 azioni ordinarie in circolazione per un totale di Euro 75.342.382,72 prelevandoli dall'utile di esercizio.

Analisi dei Rischi

Si rimanda al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018.

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 2019.

Azioni proprie

Nel corso del primo trimestre del 2019 non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Pertanto, al 31 marzo 2019 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 2019 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie

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

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 31 marzo 2019

Migliaia di Euro		31/03/2019	31/12/2018
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	1.914.735	1.683.910
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	358.866	272.831
Altre attività finanziarie	5.1.2	94.774	131.723
Crediti commerciali	5.1.3	251.669	290.210
Rimanenze	5.1.4	1.018.989	861.601
Attività per imposte correnti	5.1.5	34.177	19.051
Altre attività	5.1.6	156.260	108.494
Attività non correnti	5.2	1.357.815	1.241.008
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.166.405	1.087.107
Attività immateriali	5.2.2	101.478	112.127
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	51.408	0
Altre partecipazioni	5.2.4	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.5	34.031	37.205
Altre attività finanziarie	5.2.6	3.991	4.067
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.3	35.001	35.001
Immobili, impianti e macchinari	5.3.1	25.235	25.235
Attività immateriali	5.3.2	9.766	9.766
Totale attività		3.307.551	2.959.919
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.4	1.604.714	1.301.078
Passività finanziarie a breve termine	5.4.1	152.982	106.630
Debiti commerciali e altri debiti	5.4.2	1.217.001	1.043.162
Passività per imposte correnti	5.4.3	150.466	74.948
Altre passività	5.4.4	84.265	76.338
Passività non correnti	5.5	602.383	554.771
Passività finanziarie a lungo termine	5.5.1	308.643	256.001
Fondi per rischi e oneri	5.5.2	202.819	203.313
Fondi per benefici ai dipendenti	5.5.3	10.887	10.322
Passività per imposte differite	5.5.4	3.658	3.819
Altre passività	5.5.5	76.376	81.316
Totale passività		2.207.097	1.855.849
PATRIMONIO NETTO	5.6		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		1.038.990	898.089
Risultato netto		(4.092)	140.425
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		1.100.454	1.104.070
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-
Totale patrimonio netto		1.100.454	1.104.070
Totale passività e patrimonio netto		3.307.551	2.959.919

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

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 31 marzo 2019

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2019

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 31 MARZO 2019	1 GENNAIO 31 MARZO 2018
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	2.068.775	2.383.444
Altri proventi	6.1.2	24.871	35.281
Totale ricavi		2.093.646	2.418.725
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(1.805.964)	(2.142.968)
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(140.893)	(167.921)
Costo del lavoro	6.2.3	(38.309)	(35.595)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(46.159)	(41.871)
Totale costi		(2.031.325)	(2.388.355)
Risultato operativo		62.321	30.370
Proventi (oneri) netti su partecipazioni			
Proventi finanziari	6.3	21.150	70.208
Oneri finanziari	6.3	(90.406)	(70.253)
Risultato prima delle imposte		(6.935)	30.325
Imposte sul reddito	6.4	2.843	(7.828)
Risultato netto		(4.092)	22.497
Risultato netto attribuibile a:			
Soci della controllante		(4.092)	22.497
Interessenze di pertinenza di terzi		0	0
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		(0,44)	2,41
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		(0,44)	2,41

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2019

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 31 MARZO 2019	1 GENNAIO 31 MARZO 2018
Risultato netto (A)	(4.092)	22.497
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(107)	(204)
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(107)	(204)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(4.199)	22.293
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(4.199)	22.293
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 2019

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2017	54.630	10.926	765.904	240.836	1.072.296	0	1.072.296
Destinazione risultato esercizio precedente			240.836	(240.836)	0		0
Distribuzione Dividendi			(112.321)		(112.321)		(112.321)
Effetto traduzione bilanci in valuta			140		140		140
Effetto attuariale IAS 19			336		336		336
Riserva per piano azionario			1.990		1.990		1.990
Effetto F.T.A. IFRS 9			1.204		1.204		1.204
Risultato netto				140.425	140.425		140.425
<i>Risultato netto complessivo</i>			140	140.425	140.425	0	140.425
Saldo al 31/12/2018	54.630	10.926	898.089	140.425	1.104.070	0	1.104.070
Destinazione risultato esercizio precedente			140.425	(140.425)	0		0
Distribuzione Dividendi			0		0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			(107)		(107)		(107)
Effetto attuariale IAS 19			0		0		0
Riserva per piano azionario			0		0		0
Effetto Liquidazione Alpha Eolica			583		583		583
Risultato netto				(4.092)	(4.092)		(4.092)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(107)	(4.092)	(4.092)	0	(4.092)
Saldo al 31/03/2019	54.630	10.926	1.038.990	(4.092)	1.100.454	0	1.100.454

