

GRUPPO SARAS  
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO 2020



# 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

|  |    |
|--|----|
| Impatto Covid-19   | 7  |
| Non Gaap measure – Indicatori alternativi di performance           | 9  |
| Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo             | 9  |
| Mercato petrolifero e margini di raffinazione                      | 14 |
| Analisi dei Segmenti   | 17 |
| Raffinazione   | 17 |
| Marketing  | 20 |
| Generazione di Energia Elettrica                                   | 21 |
| Eolico   | 22 |
| Altre Attività   | 23 |
| Investimenti per settore di attività                               | 23 |
| Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del primo semestre 2020 | 24 |
| Evoluzione prevedibile della Gestione                              | 24 |
| Analisi dei Rischi   | 25 |
| Altre informazioni   | 27 |

## BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2020

|   |    |
|---|----|
| Prospetti Contabili Consolidati                     | 29 |
| Nota Integrativa ai Prospetti Contabili Consolidati | 33 |

# 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        |
| FABRIZIO COLOMBO | 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 risorse, Saras ha introdotto un modello di business basato sull'integrazione della propria Supply Chain, mediante lo stretto coordinamento tra le operazioni di raffineria e le attività commerciali. In tale ambito rientra 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, carburante per l'aviazione e per il bunkeraggio, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo, ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei. In particolare, nel 2019 circa 2,16 milioni di tonnellate di prodotti petroliferi sono state vendute in Italia nel canale extra rete ed ulteriori 1,42 milioni di tonnellate sono state vendute nel mercato spagnolo.

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 circa il 45% al fabbisogno elettrico della Sardegna.

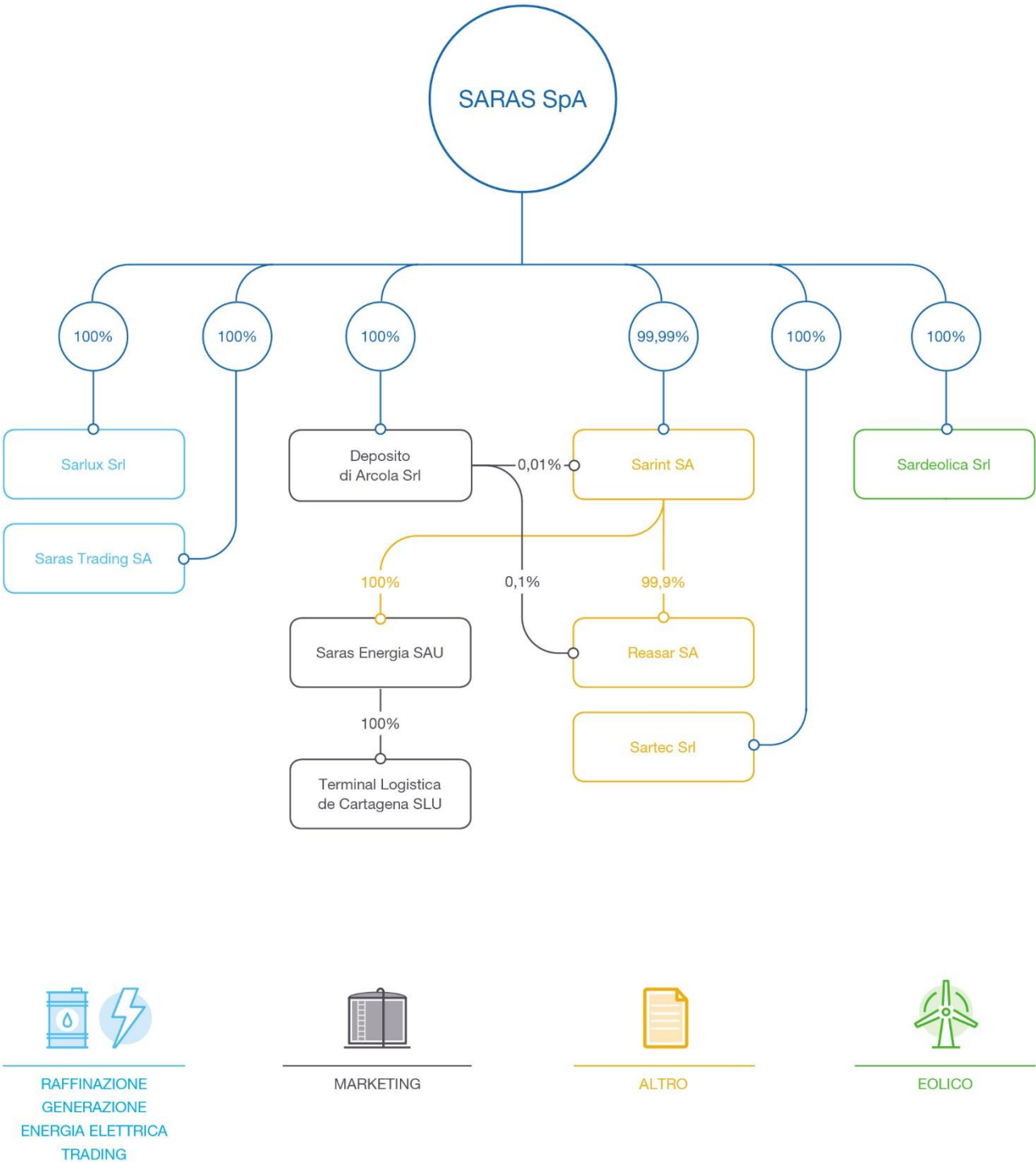
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl e, a seguito del recente ampliamento con l'installazione di 9 nuove turbine, ha una capacità installata pari a 126MW.

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 30 giugno 2020.



## Andamento del titolo Saras

Di seguito si riportano alcuni dati relativi all'andamento del titolo Saras, in termini di prezzo e volumi scambiati, durante il primo semestre del 2020.

| PREZZO DEL TITOLO (Euro)                                      | H1/20 |
|---|-------|
| Prezzo minimo (30/06/2020)                                    | 0,700 |
| Prezzo massimo (02/01/2020)                                   | 1,474 |
| Prezzo medio  | 0,968 |
| Prezzo alla chiusura del primo semestre del 2020 (30/06/2020) | 0,700 |

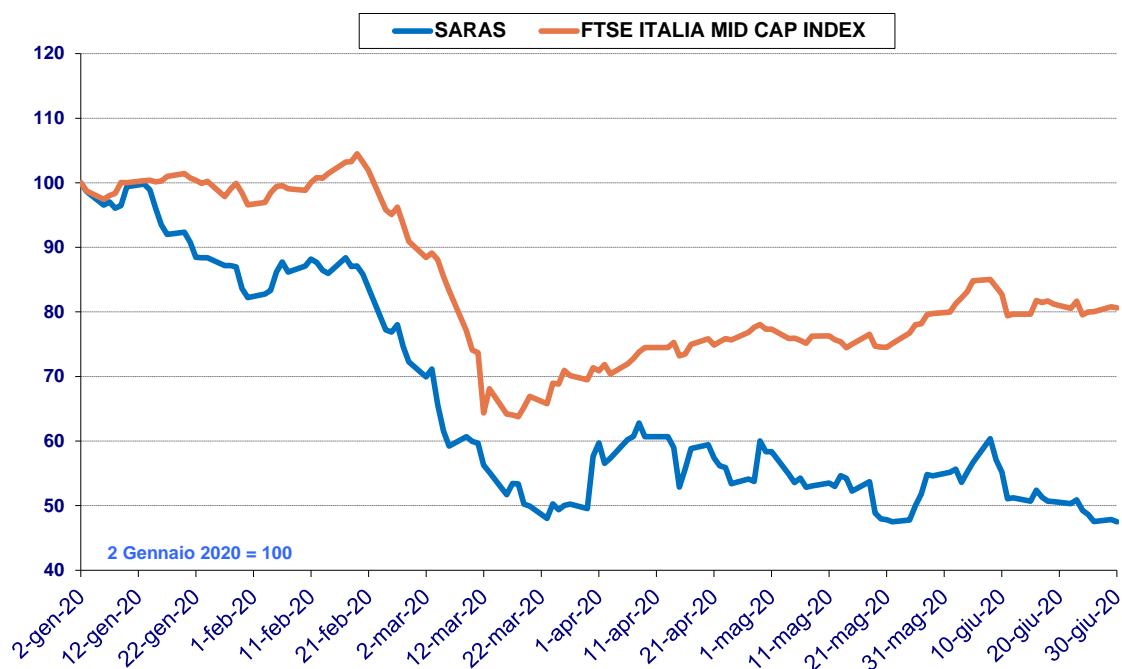
| VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI              | H1/20 |
|---|-------|
| Massimo in milioni di Euro (15/01/2020)   | 33,0  |
| Massimo in milioni di azioni (19/05/2020) | 32,1  |
| Minimo in milioni di Euro (08/05/2020)    | 1,5   |
| Minimo in milioni di azioni (08/05/2020)  | 1,9   |
| Volume medio in milioni di Euro           | 7,2   |
| Volume medio in milioni di azioni         | 7,6   |

La capitalizzazione di mercato alla fine del primo semestre del 2020 ammontava a circa 666 milioni di Euro e le azioni in circolazione erano 951 milioni.

La crisi economica innescata dall'epidemia globale di COVID-19 ha determinato una spirale a ribasso nelle quotazioni degli indici di borsa dei Paesi inizialmente più colpiti. In questo contesto, il settore energetico è stato uno tra i comparti azionari più penalizzati in considerazione delle ripercussioni della pandemia sui consumi e quindi sui prezzi del petrolio.

Il settore della Raffinazione ha sofferto più degli altri comparti della filiera, per il forte calo della domanda che è stato aggravato dal deterioramento dei crack spread e dei margini di raffinazione, oltre ad aver annullato i benefici attesi dall'entrata in vigore della regolamentazione IMO-Marpol VI sulle emissioni dei motori marini.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante il primo semestre del 2020, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## Impatto Covid-19

Il primo semestre del 2020 è stato caratterizzato da uno scenario economico e sociale fortemente negativo per effetto della crisi dei consumi generata dalle misure di contenimento della pandemia del Covid-19.

Pur in questo difficile contesto, Saras, anche in quanto industria essenziale per la vita del Paese che fornisce una parte rilevante dell'energia elettrica necessaria alla Sardegna, ha mantenuto la piena continuità nelle attività degli impianti della raffineria di Sarroch, proseguendo al contempo le importanti attività di manutenzione pianificate. L'attività della raffineria così come quella delle numerose imprese coinvolte nelle manutenzioni è stata possibile grazie alle misure di prevenzione e contenimento del rischio di contagio da Covid-19 fin da subito adottate, in osservanza dei protocolli disposti dalle Autorità Nazionali, compreso il DPCM e l'Ordinanza del Presidente della Regione Sardegna.

Ciò ha permesso, pur in un momento estremamente delicato, di garantire il miglior presidio per tutti i lavoratori che svolgono attività in raffineria e la piena occupazione ai dipendenti e ai moltissimi addetti delle ditte impegnate nelle attività manutentive, dando un contributo tangibile alla tenuta economica del territorio di riferimento. Sono state a questo fine predisposte tutte le misure necessarie a contrastare la diffusione del virus e tutelare la salute dei dipendenti e collaboratori, ancor prima del lockdown, in particolare con l'estensivo ricorso allo smart working e l'effettuazione delle attività di formazione e delle riunioni mediante strumenti di comunicazione e piattaforme digitali. Per tutti i dipendenti delle Società italiane del Gruppo è stata inoltre stipulata una polizza assicurativa per eventuali casi di ricovero e successive necessità di assistenza in caso di contagio da Covid-19.

Da un punto di vista economico la filiera dell'Oil rientra tra quelle che hanno maggiormente risentito degli effetti della crisi.

Il settore della Raffinazione in particolare, e nello specifico gli operatori dell'area del Mediterraneo come Saras, hanno dovuto affrontare una congiuntura senza precedenti determinata dalla combinazione del drastico calo della domanda di prodotti petroliferi, registrata a partire dal mese di marzo con l'adozione delle misure di lockdown da parte di molti paesi e perdurata in molti di questi fino a metà giugno, e, sul lato dell'offerta, dai tagli alla produzione decisi a metà aprile e introdotti all'inizio di maggio dai paesi dell'OPEC+, a sostegno del livello delle quotazioni dei grezzi. A tali eventi si è aggiunta un'elevata volatilità per la forte incertezza che ha contraddistinto l'andamento della pandemia e con essa le misure di contenimento adottate. Tali fenomeni hanno determinato un pesante deterioramento dei margini di raffinazione, con evidenti impatti sui risultati economico finanziari del settore nel primo semestre dell'anno. Per una spiegazione più dettagliata sull'evoluzione dello scenario si rinvia al paragrafo "Mercato petrolifero e margini di raffinazione".

Per quanto riguarda Saras si evidenzia come anche in questo contesto la Società sia stata in grado di far leva sulle proprie caratteristiche di elevata flessibilità e resilienza a fronte di shock di mercato, riuscendo a garantire nel semestre una performance gestionale e quindi un EBITDA *comparable* positivo di Gruppo, che ha però solo parzialmente compensato l'impatto sull'andamento dei prezzi sugli stock inventariali che si è manifestato a livello di EBITDA *reported*.

A questo proposito si sottolinea inoltre come la recessione da Covid-19, pur nell'attuale incertezza sui tempi di ripresa, essendo ascrivibile a cause esterne al sistema economico, non ne dovrebbe minare i fondamentali. Si ritiene dunque che anche per le attività del Gruppo Saras vi siano le condizioni aziendali per un recupero della redditività nei prossimi trimestri, e di un ripristino della stessa nei prossimi esercizi, in funzione della ripresa attesa della domanda.

Per descrivere la portata dell'"impatto Covid-19" sul business del Gruppo nella prima metà dell'anno, è possibile confrontare le principali ipotesi di mercato per il 2020 immediatamente precedenti alla crisi con i relativi valori medi registrati nel primo semestre 2020. Tali ipotesi, oltre a prevedere un andamento dei consumi in linea con il periodo precedente, incorporavano un beneficio atteso a partire dal secondo trimestre 2020 derivante dall'entrata in vigore della normativa IMO-Marpol VI, con un impatto positivo in particolare sul crack spread del gasolio e sugli sconti del paniere dei grezzi "sour".

Per quanto riguarda il mercato dei grezzi, la quotazione media del Brent Dtd nel primo semestre 2020 è crollata di ca. il 30% rispetto alle attese, con forti oscillazioni che hanno visto una discesa in particolare dalla metà di marzo, fino a toccare i minimi storici di 13,2\$/bl a metà aprile, dopo che al crollo dei consumi si è aggiunto l'effetto del mancato accordo sui tagli produttivi da parte dei paesi Opec+. Sul fronte dei prodotti, la benzina, il prodotto più impattato dalle misure di lockdown insieme al jet fuel, ha registrato un pesante crollo della domanda, con quotazioni medie in calo di ca. il 33% e una riduzione dei margini di ca. il 53%. Il diesel, nonostante un calo della domanda meno consistente grazie alla tenuta dei trasporti commerciali, ha visto la quotazione media ridursi di ca. il 33%, e una contrazione del margine di ca. il 42%.

L'insieme di questi fenomeni, aggravato dalla pressione sui margini determinata dai tagli Opec+ che ha influito in particolare sull'aumento dei prezzi dei grezzi pesanti, ha portato a una riduzione del margine di settore di riferimento (EMC

benchmark<sup>1)</sup> che nel semestre si è attestato a +0,3\$/bl, e nel secondo trimestre ad un valore negativo di -0,7\$/bl, rispetto ad un'aspettativa del mercato di un margine benchmark positivo nell'anno di +3\$/bl.

Nel semestre anche i segmenti Power ed Eolico hanno risentito del calo della tariffa CIP6 e del PUN. L'effetto indotto dal crollo dei consumi e quindi anche del gas si è riflesso sui prezzi dell'energia elettrica, con una tariffa CIP6 pari in media nel semestre a 75,2€/MWh, e in un valore medio del PUN di 32,2€/MWh, in calo rispettivamente circa del 20% e del 50% rispetto all'ultimo trimestre del 2019. Nel segmento Eolico, le attività legate al progetto *reblading* hanno subito un lieve ritardo dovuto al periodo del lockdown, che verrà comunque recuperato nel secondo semestre.

Da un punto di vista della struttura patrimoniale, lo scenario descritto ha impattato sul capitale circolante, che è aumentato per l'effetto combinato dell'impatto dell'andamento dei prezzi sulla valutazione degli inventari e del minor fatturato e quindi di una riduzione dei crediti insieme ad una più che proporzionale riduzione dei debiti verso fornitori. Tale variazione, insieme all'importante piano di investimenti portato a termine nel semestre, ha portato la Posizione Finanziaria netta, positiva al 31 dicembre 2019 per 79 milioni di Euro ante IFRS 16 (30 milioni di Euro post IFRS 16) ad un indebitamento netto al 30 giugno 2020 di 337,2 milioni di Euro ante IFRS 16 (382 milioni di Euro post IFRS 16).

A fronte di questo scenario, il Gruppo Saras ha messo in atto diverse misure, operative e finanziarie, per contenere gli impatti della crisi.

In particolare, nel settore della Raffinazione, la Società, visto il crollo della domanda e i margini particolarmente sfavorevoli sul mercato della benzina, ha esteso in ottica opportunistica a tutto il mese di giugno il fermo impianti dell'unità FCC, il maggiore impianto produttore di benzine, già interessato nel semestre da un piano di manutenzione programmata che ha interessato i mesi di marzo, aprile e maggio. La produzione del secondo trimestre si è dunque concentrata sui distillati medi, meno impattati rispetto alla benzina dal crollo della domanda.

Inoltre, a creare sul mercato dei grezzi, alla fine del mese di marzo la Società ha riacquistato progressivamente il livello delle scorte a magazzino a prezzi particolarmente vantaggiosi, con un beneficio economico dei risultati *reported* che si rifletteranno nei prossimi trimestri e dei flussi di cassa a beneficio della posizione finanziaria netta del periodo.

Da un punto di vista commerciale, per non perdere l'opportunità derivante dalla debolezza venutasi a creare sul mercato dei prodotti raffinati sul mercato, la Società ha incrementato le proprie scorte, cogliendo il vantaggio derivante dalla marcata struttura di contango dei prezzi originatasi tra la fine di marzo e l'inizio di aprile.

Alla fine di marzo inoltre, la Società ha deciso di garantire un margine sulla produzione di gasolio fissando il crack sul diesel ad un prezzo vantaggioso con delle operazioni di hedging che si sono chiuse positivamente nel secondo trimestre.

Per mitigare l'impatto finanziario del Covid 19, la Società ha inoltre avviato un piano di riduzione dei costi operativi e una revisione del piano di investimenti. Questi ultimi verranno rivisti a partire dal 2021, visto che quelli per il 2020 si sono concentrati nel primo semestre dell'anno.

Infine, in ottica prudenziale e alla luce della notevole incertezza dei mercati, la Società ha ritenuto opportuno sospendere le proposte di dividendo sugli utili 2019 e di autorizzazione del piano di acquisto di azioni proprie approvate il 2 marzo, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e l'equilibrio economico e finanziario della Società.

Al fine di ridurre il rischio di liquidità del Gruppo e contenere i potenziali impatti economico finanziari derivante dal persistere della crisi economica, la Società, in aggiunta ai finanziamenti a medio termine sottoscritti nel primo trimestre 2020, ha avviato la negoziazione con alcuni primari istituti di credito per un rafforzamento delle linee di credito a medio lungo termine, nonché per la rivisitazione di alcuni parametri finanziari sulle linee esistenti per tener conto delle mutate condizioni di mercato.

Il gruppo ha inoltre posto in essere una analisi dei potenziali impatti indotti dall'emergenza Covid 19 sulle principali grandezze di bilancio, rinnovando in particolare il test di impairment delle attività.

---

<sup>1</sup> Il benchmark EMC è stato costruito in modo da riflettere il margine di raffinazione per una raffineria complessa localizzata nel Mediterraneo che lavora un mix di grezzi costituito al 50% da Urals e 50% Brent. Altri margini benchmark sono disponibili da varie fonti (quali IEA, Reuters, Bloomberg), ma nessuno di questi riflette correttamente il reale contesto di mercato di Saras.



## GAAP e Non-GAAP measure

### Indicatori alternativi di performance

Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito nel percorso di miglioramento delle metodologie utilizzate per misurare le proprie performance operative e i propri risultati economici, riflesse sia negli indicatori GAAP che non GAAP.

In tale ottica, a partire dal quarto trimestre 2019, il Gruppo ha deciso di aggiornare l'accounting policy in merito alle regole di classificazione degli strumenti derivati nei risultati Reported, classificando all'interno dell'EBITDA Reported i risultati realizzati e non dell'attività in strumenti derivati di copertura su commodities e su oneri CO2, in coerenza con l'iscrizione delle transazioni di acquisto e vendita di greggio e prodotti, a fronte delle quali sono realizzati e direttamente correlati, nonostante prosegua l'iscrizione del valore corrente degli stessi in contropartita al conto economico. Tale decisione è stata ispirata, oltre che dal sopra citato obiettivo, anche dalle opportunità introdotte dalla recente entrata in vigore dell'IFRS 9.