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 marzo 2019

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2019- 31/03/2019	1/1/2018- 31/03/2018
A - Disponibilità liquide iniziali		272.831	421.525
B - Flusso monetario da (per) attività operativa			
Risultato netto	5.5	(4.092)	22.497
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(3.577)	2.845
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	46.159	41.871
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	(494)	(14.528)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	565	578
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	3.013	8.783
Interessi netti		5.599	4.832
Imposte sul reddito accantonate	6.4	(5.856)	(955)
Variazione FV derivati	5.1.2 - 5.3.1	15.763	615
Altre componenti non monetarie	5.5	476	1.655
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante		57.556	68.193
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	38.541	52.332
di cui con parti correlate:		(19)	0
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	(157.388)	(253.984)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	173.839	41.523
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	(62.892)	(20.831)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	89.301	116.394
Interessi incassati		178	190
Interessi pagati		(5.777)	(5.022)
Imposte pagate	5.3.2	0	0
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(4.940)	(35.458)
Totale (B)		128.418	(36.663)
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(114.808)	(48.549)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing		(51.408)	
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	57.982	49.288
Totale (C)		(108.234)	739
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	52.642	(1.133)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	9.632	(130.207)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie		0	0
Totale (D)		62.274	(131.340)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		82.458	(167.264)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		3.577	(2.845)
F - Disponibilità liquide finali		358.866	251.416

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

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2019

- 1. Premessa**
- 2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili del Gruppo**
 - 2.1 Principi di redazione
 - 2.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo
 - 2.3 Area di consolidamento
 - 2.4 Uso di stime
- 3. Informazioni per settore di attività e area geografica**
 - 3.1 Premessa
 - 3.2 Informativa settoriale
- 4. Verifica della riduzione di valore dell'avviamento 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 2019 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2019.

Saras SpA (di seguito anche la "Capogruppo") è una società per azioni quotata alla Borsa di Milano avente sede legale in Sarroch (CA) (Italia), S.S. 195 "Sulcitana" Km. 19. La Società è controllata congiuntamente da MOBRO Spa e da Massimo Moratti S.A.P.A. rappresentanti rispettivamente il 20,01% e in aggregato il 40,02% del Capitale Sociale di Saras SpA (senza considerare le azioni proprie in portafoglio), in virtù del patto parasociale dalle stesse sottoscritto in data 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 gassificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl che dal parco eolico della controllata Sardeolica Srl.

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

2.1 Principi di redazione

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 2018.

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 presente bilancio, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso di questo esercizio.

IFRS 16 – Leases

Con efficacia 1 gennaio 2019 è entrato in vigore il nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leases" che definisce un modello unico di rilevazione dei contratti di leasing basato sulla rilevazione in capo al conduttore (lessee) di un asset rappresentativo del diritto di utilizzo del bene ("right of use") in contropartita ad una passività rappresentativa dell'obbligazione a eseguire i pagamenti previsti dal contratto ("lease liability"). Il trattamento contabile del nuovo principio prevede in sintesi la rilevazione, per il conduttore:

- nello stato patrimoniale, delle attività rappresentative del diritto d'uso del bene e delle passività finanziarie relative all'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto;
- nel conto economico, degli ammortamenti dell'attività per diritto d'uso e interessi passivi maturati sulla lease liability; in conto economico sono inoltre rilevati i canoni relativi ai contratti di leasing che rispondono ai requisiti di breve durata ("short-term") e di modico valore ("low-value") e i pagamenti variabili legati all'utilizzo di asset, non inclusi nella determinazione del right of use/ lease liability, così come consentito dal principio;
- nel rendiconto finanziario si determinano i seguenti effetti: a) una modifica del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglierà più i pagamenti per canoni di leasing, ma gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability non oggetto di capitalizzazione; b) una modifica del flusso di cassa netto da attività di investimento che non accoglierà più i pagamenti relativi a canoni di leasing capitalizzati su attività materiali e immateriali, ma solo gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability oggetto di capitalizzazione; c) una modifica del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglierà gli esborsi connessi al rimborso delle lease liability.