Al fine di dare una rappresentazione della performance operativa del Gruppo che meglio rifletta le dinamiche più recenti del mercato, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo ed a livello di Risultato Netto Comparable, misure non contabili elaborate nella presente relazione sulla gestione, sono esposti valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO però, escludendo utili e perdite non realizzate su inventari derivanti dalle variazioni di scenario calcolate attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali (comprehensive dei derivati ad esse associati) agli stessi valori unitari delle rimanenze finali (con quantità crescenti nel periodo), e delle rimanenze finali agli stessi valori unitari delle rimanenze iniziali (con quantità decrescenti nel periodo). Sono escluse, sia a livello operativo che di Risultato Netto comparable, le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza.

I risultati così ottenuti, denominati "comparable", sono indicatori non definiti nei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e non sono soggetti a revisione contabile. L'informativa finanziaria NON-GAAP deve essere considerata come complementare e non sostituisce le informazioni redatte secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

**Al fine di consentire la comparabilità con tali criteri, adottati dal quarto trimestre 2019, i risultati del primo semestre 2019, comparable e reported, sono stati riesposti.**

### Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

| Millioni di Euro           | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20  | Q2/19 | Var % |
|----------------------------|---------|---------|-------|--------|-------|-------|
| RICAVI                     | 2.742   | 4.684   | -41%  | 857    | 2.590 | -67%  |
| EBITDA reported            | (114,4) | 138,1   | n.s.  | (22,4) | 89,2  | n.s.  |
| EBITDA comparable          | 71,7    | 108,8   | -34%  | 15,0   | 55,1  | -73%  |
| EBIT reported              | (215,0) | 44,2    | n.s.  | (73,4) | 41,5  | n.s.  |
| EBIT comparable            | (29,0)  | 14,9    | n.s.  | (36,0) | 7,4   | n.s.  |
| RISULTATO NETTO reported   | (180,7) | 24,0    | n.s.  | (67,6) | 28,2  | n.s.  |
| RISULTATO NETTO comparable | (41,5)  | 2,5     | n.s.  | (41,1) | 4,5   | n.s.  |

| EUR Million                         | H1 2020 | FY 2019 |
|-------------------------------------|---------|---------|
| NET FINANCIAL POSITION ANTE IFRS 16 | (337)   | 79      |
| NET FINANCIAL POSITION POST IFRS 16 | (382)   | 30      |
| CAPEX                               | 186     | 345     |

### Commenti ai risultati di Gruppo del primo semestre 2020

Nel primo semestre dell'esercizio 2020 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 2.742 milioni di Euro, in riduzione del 41% rispetto ai 4.684 milioni di Euro realizzati nel primo semestre dell'esercizio precedente. Tale significativa riduzione è da ricondursi agli effetti che le misure di contenimento della pandemia Covid-19 hanno avuto sul livello dei consumi, con un impatto sia sui volumi venduti sia sulle quotazioni medie dei prodotti petroliferi.

In particolare, il segmento Raffinazione ha registrato minori ricavi per circa 1.464 milioni di Euro (45% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente) e il segmento Marketing per circa 439 milioni di Euro (44% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente).

Nel segmento della Raffinazione, i volumi si sono ridotti del 13% rispetto al primo semestre del 2019: il fermo impianti che nel semestre ha coinvolto le unità Topping T1 e l'unità FCC per l'importante ciclo di manutenzione programmata, avviata nel mese di marzo, e conclusasi alla fine di maggio, è stato protratto anche a tutto il mese di giugno per l'impianto FCC, data la scarsa economicità nella raffinazione di benzina nel secondo trimestre. Nel primo semestre del 2020 infatti le quotazioni della benzina hanno registrato una media di 364 \$/ton, inferiore del 39% rispetto a quella del primo semestre 2019 (596 \$/ton nel primo semestre del 2019). Analogamente, le quotazioni del diesel sono state in media pari a 362 \$/ton, in calo anche queste del 39% rispetto alla media di 594 \$/ton nel primo semestre del 2019. Nel Marketing, i volumi di vendita si sono ridotti del 23%, anche se le vendite hanno garantito dei margini positivi e superiori del 26% circa rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente.

È stato inferiore rispetto al primo semestre 2019 anche il contributo dei segmenti Power ed Eolico che hanno risentito del calo dei prezzi dell'energia elettrica.

**L'EBITDA reported di Gruppo nel primo semestre del 2020 è stato pari a -114,4 milioni di Euro**, rispetto all'EBITDA positivo di 138,1 milioni di Euro del primo semestre 2019.

La variazione negativa va ricondotta principalmente allo scenario estremamente sfavorevole dovuto alla pandemia del Covid-19 e al conseguente calo delle quotazioni petrolifere che ha comportato un effetto negativo in particolare nella valorizzazione degli stock inventariali dei segmenti Raffinazione e Marketing, con un impatto di prezzo pari a 191,1 milioni di Euro, di cui 155,3 milioni di Euro nel primo trimestre, periodo in cui si è concentrata la maggior parte dell'effetto negativo, parzialmente compensato dal rilascio per 36 milioni di euro del fondo rischi iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, relative all'acquisizione del ramo d'azienda da Versalis (impianti Nord), a seguito di assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020.

A fronte dell'elevata disponibilità di prodotti raffinati sul mercato, e per cogliere il vantaggio derivante dalla marcata struttura di contango dei prezzi originatasi tra la fine di marzo e l'inizio di aprile, la Società ha per altro incrementato le proprie scorte di prodotti raffinati.

Si sottolinea inoltre che la valorizzazione dei prodotti petroliferi finiti e semilavorati secondo il metodo FIFO non include un importo di circa 95 milioni di Euro pari al valore di mercato delle rimanenze ai prezzi medi del mese di luglio.

A fronte di tale andamento la Società, per garantire un margine sulla produzione di gasolio, ha deciso a fine di marzo di fissare il crack sul diesel ad un prezzo vantaggioso con delle operazioni di hedging che si sono chiuse positivamente nel secondo trimestre con un contributo all'EBITDA di ca. 19 milioni di Euro.

Si ricorda inoltre che l'EBITDA del primo semestre del 2020 ha invece beneficiato del rilascio del fondo iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, come precedentemente descritto.

**Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato negativo e pari a -180,7 milioni di Euro**, rispetto ai 24,0 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre dell'esercizio 2019, essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel semestre inoltre gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e pari a 100,8 milioni di Euro (94,0 milioni di Euro nel primo semestre del 2019) per effetto dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Gli oneri finanziari sono risultati pari a 7,0 milioni di Euro (rispetto a 8,8 milioni di Euro nel primo semestre del 2019). 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 8,0 milioni di Euro nel primo semestre 2020 rispetto ad un effetto positivo di 3,8 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio precedente.

**L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato ad un valore positivo di 71,7 milioni di Euro nel primo semestre dell'esercizio 2020**, rispetto ai 108,8 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2019. Tale risultato rispetto all'EBITDA reported non considera l'impatto negativo - nei segmenti Raffinazione e Marketing - della valorizzazione degli stock inventariali derivante dal crollo delle quotazioni petrolifere, che nel semestre è stato pari a 191,1 milioni di Euro.

Si ricorda inoltre che l'EBITDA comparable del primo semestre del 2020 ha inoltre beneficiato del rilascio del fondo iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, come precedentemente descritto, di cui 21,0 milioni di euro afferenti alla quote 2015/2017 che sarebbero state di natura straordinaria.

**Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel primo semestre del 2020 è stato negativo per 41,5 milioni di Euro**, rispetto ad un risultato positivo di 2,5 milioni di Euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

**Gli investimenti nel primo semestre del 2020 sono stati pari a 186,0 milioni di Euro** e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (173,1 milioni di Euro), rispetto a Euro 204,2 milioni nel primo semestre del 2019. Di

questi 93 milioni di Euro si riferiscono alla capitalizzazione di costi, prevalentemente legati al sopra citato *turnaround* pluriennale.

## Commenti ai risultati di Gruppo del secondo trimestre 2020

**Nel secondo trimestre dell'esercizio 2020 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 857 milioni di Euro** in calo del 67% rispetto ai 2.590 milioni di Euro realizzati nel secondo trimestre dello scorso esercizio, con un impatto che ha coinvolto principalmente il segmento Raffinazione e Marketing, ma che ha influito anche sui segmenti Power ed Eolico per la riduzione dei prezzi dell'energia elettrica.

Nel secondo trimestre 2020 i ricavi del segmento Raffinazione sono risultati inferiori per circa 1.464 milioni di Euro (-27% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente) e quelli del segmento Marketing per circa 436 milioni di Euro (-44% rispetto al primo semestre 2019). Da un punto di vista produttivo, il trimestre, come già descritto, è stato caratterizzato dalla fermata dell'impianto FCC, principale impianto per la raffinazione della benzina, su tutti i tre mesi. A questa fermata si è aggiunta quella del Topping T1 nei mesi di maggio e giugno. Ciò ha comportato una riduzione in termini di quantità lavorate del 36%, con una produzione che nel periodo si è concentrata prevalentemente sui distillati medi. Da un punto di vista delle quotazioni, i margini del gasolio si sono ridotti nel trimestre del 47%.

**L'EBITDA reported di Gruppo nel secondo trimestre del 2020 è stato negativo per 22,4 milioni di Euro**, rispetto ad un risultato positivo di 89,2 milioni di Euro registrato nel secondo trimestre del 2019. L'effetto del calo delle quotazioni nella valorizzazione degli stock inventariali dei segmenti Raffinazione e Marketing è stato pari a 35,9 milioni di Euro, evidenziando un impatto del calo delle quotazioni dei grezzi più limitato rispetto a quello registrato nel primo trimestre, ma ancora negativo. A fronte dell'elevata disponibilità di prodotti raffinati sul mercato, la Società ha per altro incrementato le proprie scorte di prodotti raffinati, cogliendo il vantaggio derivante dalla marcata struttura di contango dei prezzi originatasi tra la fine di marzo e l'inizio di aprile.

Come già descritto in precedenza l'EBITDA *reported* del trimestre ha beneficiato dell'effetto positivo delle operazioni di copertura messe in atto per garantire un margine sul crack del diesel.

**Il Risultato Netto reported di Gruppo è negativo per 67,6 milioni di Euro**, rispetto a un risultato positivo di 28,2 milioni di Euro conseguito nel secondo trimestre dell'esercizio 2019 essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel secondo trimestre del 2020 inoltre gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (51,2 milioni di Euro contro 47,8 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019) per le ragioni sopra illustrate, mentre gli oneri finanziari (pari a 2,2 milioni di Euro) sono risultati in leggera riduzione rispetto al secondo trimestre del 2019 (3,2 milioni di Euro). Infine, le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati, le differenze cambio nette e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate positive per circa 4,6 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2020 rispetto al contributo positivo per circa 7,9 milioni di Euro registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

**L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato a 15,0 milioni di Euro nel secondo trimestre dell'esercizio 2020**, rispetto ai 55,1 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2019. Tale risultato rispetto all'EBITDA *reported* non considera l'impatto negativo - nei segmenti Raffinazione e Marketing - della valorizzazione degli stock inventariali derivante dal crollo delle quotazioni petrolifere, che nel trimestre è stato pari a 35,9 milioni di Euro.