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

- ha applicato il metodo di transizione retrospettivo modificato (cd. "modified retrospective approach");
- si è avvalsa dell'espedito pratico che consente di non applicare l'IFRS 16 ai leasing per i quali la durata residua all'1 gennaio 2019 è inferiore ai 12 mesi, per tutte le tipologie di asset;

- ha considerato come leasing tutti i contratti classificabili come tali in base all'IFRS 16 senza applicare il c.d. espediente del "grandfathering" (possibilità di non riesaminare ogni contratto esistente all'1 gennaio 2019, applicando l'IFRS 16 ai soli contratti precedentemente identificati come leasing in base allo IAS 17 e IFRIC 4);
- ha rilevato un'attività per il right of use ad un importo corrispondente alla passività per lease liability rettificata per tener conto degli eventuali risconti attivi per anticipi e senza considerare i costi diretti iniziali sostenuti in anni precedenti all'1 gennaio 2019;
- le opzioni di rinnovo o di terminazione anticipata sono state analizzate, ove presenti, ai fini della determinazione della durata complessiva del contratto.

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

- di un incremento delle immobilizzazioni per il diritto d'uso degli asset tra le attività;
- di un impatto sull'Indebitamento finanziario netto, derivante dall'incremento delle passività finanziarie per debiti sui leasing;
- di un incremento dell'EBITDA, e in misura minore dell'EBIT, per via dello storno dei canoni di leasing attualmente inclusi nei costi operativi, e di un contestuale aumento degli ammortamenti;
- di una marginale variazione del risultato netto per effetto della rilevazione degli oneri finanziari;
- di un miglioramento del flusso di cassa netto da attività operativa che non accoglie più i pagamenti per canoni di leasing non oggetto di capitalizzazione, ma gli esborsi per interessi passivi sulla lease liability non oggetto di capitalizzazione;
- di un peggioramento del flusso di cassa netto da attività di finanziamento che accoglie gli esborsi connessi al rimborso della lease liability.

I dettagli degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 sono:

Stato Patrimoniale Consolidato:

- Incremento attività non correnti: 51 milioni di euro;
- Incremento passività finanziarie: 52 milioni di euro.

Conto Economico consolidato:

- incremento EBITDA per 1,5 milioni di euro (decremento costi per servizi);
- decremento EBIT per 2,3 milioni di euro (incremento ammortamenti);
- decremento risultato netto per 1 milioni di euro (effetto netto d'imposta del differenziale tra le voci precedenti, oltre all'incremento oneri finanziari per 0,2 milioni di euro).

2.3 Area di consolidamento

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

Consolidate con il metodo integrale	% di partecipazione
Deposito di Arcola Srl	100%
Sarlux Srl	100%
Saras Ricerche e Tecnologie Srl	100%
Sarint SA e società controllate:	100%
Saras Energia SAU	100%
Terminal Logistica de Cartagena SLU	100%
Saras Energia SLU	100%
Reasar SA	100%
Sardeolica Srl	100%
Saras Trading SA	100%
Altre partecipazioni valutate al fair value	
Consorzio La Spezia Utilities	5%
Sarda Factoring	4,01%

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

2.4 Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza 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 2018, a cui si rimanda.

3. Informazioni per settore di attività e per area geografica

3.1 Premessa

I settori d'attività del Gruppo Saras sono:

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

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

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

I prodotti finiti vengono venduti ad operatori di importanza internazionale.

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

- in Italia da Saras S.p.A. (Divisione Extrarete), verso clienti extrarete (grossisti, consorzi di acquisto, municipalizzate e rivenditori di prodotti petroliferi) ed operatori petroliferi attraverso una rete logistica costituita dalla base di proprietà (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 2018.