**Il Risultato Netto comparable di Gruppo nel secondo trimestre del 2020 è stato negativo per 41,1 milioni di Euro**, rispetto ai 4,5 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

**Gli investimenti nel secondo trimestre del 2020 sono stati pari a 88,7 milioni di Euro** (89,2 milioni di Euro nel secondo trimestre 2019) principalmente dedicati al segmento Raffinazione (77,4 milioni di Euro).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per il primo semestre e il secondo trimestre del 2020 e del 2019.

### Calcolo dell'EBITDA *comparable*

| <i>Milioni di Euro</i>  | H1 2020     | H1 2019      | Q2/20       | Q2/19       |
|---|-------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>EBITDA reported</b>  | (114,4)     | 138,1        | (22,4)      | 89,2        |
| Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari | 191,1       | (29,6)       | 35,9        | (32,5)      |
| Derivati su cambi   | (7,0)       | 0,3          | 0,7         | (1,6)       |
| Poste non ricorrenti  | 2,0         | -            | 0,8         | -           |
| <b>EBITDA comparable</b>  | <b>71,7</b> | <b>108,8</b> | <b>15,0</b> | <b>55,1</b> |

### Calcolo del Risultato Netto *comparable*

| <i>Milioni di Euro</i>   | H1 2020       | H1 2019    | Q2/20         | Q2/19      |
|--|---------------|------------|---------------|------------|
| <b>RISULTATO NETTO reported</b>  | (180,7)       | 24,0       | (67,6)        | 28,2       |
| Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte | 137,8         | (21,6)     | 25,9          | (23,7)     |
| Poste non ricorrenti al netto delle imposte  | 1,4           | -          | 0,6           | -          |
| <b>RISULTATO NETTO Comparable</b>  | <b>(41,5)</b> | <b>2,4</b> | <b>(41,1)</b> | <b>4,5</b> |

## Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2020, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata pari a 337,1 milioni di Euro, in riduzione rispetto alla posizione positiva per 79 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2019.

L'impatto negativo della crisi originata dalla pandemia da Covid-19 sulla gestione operativa, per effetto delle dinamiche peggiorative sui prezzi delle materie prime e dei prodotti, ha comportato nella prima metà dell'anno un assorbimento di cassa a livello di capitale circolante netto, dovuto al combinato effetto della riduzione del magazzino (al netto delle perdite inventariali causato dalla discesa dei prezzi) e dei crediti, e della più che proporzionale riduzione dei debiti verso fornitori.

A tale dinamica si sono aggiunti gli effetti degli investimenti programmati per il 2020, che si sono in gran parte concentrati nel primo semestre stati e sono stati pari a 186 milioni di Euro.

La **Posizione Finanziaria Netta** comprensiva dell'effetto dell'IFRS16 (negativo per 44,9 milioni di Euro) risulta pari a 382,0 milioni di Euro.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

| <b>Milioni di Euro</b>  | <b>30-Jun-20</b> | <b>31-Dec-19</b> |
|---|------------------|------------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine                             | (50,0)           | -                |
| Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine                           | (200,9)          | (199,0)          |
| Altre passività finanziarie a medio e lungo termine                       | (16,6)           | (7,0)            |
| Altre attività finanziarie a medio e lungo termine                        | 6,2              | 6,5              |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>                | <b>(261,3)</b>   | <b>(199,5)</b>   |
| Finanziamenti bancari correnti  | (18,9)           | (70,0)           |
| Debiti verso banche per c/c passivi                                       | (345,8)          | (8,0)            |
| Altre passività finanziarie a breve termine                               | (30,8)           | (91,0)           |
| Fair value derivati e differenziali netti realizzati                      | (30,0)           | (14,8)           |
| Altre attività finanziarie  | 116,7            | 30,8             |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                                      | 233,1            | 431,5            |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>                        | <b>(75,8)</b>    | <b>278,5</b>     |
| <b>Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16</b> | <b>(337,1)</b>   | <b>79,0</b>      |
| <b>Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16</b>                   | <b>(44,9)</b>    | <b>(48,7)</b>    |
| <b>Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16</b> | <b>(382,0)</b>   | <b>30,3</b>      |



# 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 <sup>(1)</sup>                   | Q1/19 | Q2/19 | H1/19 |  | Q1/20 | Q2/20 | H1/20 |
|--|-------|-------|-------|--|-------|-------|-------|
| <b>Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)</b> |       |       |       |  |       |       |       |
| Brent Datato (FOB Med)                       | 63,1  | 68,9  | 66,0  |  | 50,2  | 29,6  | 39,9  |
| Urals (CIF Med)                              | 63,4  | 68,1  | 65,7  |  | 48,4  | 31,8  | 40,1  |
| Differenziale "heavy-light"                  | 0,3   | -0,7  | -0,2  |  | -1,9  | 2,2   | 0,15  |
| <b>Crack spreads prodotti (\$/bl)</b>        |       |       |       |  |       |       |       |
| Crack spread ULSD                            | 15,2  | 12,0  | 13,6  |  | 11,2  | 6,4   | 8,8   |
| Crack spread Benzina                         | 2,6   | 8,3   | 5,4   |  | 5,3   | 2,4   | 3,8   |
| <b>Margine di riferimento (\$/bl)</b>        |       |       |       |  |       |       |       |
| EMC Benchmark                                | +1,1  | +0,2  | +0,6  |  | +1,3  | -0,7  | +0,3  |

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

Il settore della raffinazione ha visto nel primo semestre del 2020 un contesto di mercato particolarmente difficile, data la combinazione di due fenomeni senza precedenti sia sul lato della domanda che dell'offerta: da un lato il crollo dei consumi causato dalla pandemia da Covid-19, dall'altro lo shock dell'offerta generato a inizio aprile dai tagli produttivi dei paesi Opec+ e della Russia, finalizzato a risollevare le quotazioni del grezzo, mettendo però sotto ulteriore pressione i crack dei principali prodotti raffinati.

## Quotazioni del Grezzo

Dopo aver raggiunto una quotazione di quasi 70\$/bl a fine 2019, le quotazioni del Brent Dated nel primo trimestre sono oscillate in una forchetta compresa tra 55 e 70\$/bl, per poi calare drasticamente da inizio marzo, a fronte della riduzione dei consumi nel mercato asiatico registrata nei primi mesi del trimestre per le misure di contenimento della pandemia da Covid 19. Alla riduzione della domanda si è aggiunta la guerra commerciale tra i paesi dell'Opec+ che, a seguito del mancato accordo tra i paesi produttori dell'OPEC+ e la Russia, ha portato l'Arabia Saudita a inizio marzo a rispondere con un aumento dell'offerta a oltre 10 milioni di barili al giorno, con un effetto al ribasso sui prezzi di ca. il 30%, a poco più di 30\$/bl. La caduta del Brent Dtd registrata nel primo trimestre è proseguita fino a toccare il minimo degli ultimi 20 anni in data 21 aprile, a 13,2\$/bl.

Tale andamento è durato sino a metà aprile quando, a fronte del ritrovato accordo produttivo tra OPEC e Russia, con tagli di 9,7Mbl/d a partire dal 1° maggio, a cui si sono aggiunti ulteriori 3Mbl/d di tagli nelle produzioni USA e Canada, il Brent è tornato rapidamente a un prezzo di 40\$/bl, mantenendosi nel corso dei mesi di maggio e giugno sopra i 40\$/bl, e chiudendo il secondo trimestre a 41,8\$/bl.

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

Il primo trimestre del 2020 ha visto un andamento altalenante del differenziale, con uno sconto a inizio anno dei grezzi pesanti verso quelli leggeri a circa -3\$/bl e in progressiva riduzione fino ad azzerarsi nella prima metà di febbraio: tali sconti inferiori alle aspettative vanno ricondotti al mancato materializzarsi dell'effetto ribassista sui grezzi pesanti atteso con l'introduzione delle nuove specifiche IMO, e alla penalizzazione determinata dalla continua mancanza di grezzo iraniano e venezuelano. A marzo il trend si è invece invertito per effetto del mancato accordo tra paesi OPEC+ e Russia, andando a chiudere la fine del primo trimestre a -5,4\$/bl: la guerra sui prezzi scatenata da parte saudita ha determinato una riduzione drastica degli official selling price ad aprile, dell'ordine di 4 ÷ 8\$/bl, trascinando al ribasso tutto il paniere dei grezzi *sour*.

Una drastica inversione di tendenza si è quindi verificata a partire da metà aprile, con il ritrovato accordo tra OPEC e Russia e i tagli produttivi che ha interessato principalmente i grezzi medi pesanti ad alto zolfo: l'intero paniere *sour* si è mosso repentinamente al rialzo, in virtù della ridotta disponibilità di questa materia, e l'Ural si è portato a notevole premio sul Brent. Questa tendenza si è mantenuta sino alla fine del trimestre con un differenziale "heavy-light" a fine giugno a premio per 1,67\$/bl e una media nel trimestre di 2,2\$/bl. Lo stesso differenziale nel primo semestre ha registrato premio medio di 0,1\$/bl (a sconto di -0,2\$/bl nel primo semestre del 2019).

### **“Crack spreads” dei principali prodotti raffinati (ovvero la differenza tra valore del prodotto e costo del grezzo)**

Il primo trimestre è stato caratterizzato da crack spread che, dopo aver aperto l'anno su livelli mediamente bassi rispetto ai trend storici, a partire dal mese di marzo hanno cominciato a divergere significativamente con andamenti molto dissimili a seconda del tipo di prodotto, in relazione all'impatto sui relativi consumi delle restrizioni applicate globalmente per la pandemia,

In particolare, il **jet** è il prodotto che più ha risentito degli effetti della pandemia, con le compagnie aeree che hanno iniziato a cancellare voli da e per la Cina già da gennaio fino al blocco quasi totale alla fine di marzo quando ormai il virus era diventato un problema globale. In questo contesto il crack del jet è passato da 10,1\$/bl a gennaio a 5,8\$/bl a marzo.

La **benzina** è il secondo prodotto più colpito dalla crisi, con un crack di circa 5,7\$/bl a gennaio che, dalla seconda metà di febbraio con la diffusione del COVID e le misure di lockdown in Europa, è crollato rapidamente portandosi più volte in territorio negativo, e chiudendo a 2,3\$/bl alla fine marzo, per poi mantenersi a livelli molto bassi per gran parte del trimestre (circa 2\$/bl in media).

Il **diesel** si è mostrato più resiliente degli altri prodotti mantenendo un crack medio nella forchetta dei 10÷12\$/bl. Nei primi due mesi dell'anno, tale livello era inferiore alle previsioni di mercato, per la mancata materializzazione del supporto al marine gasoil da parte delle nuove specifiche IMO; inoltre, sono stati inferiori alle attese i consumi europei, sia per uso autotrazione che per uso riscaldamento (temperature più miti rispetto alle medie stagionali). A marzo, invece, la domanda di diesel è stata colpita dalle conseguenze della pandemia, anche se meno rispetto a quella del jet fuel e della benzina, grazie alla tenuta del traffico commerciale (alimentari, ed altri beni, anche consegnati a casa) nonché dei consumi per l'agricoltura e il riscaldamento. Il crack del diesel ha chiuso il mese di marzo a 12,5\$/bl.

Il **crack del VLSFO** è risultato in marcata flessione nel primo trimestre: la forza inizialmente mostrata a gennaio in concomitanza all'entrata in vigore della nuova specifica IMO, si è via via ridotta in quanto non si sono manifestate le temute criticità nella disponibilità di prodotto. Positivo anche il crack del **LSFO**, in quanto acquistato per successivo blending down con componenti BTZ, mentre in forte ascesa il crack del **HSFO** per maggiori consumi per la navigazione e una progressiva riduzione della disponibilità dalle raffinerie.

Nel secondo trimestre la persistente debolezza della domanda, accompagnata dai forti rialzi nelle quotazioni dei grezzi generati dai tagli dei paesi Opec+, ha continuato a tenere sotto pressione i margini dei vari prodotti, che in molti casi hanno toccato valori minimi, costringendo molti operatori del settore della raffinazione, sia in Europa che negli Stati Uniti, a ridurre temporaneamente il loro tasso di utilizzazione che, in Europa è sceso di un valore prossimo al 70%.

In particolare, il **crack del jet fuel** è ulteriormente peggiorato rispetto al primo trimestre portandosi a valori negativi minimi di -5\$/bl a maggio, a fronte di un traffico aereo che si è pressoché fermato su scala globale a partire da marzo, con un modesto recupero osservato sul finire del trimestre, dovuto a una ripresa dei voli in Asia/Cina, i primi paesi ad allentare le misure di contenimento della pandemia. Nel mese di giugno il crack del jet fuel ha registrato un valore medio di -2\$/bl.

Per quanto riguarda la **benzina**, le misure di lockdown hanno portato al collasso i consumi di benzina, e il crack si è mantenuto a livelli molto bassi per gran parte del trimestre (circa 2\$/bl in media). Un modesto miglioramento si è potuto osservare solo verso la fine di maggio, dovuto in parte all'allentamento del lockdown in molti paesi europei (con una parziale ripresa degli spostamenti delle autovetture private), ed in parte anche agli «economic run cuts» (ovvero i tagli produttivi) decisi da numerose raffinerie, in un contesto di margini di raffinazione depressi.

Il **diesel**, pur meno impattato della benzina, nel corso del secondo trimestre ha visto il proprio margine dimezzarsi da +10\$/bl ad aprile a circa +5\$/bl a maggio e giugno: la tenuta del traffico commerciale di alimentari e beni essenziali ha infatti solo parzialmente compensato l'effetto indotto dalla riduzione dei consumi industriali.

Il **crack del VLSFO** ha ulteriormente peggiorato la già marcata flessione del primo trimestre: il supporto della nuova specifica IMO ad inizio anno è stato successivamente annullato dagli effetti della pandemia, che ha ridimensionato anche i traffici marittimi. Un trend analogo ha seguito anche il **crack del LSFO**, in quanto anch'esso utilizzato come blendstock, nella formulazione VLSFO probunker, mentre il **crack del HSFO** si è mantenuto su valori superiori ai -5\$/bl, proseguendo il trend avviato nel primo trimestre, con un riadattamento delle raffinerie, che hanno convertito la produzione, ed in parte per la riduzione di disponibilità dei grezzi ATZ, a seguito dei tagli produttivi OPEC+ e Russia.

### **Margine di Raffinazione**

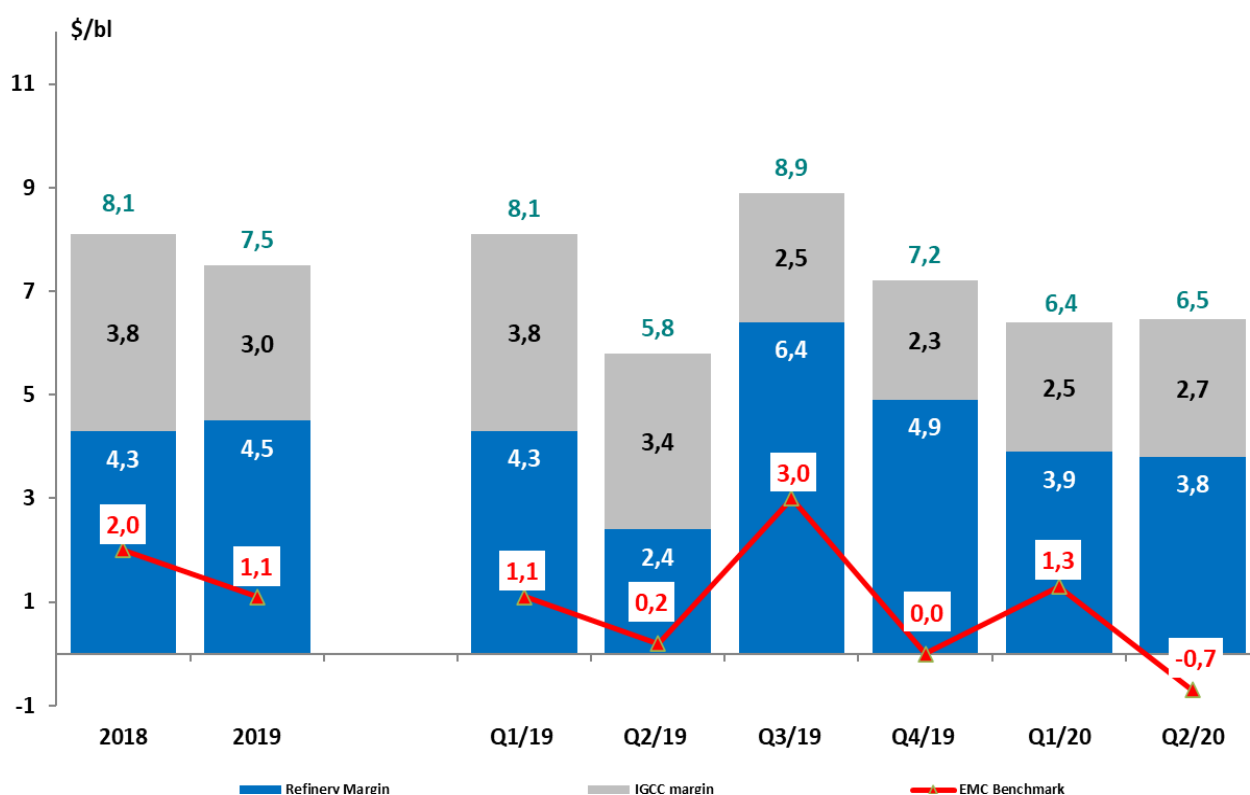
Per quanto concerne l'analisi della redditività del settore della Raffinazione, Saras utilizza tradizionalmente come riferimento il margine di raffinazione calcolato da EMC (Energy Market Consultants) con riferimento ad una raffineria costiera di media complessità, ubicata nel bacino del Mediterraneo,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

La raffineria del Gruppo Saras, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, in grado di raffinare molte tipologie di grezzi, è tipicamente in grado di conseguire un margine di raffinazione superiore al margine EMC Benchmark (si veda la tabella seguente). La variabilità del premio del margine Saras al di sopra dell'EMC Benchmark è comunque funzione delle specifiche condizioni di mercato, oltre che dell'andamento delle operazioni industriali e commerciali durante ciascun singolo trimestre.

In particolare, l'EMC Benchmark, che nel 2019 si è attestato a una media di 1,1\$/bl, a fronte dello scenario precedentemente descritto, ha registrato nel primo semestre 2020 un valore medio pari a 0,3\$/bl. Saras, ha confermato nel periodo le proprie caratteristiche di flessibilità e resilienza alle condizioni di mercato avverse, riuscendo a conseguire un premio medio sull' EMC pari a +3,5\$/bl e un margine medio pari a 3,8\$/bl.

Nel secondo trimestre il margine benchmark EMC ha visto un drastico calo e si è assestato su valori negativi a partire dal mese di maggio visto il crollo dei consumi e i tagli introdotti dai paesi produttori, che hanno interessato principalmente i grezzi pesanti come l'Urals.

A fronte di una media dell'EMC nel trimestre di -0,7\$/bl Saras, grazie alla performance gestionale precedentemente descritta, è riuscita a conseguire un premio di +4,5\$/bl<sup>2</sup> sul benchmark EMC, e un margine di raffinazione pari a 3,8\$/bl.



**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

<sup>2</sup> A fronte di lavorazioni pari nel periodo a 16,7 milioni di barili (rispetto a 26,1 milioni di barili nello stesso periodo del 2019).

## 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.

Si segnala che a partire dall'esercizio 2021, i settori raffinazione e generazione di energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato saranno aggregati in coerenza con la strategia di integrazione industriale degli assets produttivi dei due settori con destinazione di un'ampia parte dell'energia elettrica prodotta al consumo della raffineria, conseguentemente il termine della convenzione di vendita di energia elettrica a tariffa CIP6/92 di prossima scadenza.