3.2 Informativa settoriale

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

Conto Economico 31 marzo 2019	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.450.299	121.498	487.363	4.242	8.533	3.071.935
a dedurre: ricavi infrasettori	(982.190)	(15.386)	(234)	0	(5.350)	(1.003.160)
Ricavi da terzi	1.468.109	106.112	487.129	4.242	3.183	2.068.775
Altri ricavi operativi	25.253	16.272	931	547	83	43.086
a dedurre: ricavi infrasettori	(18.093)	0	0	(54)	(65)	(18.212)
Altri proventi v/terzi	7.160	16.272	931	493	18	24.871
Ammortamenti e svalutazioni	(30.633)	(13.309)	(743)	(1.255)	(219)	(46.159)
Risultato operativo lordo	19.292	35.775	3.687	2.330	1.239	62.321
Proventi finanziari (a)	22.363	189	118	19	4	22.693
Oneri finanziari (a)	(74.757)	(16.890)	(274)	(27)	(3)	(91.951)
Imposte sul reddito	10.608	(5.799)	(984)	(723)	(259)	2.843
Utile (perdita) di esercizio	(22.494)	13.275	2.547	1.599	981	(4.092)
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.668.197	1.265.895	239.831	88.148	45.480	3.307.551
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.629.723	228.280	288.802	20.679	39.613	2.207.098
Investimenti in attività materiali	102.351	10.836	158	894	181	114.420
Investimenti in attività immateriali	325	0	234	9	1	569

Conto Economico 31 marzo 2018	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.691.510	129.554	480.171	6.098	8.463	3.315.796
a dedurre: ricavi infrasettori	(915.869)	(11.765)	(237)	0	(4.481)	(932.352)
Ricavi da terzi	1.775.641	117.789	479.934	6.098	3.982	2.383.444
Altri ricavi operativi	53.007	7.223	1.689	505	172	62.596
a dedurre: ricavi infrasettori	(26.924)	(213)	0	(48)	(130)	(27.315)
Altri proventi v/terzi	26.083	7.010	1.689	457	42	35.281
Ammortamenti e svalutazioni	(26.271)	(12.919)	(1.373)	(1.143)	(165)	(41.871)
Risultato operativo lordo	(6.630)	30.465	2.451	3.443	641	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	3.155	455	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

(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. Nel corso del primo trimestre 2019 non si evidenziano indicatori che abbiano suggerito la necessità di effettuare impairment test per valutare il valore recuperabile delle attività materiali ed immateriali iscritte in bilancio.

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	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Depositi bancari postali	357.180	271.616	85.564
Cassa	1.686	1.215	471
Totale	358.866	272.831	86.035

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 280.0180 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 63.985 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	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	20.957	93.143	(72.186)
Depositi a garanzia derivati	72.746	30.595	42.151
Altre attività	1.071	7.985	(6.914)
Totale	94.774	131.723	(36.949)

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

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie il saldo al 31 marzo 2019 dei depositi a garanzia delle posizioni aperte in strumenti derivati richiesti dalle controparti con le quali il gruppo pone in essere tali operazioni.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 251.669 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2018, per 38.541 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 5.955 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2018).

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	299.629	193.810	105.819
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	78.971	105.924	(26.953)
Prodotti finiti e merci	526.955	439.405	87.550
Ricambi e materie prime sussidiarie	113.434	122.462	(9.028)
Totale	1.018.989	861.601	157.388

L'incremento del valore delle rimanenze petrolifere (grezzi, semilavorati e prodotti finiti) è essenzialmente dovuto all'effetto congiunto dell'incremento delle quantità in giacenza alla fine del periodo e della dinamica crescenti dei prezzi.

La valutazione delle rimanenze a valore netto di realizzo non ha comportato alcuna svalutazione.

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	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Credito per IVA	1.021	81	940
Crediti IRES	18.139	4.493	13.646
Crediti IRAP	12.800	12.680	120
Altri crediti tributari	2.217	1.797	420
Totale	34.177	19.051	15.126

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

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

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Ratei attivi	985	251	734
Risconti attivi	38.952	10.403	28.549
Altri crediti a breve termine	116.323	97.840	18.483
Totale	156.260	108.494	47.766

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 66.045 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferiti all'anno 2018 (49.917 migliaia di euro) e al primo trimestre 2019 (16.128 migliaia di euro) ;
- certificati bianchi per 36.600 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (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	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Terreni e fabbricati	183.869	118	0	0	(1)	183.986
Impianti e macchinari	3.357.574	48.363	0	0	3.775	3.409.712
Attrezzature ind.li e comm.li	34.993	4	0	0	247	35.244
Altri beni	603.861	16	0	0	835	604.712
Immobilizzazioni materiali in corso	177.689	65.919	(48)	0	(4.932)	238.628
Totale	4.357.986	114.420	(48)	0	(76)	4.472.282

Fondi Ammortamento	31/12/2018	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Fondo Terreni e fabbricati	109.765	1.556	0	0	(506)	110.815
Fondo Impianti e macchinari	2.686.555	28.450	0	0	(718)	2.714.287
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	25.170	855	0	0	0	26.025
Altri beni	449.389	5.628	0	0	(267)	454.750
Totale	3.270.879	36.489	0	0	(1.491)	3.305.877

Valore Netto	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Terreni e fabbricati	74.104	118	0	(1.556)	0	505	73.171
Impianti e macchinari	671.019	48.363	0	(28.450)	0	4.493	695.425
Attrezzature ind.li e comm.li	9.823	4	0	(855)	0	247	9.219
Altri beni	154.471	17	0	(5.628)	0	1.102	149.962
Immobilizzazioni materiali in corso	177.689	65.919	(48)	0	0	(4.932)	238.628
Totale	1.087.106	114.421	(48)	(36.489)	0	1.415	1.166.405

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo 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.

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 114.421 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			5,5%
Impianti generici (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			8,4%
Impianti altamente corrosivi (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			11,7%
Oleodotti e serbatoi (Impianti e Macchinari)				8,4%
Centrale termo elettrica (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			
Parco eolico (Impianti e Macchinari)				10,0%
Dotazioni (Impianti e Macchinari)	fino al 2031			25,0%
Macchine elettroniche d'ufficio (Altri beni)				20,0%
Mobili e macchine per ufficio (Altri beni)				12,0%
Mezzi di trasporto (Altri beni)				25,0%

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	51.615	84	0	0	74	51.773
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.490	151	0	0	0	24.723
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.019	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	527.318	0	0	0	0	527.318
Immobilizzazioni immateriali in corso	4.847	334	0	0	(2.346)	2.835
Totale	629.289	569	0	0	(2.272)	627.668

Fondi Ammortamento	31/12/2018	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	45.077	746	0	0	0	45.824
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11.272	1.055	0	0	(725)	11.602
Altre immobilizzazioni immateriali	460.813	7.869	0	0	0	468.682
Totale	517.162	9.670	0	0	(725)	526.108

Valore Netto	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2019
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	6.538	84	0	(746)	0	74	5.949
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.300	151	0	(1.055)	0	725	13.121
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	66.506	0	0	(7.869)	0	0	58.636
Immobilizzazioni immateriali in corso	4.847	334	0	0	0	(2.346)	2.835
Totale	112.128	569	0	(9.670)	0	(1.547)	101.478

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 9.670 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 (20.9378 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 52,5 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 2018 la società ha proceduto con una stima del valore recuperabile che ne ha confermato il valore iscritto in bilancio; le analisi effettuate non evidenziano modifiche significative intervenute nel periodo alle principali assunzioni incorporate nella valutazione.

5.2.3 Diritto di utilizzo di attività in leasing

Il saldo al 31 marzo 2019, pari 51.408 migliaia di euro, è relativo alla prima applicazione del nuovo principio IFRS 16 – Leases. L'iscrizione si riferisce essenzialmente alle seguenti fattispecie contrattuali:

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

5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 31 marzo 2019, pari 34.031 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponibili futuri così come previsti dai piani del gruppo.

5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2019 è pari a 3.991 migliaia di euro (4.067 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio lungo termine.

5.4 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 31 marzo 2019 pari a 35.001 migliaia di euro è rappresentato dal valore del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita, dedotti i costi stimati di vendita. Nel mese di novembre 2018 la controllata spagnola ha infatti siglato un accordo con un primario operatore del settore petrolifero, finalizzato alla cessione del business costituito dalla rete di stazioni di servizio situate in Spagna, dai servizi ancillari e dal relativo personale, per un corrispettivo pari a 35.000 migliaia di euro oltre al valore del circolante che verrà trasferito al momento del closing dell'operazione (soggetto al verificarsi di alcune condizioni sospensive) previsto entro la prima metà del 2019.