## 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. È collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, e ha una capacità di lavorazione di 15 milioni di tonnellate/anno, corrispondenti a circa il 17% della capacità totale di distillazione in Italia. Di seguito si riportano i principali dati operativi e finanziari.

| Milioni di Euro                         | H1 2020       | H1 2019       | Var %      | Q2/20         | Q2/19         | Var %       |
|---|---------------|---------------|------------|---------------|---------------|-------------|
| EBITDA reported                         | (166,7)       | 34,9          | n.s.       | (42,9)        | 32,6          | n.s.        |
| <b>EBITDA comparable</b>                | <b>9,6</b>    | <b>5,1</b>    | <b>88%</b> | <b>(9,9)</b>  | <b>(4,8)</b>  | <b>n.s.</b> |
| EBIT reported                           | (234,9)       | (28,2)        | n.s.       | (77,7)        | 0,1           | n.s.        |
| <b>EBIT comparable</b>                  | <b>(58,6)</b> | <b>(58,1)</b> | <b>-1%</b> | <b>(44,7)</b> | <b>(37,4)</b> | <b>-19%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>173,1</b>  | <b>169,9</b>  | <b>2%</b>  | <b>77,4</b>   | <b>67,2</b>   | <b>15%</b>  |

## Margini e lavorazione

|                                   |                        | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20 | Q2/19 | Var % |
|-----------------------------------|------------------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| <b>LAVORAZIONE DI RAFFINERIA</b>  | migliaia di tons       | 5.431   | 6.225   | -13%  | 2.293 | 3.571 | -36%  |
|                                   | milioni di barili      | 39,6    | 45,5    | -13%  | 16,7  | 26,1  | -36%  |
|                                   | migliaia barili/giorno | 219     | 251     | -13%  | 184   | 290   | -36%  |
| <b>CARICHE COMPLEMENTARI</b>      | migliaia di tons       | 443     | 551     | -20%  | 211   | 270   | -22%  |
| <b>TASSO DI CAMBIO</b>            | EUR/USD                | 1,101   | 1,130   | -3%   | 1,101 | 1,124 | -2%   |
| <b>MARGINE BENCHMARK EMC</b>      | \$/bl                  | 0,3     | 0,6     |       | (0,7) | 0,2   |       |
| <b>MARGINE RAFFINAZIONE SARAS</b> | \$/bl                  | 3,8     | 3,2     |       | 3,8   | 2,4   |       |

## Commenti ai risultati del primo semestre 2020

La lavorazione di grezzo in raffineria nel primo semestre del 2020 è stata pari a 5,43 milioni di tonnellate (39,6 milioni di barili, corrispondenti a 219 mila barili/giorno) in calo del 13% rispetto al primo semestre del 2019. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,44 milioni di tonnellate rispetto alle 0,55 milioni di tonnellate nel primo semestre del 2019. Tale dinamica va ricondotta in primis all'importante ciclo di manutenzione programmata che ha interessato principalmente gli impianti Topping T1 e l'unità FCC, il maggiore impianto produttore di benzine, con un impatto sul semestre di circa 90 giorni. Inoltre, l'unità FCC, dati i margini estremamente sfavorevoli e quindi la scarsa economicità nella produzione e vendita di benzina, è rientrato in funzione solo a partire dal mese di luglio, rimanendo fermo altri 30 giorni oltre il previsto.

L'EBITDA **comparable** è risultato pari a 9,6 milioni di Euro, con un margine di raffinazione pari a +3,8 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA **comparable** di 5,1 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +3,2 \$/bl nel medesimo semestre dello scorso

esercizio. Come sempre, il confronto deve tenere in considerazione sia le condizioni di mercato, che le prestazioni specifiche del Gruppo Saras, sia dal punto di vista operativo che della gestione commerciale. Si ricorda che nell'EBITDA è ricompreso l'effetto positivo pari a circa 36 milioni di Euro del rilascio del fondo rischi per la CO2 come descritto in precedenza, di cui 21,0 milioni di euro afferenti alla quote 2015/2017 che sarebbero state di natura straordinaria.

L'effetto dello **scenario** sull'EBITDA del periodo è stato complessivamente negativo e pari a circa -8 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2019. In particolare, l'impatto negativo dei minori crack del gasolio e della benzina, non è stato compensato dalla riduzione del prezzo del Brent e dei relativi premi e sconti sui grezzi acquistati. L'effetto del tasso di cambio Euro/Dollaro USA (1,101 Dollari USA per 1 Euro nel primo semestre del 2020 contro 1,130 nel primo semestre del 2019) è stato invece appena più favorevole, con un contributo al valore della produzione del periodo di circa 4 milioni di Euro.

Dal punto di vista delle **prestazioni operative**, nel primo semestre del 2020 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 apportato all'EBITDA del periodo con un contributo inferiore di circa 13 milioni di Euro rispetto al primo semestre del 2019, in considerazione delle limitate opportunità di ottimizzazione derivanti dall'assetto degli impianti nel semestre.

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 contribuito all'EBITDA con 6 milioni di Euro in più rispetto al primo semestre del 2019, a fronte di un piano manutentivo comunque meno oneroso rispetto a quello che ha caratterizzato il primo semestre del 2019.

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 determinato un contributo sull'EBITDA superiore rispetto a quello del primo semestre 2019 per 27 milioni di Euro, sfruttando in particolare le opportunità di mercato che si sono venute a creare nel periodo dalla forte struttura di contango sul mercato dei grezzi e dei prodotti.

Come già descritto in precedenza, nel semestre l'EBITDA comparabile ha beneficiato dell'effetto positivo delle operazioni di copertura messe in atto per garantire un margine sul crack del diesel pari a circa 19 milioni di Euro.

Infine, i risultati del semestre hanno beneficiato di una riduzione dei costi di esercizio, prevalentemente per effetto di minori costi per l'acquisto di energia elettrica e catalizzatori.

Gli **investimenti effettuati nel primo semestre dell'esercizio 2020 sono stati pari a 173,1 milioni di Euro**, in linea con il piano di investimenti previsto nel primo semestre e con il programma di manutenzione, quest'ultimo principalmente relativo al sopra citato turnaround.

## Commenti ai risultati del secondo trimestre 2020

Nel secondo trimestre dell'esercizio 2020, l'**EBITDA comparabile è stato negativo e pari a -9,9 milioni di Euro**, con un margine di raffinazione Saras pari a +3,8 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* negativo e pari a -4,8 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +2,4 \$/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.

**La lavorazione di grezzo nel secondo trimestre è stata pari a 2,29 milioni di tonnellate** (corrispondenti a 16,7 milioni di barili, 184 mila barili/giorno), inferiore del 36% rispetto al secondo trimestre del 2019. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,21 milioni di tonnellate rispetto alle 0,27 milioni di tonnellate nel secondo trimestre del 2019. Le minori lavorazioni sono da ricondurre alle attività di *turnaround* che, a partire da marzo, in esame hanno interessato gli impianti Topping T1 e l'unità FCC, la cui manutenzione si è protratta fino alla fine di maggio. L'attività dell'impianto FCC come già ricordato è rimasta inoltre sospesa anche nel mese di giugno.

L'**effetto complessivo dello scenario sull'EBITDA comparabile** del periodo è stato leggermente più sfavorevole e pari a -7 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, appesantito prevalentemente dal crollo del crack del gasolio e solo parzialmente compensato dalla riduzione del costo del grezzo.

Nel secondo trimestre del 2020 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 apportato all'EBITDA del periodo con un contributo inferiore di circa 4 milioni di Euro rispetto al primo trimestre del 2019, in considerazione delle limitate opportunità di ottimizzazione derivanti dall'assetto degli impianti nel periodo.

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 impattato negativamente per 37 milioni di Euro sull'EBITDA *comparable* rispetto al secondo trimestre del 2019 a causa delle fermate del più oneroso piano manutentivo nel periodo e all'estensione della fermata del FCC.

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 determinato un contributo superiore di 43 milioni di Euro rispetto al secondo trimestre del 2019, sfruttando in particolare le opportunità di mercato che si sono venute a creare nel periodo dalla forte struttura di contango sul mercato dei grezzi e dei prodotti, e grazie a una migliore gestione delle coperture sugli inventari.

Come già descritto in precedenza, nel trimestre l'EBITDA comparable ha beneficiato dell'effetto positivo delle operazioni di copertura messe in atto per garantire un margine sul crack del diesel pari a circa 19 milioni di Euro.

Infine, i risultati del trimestre hanno beneficiato di una riduzione dei costi di esercizio, prevalentemente per effetto di minori costi per l'acquisto di energia elettrica e catalizzatori.

**Gli investimenti effettuati nel secondo trimestre dell'esercizio 2020 sono stati pari a 77,4 milioni di Euro.**

## Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

**Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nel primo semestre del 2020** ha una densità media di 33,0°API, più pesante rispetto a quella del mix portato in lavorazione nel primo semestre del 2019. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota una riduzione della percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a basso e bassissimo tenore di zolfo ("light sweet" and "light extra sweet") e dei grezzi medi ad alto tenore di zolfo ("medium sour") contrapposto ad un incremento di 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.

|                            | H1 2020 | H1 2019 | Q2/20 |
|----------------------------|---------|---------|-------|
| Light extra sweet          | 18%     | 38%     | 5%    |
| Light sweet                | 15%     | 11%     | 20%   |
| Medium sweet/extra sweet   | 2%      | 1%      | 2%    |
| Medium sour                | 38%     | 37%     | 41%   |
| Heavy sour/sweet           | 27%     | 13%     | 31%   |
| Average crude gravity °API | 33,0    | 34,6    | 32,7  |

**Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti**, si può riscontrare che nel primo semestre del 2020 la resa in distillati leggeri (23,3%) è diminuita rispetto a quella registrata nel primo semestre del 2019.

La resa in distillati medi invece (49,6%) è risultata sostanzialmente in linea rispetto ai valori registrati nel primo semestre del 2019.

Infine, ad una resa superiore di olio combustibile (11,2%) si è contrapposta una resa superiore in TAR (9,3%). Tali variazioni sono riconducibili in primo luogo al ciclo di manutenzioni realizzato nel periodo in esame e che hanno interessato il Topping T1 e l'impianto FCC.

|                    |                 | H1 2020 | H1 2019 | Q2/20 |
|--------------------|-----------------|---------|---------|-------|
| LPG                | Tons (thousand) | 76      | 162     | 32    |
|                    | yield (%)       | 1,3%    | 2,4%    | 1,3%  |
| NAPHTHA + GASOLINE | Tons (thousand) | 1.371   | 1.924   | 517   |
|                    | yield (%)       | 23,3%   | 28,4%   | 20,6% |
| MIDDLE DISTILLATES | Tons (thousand) | 2.914   | 3.440   | 1.178 |
|                    | yield (%)       | 49,6%   | 50,8%   | 47,0% |
| FUEL OIL & OTHERS  | Tons (thousand) | 655     | 298     | 425   |
|                    | yield (%)       | 11,2%   | 4,4%    | 17,0% |
| TAR                | Tons (thousand) | 546     | 506     | 229   |
|                    | yield (%)       | 9,3%    | 7,5%    | 9,1%  |

**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.

| <i>Milioni di Euro</i>                  | H1 2020     | H1 2019    | Var %      | Q2/20      | Q2/19      | Var %      |
|---|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| EBITDA                                  | 2,8         | 8,6        | -67%       | 3,6        | 4,2        | -14%       |
| <b>EBITDA comparable</b>                | <b>12,6</b> | <b>9,2</b> | <b>38%</b> | <b>8,0</b> | <b>7,5</b> | <b>6%</b>  |
| EBIT                                    | 1,5         | 7,1        | -79%       | 3,0        | 3,4        | -12%       |
| <b>EBIT comparable</b>                  | <b>11,3</b> | <b>7,6</b> | <b>49%</b> | <b>7,4</b> | <b>6,7</b> | <b>10%</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,5</b> |            | <b>0,4</b> | <b>0,2</b> |            |

## Vendite

|                       |                         | H1 2020      | H1 2019      | Var %       | Q2/20      | Q2/19      | Var %       |
|-----------------------|-------------------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|-------------|
| <b>VENDITE TOTALI</b> | <b>migliaia di tons</b> | <b>1.333</b> | <b>1.721</b> | <b>-23%</b> | <b>615</b> | <b>845</b> | <b>-27%</b> |
| di cui: in Italia     | migliaia di tons        | 849          | 1.027        | -17%        | 412        | 522        | -21%        |
| di cui: in Spagna     | migliaia di tons        | 484          | 694          | -30%        | 203        | 324        | -37%        |

## Commenti ai risultati del primo semestre 2020

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel primo semestre del 2020 i consumi petroliferi sono risultati in calo del 20,5% 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 del 31% ed il gasolio ha registrato una contrazione dello 25,3%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a 11,3 milioni di tonnellate, in calo del 26,6% (-4.070 ktons).