5.4 Passività correnti

5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Banche c/c	59.583	16.957	42.626
Strumenti finanziari derivati	36.720	26.937	9.783
Altre passività finanziarie a breve	56.679	62.736	(6.057)
Totale	152.982	106.630	46.352

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 2019: l'incremento rispetto al 31 dicembre 2018 è sostanzialmente dovuto all'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

5.4.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

Debiti vs fornitori	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Clients c/anticipi	19.897	18.890	1.007
Debiti vs fornitori correnti	1.197.104	1.024.272	172.832
Totale	1.217.001	1.043.162	173.839

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

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

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti per IVA	30.723	14.727	15.996
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	8.202	234	7.968
Debiti IRAP	927	806	121
Altri debiti tributari	110.614	59.181	51.433
Totale	150.466	74.948	75.518

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

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

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (102.699 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (3.630 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

5.4.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	9.905	11.397	(1.492)
Debiti verso il personale	30.196	25.236	4.960
Debiti verso altri	5.824	9.467	(3.643)
Ratei passivi	9.523	7.452	2.071
Risconti passivi	28.817	22.786	6.031
Totale	84.265	76.338	7.927

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

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	198.752	198.675	77
Finanziamenti bancari non correnti	49.550	49.393	157
Altre passività finanziarie a lungo termine	60.341	7.933	52.408
Totale	308.643	256.001	52.642

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

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2018	Residuo al 31/03/2019	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA							
Unicredit	Aprile 2017	50	Euribor 6 mesi	49,4	49,6		49,6
Bond	Dicembre 2017	200	1,70%	198,7	198,8		198,8
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248,1	248,3	-	248,3

La voce "Passività finanziarie a lungo termine" accoglie:

- un prestito obbligazionario per un valore nominale complessivo di 200 milioni di Euro, con scadenza in data 28 dicembre 2022 e cedola fissa dell'1,70% su base annua;
- un finanziamento da 50 milioni di euro, acceso da Saras SpA, soggetto ai seguenti vincoli: di tipo finanziario (costituiti dal rispetto dei seguenti parametri: Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA < a 3,5 e Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto < a 1,5, entrambi calcolati sulla base delle risultanze del Bilancio Consolidato di Gruppo considerando il 31 dicembre di ogni anno; di tipo societario, principalmente connessi all'assetto proprietario della società, al divieto sia di modificare la propria attività, sia di ridurre il proprio capitale sociale, sia di cedere la maggioranza delle proprie partecipazioni rilevanti che di cedere una quota rilevante delle proprie attività non correnti.

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

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

L'incremento della voce "Altre passività finanziarie a lungo termine" rispetto all'esercizio precedente, è principalmente riconducibile all'iscrizione delle passività finanziarie per leasing relative alla già citata prima applicazione del nuovo principio IFRS 16.

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2018	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	31/03/2019
F.do smantellamento impianti	19.039	0	0	0	19.039
F.do oneri per quote CO2	155.759	19.101	0	(19.595)	155.265
Altri fondi rischi e oneri	28.515	0	0	0	28.515
Totale	203.313	19.101	0	(19.595)	202.819

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 109.625 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 principalmente per un contenzioso con il GSE per il riconoscimento dei certificati bianchi (TEE).

5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

Fondi per benefici ai dipendenti	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Trattamento di fine rapporto	10.887	10.322	565
Totale	10.887	10.322	565

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

5.5.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.658 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

Altre passività non correnti	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	75.323	80.263	(4.940)
Altri debiti	1.053	1.053	0
Totale	76.376	81.316	(4.940)

Rispetto al 31 dicembre 2018, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa alla 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, è stato qualificato, nella sostanza, come contratto di utilizzo dell'impianto da parte del cliente della società Sarlux Srl. 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.

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	31/03/2019	31/12/2018	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.038.990	898.089	140.901
Utili (perdite) netto esercizio	(4.092)	140.425	(144.517)
Totale	1.100.454	1.104.070	(3.616)

Capitale sociale

Al 31 marzo 2019 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.038.990 migliaia di euro, con un incremento netto di 140.901 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 140.425 migliaia di euro);
- effetto negativo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 107 migliaia di euro;
- aumento, pari a 583 migliaia di euro, derivante liquidazione Alpha Eolica Srl ;

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

Risultato netto

La perdita netta consolidata del periodo ammonta a 4.092 migliaia di euro.

Dividendi

In data 16 aprile 2019 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Saras SpA, convocata per l'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, ha deliberato di destinare a dividendo euro 0,08 per ciascuna delle 941.779.784 azioni ordinarie in circolazione, per un totale di euro 75.342.382,72, con pagamento in data 22 maggio 2019.