Nel primo semestre del 2020 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo del 46,1%, con quelle diesel a coprire il 35% del totale (rispetto al 43% nel primo semestre del 2019). Il gruppo Saras ha registrato minori volumi di vendita in Italia per in misura pari al 17%.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in calo del 28% nei primi 5 mesi del 2019. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto dell'30% i volumi venduti.

Il Gruppo Saras ha subito un calo dei volumi di vendita del 23%, in particolare del 17% nelle vendite in Italia e del 30% in Spagna.

**L'EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 12,6 milioni di Euro**, rispetto agli 9,2 milioni di Euro registrati nel primo semestre del 2019, grazie ai migliori margini realizzati sull'Extrarete in Italia e a minori costi fissi.

Tale contributo va considerato congiuntamente a quello della raffinazione in ragione del forte coordinamento tra competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.

Si segnala inoltre che a fine giugno è avvenuto il perfezionamento della cessione di due delle tre stazioni di servizio rimanenti tra gli asset del Gruppo a KUWAIT Petroleum Espana SA.

## Commenti ai risultati del secondo trimestre 2020

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel secondo trimestre del 2020 i consumi petroliferi sono risultati in calo del 34,3% circa sul mercato italiano rispetto al secondo trimestre del 2020. In particolare, in Italia nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione dello 43,1% ed il gasolio ha registrato una contrazione del 32,7%.

Per quanto riguarda il mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in calo del 24% nel periodo aprile-maggio 2020.

I volumi di vendita complessivi di Saras sono diminuiti dell'27% mentre l'**EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 8,0 milioni di Euro**, rispetto a 7,5 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019 grazie ai migliori margini sull'Extra rete in Italia e a minori costi fissi.

## Generazione di Energia Elettrica

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

| Milioni di Euro                  |  | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20 | Q2/19 | Var % |
|----------------------------------|--|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA                           |  | 46,7    | 85,8    | -46%  | 16,4  | 48,8  | -66%  |
| EBITDA comparable                |  | 46,7    | 85,8    | -46%  | 16,4  | 48,8  | -66%  |
| EBIT                             |  | 19,2    | 59,4    | -68%  | 2,7   | 35,7  | -92%  |
| EBIT comparable                  |  | 19,2    | 59,4    | -68%  | 2,7   | 35,7  | -92%  |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI |  | 11,2    | 13,6    |       | 10,2  | 2,8   |       |

|                              |              | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20 | Q2/19 | Var % |
|------------------------------|--------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA | MWh/1000     | 1.986   | 1.870   | 6%    | 801   | 883   | -9%   |
| TARIFFA ELETTRICA            | Eurocent/KWh | 7,5     | 9,4     | -20%  | 7,5   | 9,4   | -20%  |
| MARGINE IGCC                 | \$/bl        | 2,6     | 3,6     | -28%  | 2,7   | 3,4   | -22%  |

## Commenti ai risultati del primo semestre 2020

Nel primo semestre del 2020 la produzione di energia elettrica è stata pari a 1,986 TWh in aumento del 6% rispetto ai primi sei mesi del 2019, in ragione di un'attività di manutenzione meno importante rispetto all'esercizio passato.

**L'EBITDA comparable (coincidente con quello Reported) è stato pari a 46,7 milioni di euro**, rispetto agli 85,8 milioni di Euro conseguiti nel primo semestre del 2019. La variazione è principalmente dovuta al minor contributo della linearizzazione sui ricavi (con un effetto non monetario) e allo scenario meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. In particolare il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 20%, solo parzialmente compensato da una riduzione del costo del TAR che è diminuito del 14% mentre è rimasto sostanzialmente inalterato il prezzo dell'idrogeno. I costi fissi sono risultati inferiori per 12 milioni di Euro, per minori attività di manutenzione rispetto al primo semestre 2019.

Gli investimenti sono stati pari a 11,2 milioni di Euro.

## Commenti ai risultati del secondo trimestre 2020

**L'EBITDA comparable (coincidente con quello Reported) è stato pari a 16,4 milioni di Euro**, rispetto ai 48,8 milioni di Euro conseguiti nel secondo trimestre del 2019. La variazione è principalmente dovuta al minor contributo della linearizzazione sui ricavi (con un effetto non monetario) e allo scenario meno favorevole rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, in particolare il valore della tariffa CIP6/92 è diminuito del 20%, ed è solo parzialmente compensata da una riduzione del costo del TAR che è diminuito del 14% mentre è rimasto sostanzialmente inalterato il prezzo dell'idrogeno. Nel trimestre si sono inoltre verificate alcune fermate non programmate.

**Passando all'analisi dell'EBITDA calcolato secondo i principi contabili italiani, esso è stato pari a -36,6 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2020**, rispetto ai -16,3 milioni di Euro conseguiti nel medesimo periodo dello scorso esercizio%. La differenza è dovuta all'effetto della minor produzione di energia elettrica, e al decremento della tariffa CIP6/92.

Gli investimenti sono stati pari a 10,2 milioni di Euro.

## Eolico

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

| Milioni di Euro                  |              | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20  | Q2/19  | Var % |
|----------------------------------|--------------|---------|---------|-------|--------|--------|-------|
| EBITDA                           |              | 3,3     | 6,1     | -46%  | 0,9    | 2,5    | -64%  |
| EBITDA <i>comparable</i>         |              | 3,3     | 6,1     | -46%  | 0,9    | 2,5    | -64%  |
| EBIT                             |              | 0,0     | 3,6     | -100% | (0,8)  | 1,3    | n.s.  |
| EBIT <i>comparable</i>           |              | 0,0     | 3,6     | -100% | (0,8)  | 1,3    | n.s.  |
| INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI |              | 0,9     | 19,8    |       | 0,6    | 18,9   |       |
|                                  |              | H1 2020 | H1 2019 | Var % | Q2/20  | Q2/19  | Var % |
| PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA     | MWh          | 119.018 | 109.906 | 8%    | 44.980 | 43.852 | 3%    |
| TARIFFA ELETTRICA                | Eurocent/KWh | 3,2     | 5,1     | -41%  | 2,0    | 4,5    | -56%  |
| TARIFFA INCENTIVO                | Eurocent/KWh | 9,9     | 9,2     | 8%    | 9,9    | 9,2    | 8%    |

## Commenti ai risultati del primo semestre 2020

Nel primo semestre del 2020 l'EBITDA *comparable* del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a 3,3 milioni di Euro, rispetto ai 6,1 milioni di Euro realizzati nel primo semestre del 2019.

La diminuzione dell'EBITDA è principalmente dovuta alla diminuzione 41%, della tariffa elettrica rispetto a quella registrata nel primo semestre del 2019, con un prezzo medio di vendita pari a 3,2 centesimi di Euro al KW/h rispetto a 5,1 centesimi di Euro al KW/h nel primo semestre del 2019. Si segnala invece che i volumi prodotti nel semestre sono risultati superiori dell'8% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, grazie all'entrata in funzione alla fine dell'esercizio precedente di ulteriore capacità eolica per 30 MW (progetto "Maistu") pari a ca. 33GWh.

Gli investimenti sono stati pari a 0,9 milioni di Euro.

Le attività del progetto *reblading* sono continuate con un lieve ritardo dovuto al periodo del lockdown.

## Commenti ai risultati del secondo trimestre 2020

Nel secondo trimestre del 2020 l'EBITDA *comparable* del segmento Eolico (coincidente con quello *reported*) è stato pari a 0,9 milioni di Euro, rispetto ai 2,5 milioni di Euro nel secondo trimestre del 2019.

La diminuzione dell'EBITDA è principalmente dovuta alla diminuzione 56%, della tariffa elettrica rispetto a quella registrata nel secondo trimestre del 2019, con un prezzo medio di vendita pari a 2,0 centesimi di euro al KW/h rispetto a 4,5 centesimi di Euro al KW/h nel secondo trimestre del 2019. Si segnala invece che i volumi prodotti nel trimestre sono risultati superiori dell'3% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

## Altre Attività

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

| <i>Millioni di Euro</i>                 | H1 2020      | H1 2019    | Var %       | Q2/20        | Q2/19      | Var %       |
|---|--------------|------------|-------------|--------------|------------|-------------|
| EBITDA                                  | (0,5)        | 4,1        | n.s.        | (0,4)        | 2,1        | n.s.        |
| <b>EBITDA comparable</b>                | <b>(0,5)</b> | <b>4,1</b> | <b>n.s.</b> | <b>(0,4)</b> | <b>2,1</b> | <b>n.s.</b> |
| EBIT                                    | (0,9)        | 3,4        | n.s.        | (0,6)        | 2,0        | n.s.        |
| <b>EBIT comparable</b>                  | <b>(0,9)</b> | <b>3,4</b> | <b>n.s.</b> | <b>(0,6)</b> | <b>2,0</b> | <b>n.s.</b> |
| <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b> | <b>0,4</b>   | <b>0,3</b> |             | <b>0,1</b>   | <b>0,1</b> |             |

## Investimenti per settore di attività

| <i>Millioni di Euro</i>              | H1 2020      | H1 2019      | Q2/20       | Q2/19       |
|--------------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>RAFFINAZIONE</b>                  | 173,1        | 169,9        | 77,4        | 67,2        |
| <b>GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA</b> | 11,2         | 13,6         | 10,2        | 2,8         |
| <b>MARKETING</b>                     | 0,5          | 0,6          | 0,4         | 0,2         |
| <b>EOLICO</b>                        | 0,9          | 19,8         | 0,6         | 18,9        |
| <b>ALTRE ATTIVITA'</b>               | 0,4          | 0,3          | 0,1         | 0,1         |
| <b>Totale</b>                        | <b>186,0</b> | <b>204,2</b> | <b>88,7</b> | <b>89,2</b> |



# Fatti di rilievo dopo la chiusura del primo semestre del 2020

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2020.

## Evoluzione prevedibile della Gestione

Il Fondo Monetario Internazionale ha recentemente rivisto al ribasso rispetto a quelle pubblicate alla fine del primo trimestre le proprie previsioni di crescita dell'economia globale a fronte della crisi innescata dalla pandemia del Covid-19, con un PIL in contrazione del 4,9% nel 2020. Sulla base di tali stime, l'Italia rimane uno dei paesi più colpiti con una riduzione del PIL 2020 stimata attorno al 12,8%. Per l'Eurozona è previsto un calo pari al 10,2% e per gli Stati Uniti dell'8%.