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	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.948.185	2.256.688	(308.503)
Cessione energia elettrica	116.230	122.546	(6.316)
Altri compensi	4.153	3.468	685
Variazioni lavori in corso su ordinazione	207	742	(535)
Totale	2.068.775	2.383.444	(314.669)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 308.503 migliaia di euro essenzialmente a causa di minori quantità vendute.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione (104.756 migliaia di euro) e quelli relativi alla RIU (7.805 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl che quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (3.669 migliaia di euro).

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

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

6.1.2 Altri proventi

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

Altri ricavi operativi	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	2.368	1.301	1.067
Cessione materiali diversi	164	153	11
Contributi	497	409	88
Noleggio navi cisterne	711	1.158	(447)
Recupero per sinistri e risarcimenti	38	855	(817)
Rimborso Oneri CO2	16.128	6.562	9.566
Altri ricavi	4.965	24.843	(19.878)
Totale	24.871	35.281	(10.410)

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.

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

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Acquisto di materie prime	1.039.980	1.398.352	(358.372)
Acquisto semilavorati	90.128	50.085	40.043
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	27.158	22.781	4.377
Incrementi imm.ni materiali	(7.401)	(7.875)	474
Acquisto prodotti finiti	813.434	933.730	(120.296)
Variazione rimanenze	(157.335)	(254.105)	96.770
Totale	1.805.964	2.142.968	(337.004)

I costi per acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo si decrementano per 337.004 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a causa delle minori quantità acquistate nel corso del periodo parzialmente compensate dall'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Costi per servizi	173.953	169.646	4.307
Capitalizzazioni	(42.473)	(9.359)	(33.114)
Costi per godimento beni terzi	2.427	3.217	(790)
Oneri diversi di gestione	6.986	4.417	2.569
Totale	140.893	167.921	(27.028)

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica, oneri CO2 come da Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading) ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie.

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

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

6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

Costo del lavoro	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Salari e stipendi	29.445	27.047	2.398
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(2.614)	(2.553)	(61)
Oneri sociali	8.680	7.861	819
Trattamento di fine rapporto	1.559	1.497	62
Altri costi	714	833	(119)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	525	910	(385)
Totale	38.309	35.595	2.714

Il costo del personale, in considerazione della sostanziale stabilità della forza lavoro media del Gruppo, è in linea rispetto ai primi tre mesi dell'esercizio precedente.

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	8.830	8.861	(31)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	35.077	33.010	2.067
Ammortamento immobilizzazioni in locazione	2.252	0	2.252
Totale	46.159	41.871	4.288

L'ammortamento delle immobilizzazioni in locazione accoglie l'ammortamento del periodo calcolato secondo quanto previsto dall' IFRS 16.

6.3 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Interessi attivi bancari	178	190	(12)
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	11.475	39.004	(27.529)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(8.496)	(7.989)	(507)
Altri proventi	75	63	12
Utili su cambi	17.918	38.940	(21.022)
Totale	21.150	70.208	(49.058)

Oneri finanziari	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(35.485)	(36.924)	1.439
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(30.826)	442	(31.268)
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(5.777)	(3.651)	(2.126)
Altri oneri finanziari	0	0	0
Perdite su cambi	(18.318)	(30.120)	11.802
Totale	(90.406)	(70.253)	(22.279)

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Interessi netti	(5.599)	(3.461)	(2.138)
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	(63.332)	(5.467)	(57.865)
<i>Realizzati</i>	(39.322)	(7.547)	(31.775)
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	(24.010)	2.080	(26.090)
Differenze cambio nette	(400)	8.820	(9.220)
Altro	75	63	12
Totale	(69.256)	(45)	(127.076)

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

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 31 marzo 2019 ha comportato un onere netto pari a 24.010 migliaia di euro (rispetto ad un provento netto pari a 2.080 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	31/03/2019	31/03/2018	Variazione
Imposte correnti	(5.192)	(1.103)	(4.089)
Imposte differite (anticipate) nette	2.349	8.931	(6.582)
Totale	(2.843)	7.828	(10.671)

Le imposte correnti sono costituite dall'IRAP e dall'IRES calcolate sugli imponibili delle società consolidate

7. Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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

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.