L'attuale stato di incertezza non consente ancora di fornire previsioni attendibili sugli impatti che potranno determinarsi sui risultati economico finanziari del Gruppo nel medio termine.

Il modello di business del Gruppo, basato sulla configurazione ad alta conversione, l'integrazione con l'impianto IGCC e la gestione integrata della *supply chain*, la posizione strategica del sito produttivo nel centro del Mediterraneo unita al portafoglio clienti assicurato dalla propria società di Trading, rendono il Gruppo particolarmente resiliente alle difficili condizioni di mercato, garantendo il collocamento dell'output della raffineria e al contempo consentendo di cogliere le opportunità offerte dalla volatilità dei prezzi e dalla maggiore disponibilità dei grezzi.

Forte di questo elevato livello di flessibilità, nonché del completamento nel primo semestre degli investimenti più importanti in programma per il 2020, e quindi del ripristino della piena capacità produttiva, Saras ritiene di poter sfruttare al meglio i primi segnali della ripresa, inizialmente previsti nella seconda metà dell'anno, e ora attesi tra la seconda metà del 2020 e il primo trimestre del 2021.

Nel segmento Raffinazione ed in quello del Marketing, visti anche i recenti primi segnali positivi derivanti dall'allentamento dei tagli alla produzione da parte dei paesi Opec+, il cui beneficio non si è ancora riflesso sul mercato, il Gruppo è pronto a cogliere le opportunità in termini di scontistica derivanti dall'attuale abbondanza di grezzi sul mercato, e da una progressiva ripresa della domanda nonché della marginalità dei principali prodotti. È attesa inoltre nel secondo semestre l'entrata in funzione di una seconda bettolina per l'attività di bunkeraggio. Pur nell'incertezza dello scenario di mercato, il Gruppo Saras conferma pertanto l'obiettivo, raggiunto nel primo semestre, di conseguire un premio medio al di sopra del margine EMC Benchmark pari a 2.5 – 3.0 \$/bl (al netto delle manutenzioni).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica il programma manutentivo della seconda metà dell'anno prevede interventi standard con una produzione sostanzialmente in linea agli anni precedenti. Anche per questo segmento si conferma pertanto l'outlook per il 2020 sui volumi di energia elettrica prodotti, mentre ci si attende una ripresa del prezzo dell'energia elettrica verso valori più prossimi a quelli precedenti alla crisi in funzione della ripresa dei consumi.

Per quanto riguarda infine il segmento Eolico, sono in corso le attività relative al progetto di *reblading* dell'impianto di Ulassai che consiste nella sostituzione di tutte le pale, con conseguente incremento di produzione a parità di capacità installata. I lavori, che hanno subito alcuni ritardi nel primo semestre, verranno realizzati in tre lotti e verranno conclusi anziché nel terzo trimestre del 2020 entro il primo trimestre del 2021. Nel nuovo assetto si attende una produzione a regime pari a circa 300 GWh/anno.

Per quanto riguarda la Posizione Finanziaria Netta, nel primo semestre fortemente impattata dalla dinamica dei prezzi sugli inventari e sulle altre poste del capitale circolante, si prevede che il livello della stessa possa mantenersi stabile con potenziali aree di miglioramento nella seconda metà dell'anno in funzione della ripresa della domanda e del livello dei prezzi.

Al fine di ridurre il rischio di liquidità del Gruppo e contenere i potenziali impatti economico finanziari derivante dal persistere della crisi economica, la Società, in aggiunta ai finanziamenti a medio termine sottoscritti nel primo trimestre 2020, ha avviato la negoziazione con alcuni primari istituti di credito per un rafforzamento delle linee di credito a medio lungo termine, nonché per la rivisitazione di alcuni parametri finanziari sulle linee esistenti, per tener conto delle mutate condizioni di mercato.

## Analisi dei Rischi

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

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

### RISCHI FINANZIARI

#### Rischio di cambio

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

#### Rischio di tasso di interesse

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

#### Rischio di credito

Il settore raffinazione rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo ed è costituito principalmente da aziende multinazionali che operano nel campo petrolifero. Le transazioni effettuate sono generalmente regolate in tempi brevissimi e sono spesso garantite da primari istituti di credito. Le vendite rete ed extra rete sono di importi singolarmente contenuti ed anch'esse spesso garantite o assicurate, con un rischio di non recuperabilità molto basso. A seguito della crisi economica determinata dall'emergenza Covid-19 il profilo di rischio credito del Gruppo non si è modificato.

#### Rischio di liquidità

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

La capacità di autofinanziamento e conseguentemente il livello di indebitamento del Gruppo, storicamente contenuto, sono determinati dalla generazione di cassa della gestione operativa e dall'andamento del capitale circolante; in particolare, quest'ultimo è funzione dei livelli di domanda e di offerta di grezzi e prodotti petroliferi nonché dei relativi prezzi, e della loro estrema volatilità e sensibilità a fenomeni esterni (quali ad esempio fattori economici, sociali e politici). Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2020 lo shock dei mercati petroliferi (in termini di domanda, offerta e prezzi) dovuto al diffondersi della pandemia Covid 19 e alle drastiche misure di contenimento a livello mondiale ha inevitabilmente intaccato il livello di indebitamento del Gruppo, il cui recupero potrà avvenire in funzione della ripresa di tali condizioni di mercato.

Il Gruppo ha messo in atto le opportune azioni per mitigare l'incremento del livello di indebitamento tramite opportune linee di credito a breve e a medio lungo termine.

## **ALTRI RISCHI**

### **Rischio di variazioni dei prezzi**

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

Il rischio di variazione dei prezzi e dei relativi flussi finanziari è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio. Al fine di fronteggiare i rischi derivanti da variazioni di prezzi, ed in particolare per mitigare le fluttuazioni puntuali dei prezzi sulle quantità acquistate e vendute rispetto alle medie mensili, il Gruppo stipula anche contratti derivati con natura di hedging su commodities.

Sono soggetti a variazioni anche i prezzi di cessione dell'energia elettrica da parte delle controllate Sarlux e Sardeolica, nonché i prezzi dei TEE, e delle emissioni di CO<sub>2</sub>.

### **Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo**

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

### **Rischi relativi all'interruzione della produzione**

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

### **Rischi ambientali**

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

### **Rischio normativo e regolatorio**

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

- normative concernenti la riduzione delle emissioni nazionali di determinati inquinanti atmosferici e relativi impatti sui limiti previsti nell'attuale decreto AIA.
- il parere della Commissione Europea e i documenti attuativi dell'ARERA in merito al riconoscimento della controllata Sarlux della qualifica di "impresa energivora"
- disposizioni normative relative ai titoli di efficienza energetica per il settore Power e agli incentivi per il settore Wind nonché ai riflessi sul GSE
- normative di riferimento relativamente al fatto che la controllata Sarlux Srl vende l'energia elettrica prodotta al G.S.E. alle condizioni previste da normative vigenti (legge 9/1991, legge 10/1991, delibera Cip n. 6/92 e successive modifiche,

legge 481/1995) che prevedono di remunerare l'elettricità, prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili e assimilate, sulla base di costi evitati e incentivi limitati nel tempo, legati all'effettiva produzione.

### **Dipendenza da soggetti terzi**

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

### **Protezione Dati Personali**

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

### **Information Technology e Cyber Security**

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

### **Rischio Covid 19**

L'intensificarsi della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19 ha determinato un drastico e diffuso calo della domanda di prodotti petroliferi, unita alla volatilità dei prezzi delle commodities e in particolare del petrolio. Permane inoltre, nonostante l'allentamento delle misure di lockdown in molti paesi, una situazione di incertezza sul rischio di eventuali seconde ondate della pandemia. Il prolungato effetto di scenario ha portato, per il Gruppo Saras e per l'intero settore della raffinazione ad una riduzione della redditività e a un aumento del fabbisogno di liquidità a breve termine. La ripresa dei consumi potrebbe però riequilibrare la situazione di incertezza e la volatilità dei prezzi, con un recupero della redditività e un miglioramento del livello di indebitamento.

### **Fondi per rischi e oneri**

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

## **Altre informazioni**

### **Ricerca e Sviluppo**

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" nel corso del periodo; pertanto, non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante i primi sei mesi del 2020.

### **Azioni proprie**

Nel corso del primo semestre 2020 Saras SpA non ha acquistato nè venduto alcuna azione propria.

In conseguenza di quanto sopra, al 30 giugno 2020 Saras SpA deteneva complessivamente n. 9.220.216 azioni proprie, pari allo 0,97% del capitale sociale mentre il numero di azioni ordinarie di Saras SpA in circolazione è pari a 941.779.784.

### **Operazioni atipiche ed inusuali**

Nel corso del primo semestre 2020 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da posizioni atipiche e/o inusuali.

### **Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie**

Il Consiglio in data 17 aprile 2020 ha ritenuto opportuno, in ottica prudenziale a fronte della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19, di sospendere la proposta di autorizzazione del piano di acquisto di azioni proprie approvate il 2 marzo, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e il sano equilibrio economico finanziario della Società.

### **Dividendi**

Relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea degli Azionisti inizialmente convocata per il 21 aprile 2020 di distribuire un dividendo pari a 0,04 euro.

Il Consiglio in data 17 aprile 2020 ha ritenuto opportuno, in ottica prudenziale a fronte della crisi economica e finanziaria determinata dall'emergenza Covid-19, di sospendere le proposte di distribuzione del dividendo sugli utili 2019 approvata il 2 marzo, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e il sano equilibrio economico finanziario della Società.

# BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2020

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 giugno 2020

| Migliaia di Euro  |       | 30/06/2020       | 31/12/2019       |
|---|-------|------------------|------------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>   | (1)   |                  |                  |
| <b>Attività correnti</b>  | 5.1   | <b>1.664.868</b> | <b>2.117.692</b> |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                            | 5.1.1 | 233.115          | 431.463          |
| Altre attività finanziarie                                      | 5.1.2 | 263.352          | 51.928           |
| Crediti commerciali   | 5.1.3 | 247.263          | 351.539          |
| Rimanenze   | 5.1.4 | 725.148          | 1.040.842        |
| Attività per imposte correnti                                   | 5.1.5 | 85.191           | 84.058           |
| Altre attività  | 5.1.6 | 110.799          | 157.862          |
| <b>Attività non correnti</b>                                    | 5.2   | <b>1.574.760</b> | <b>1.439.254</b> |
| Immobili, impianti e macchinari                                 | 5.2.1 | 1.377.175        | 1.272.572        |
| Attività immateriali  | 5.2.2 | 63.580           | 77.970           |
| Diritto di utilizzo di attività in leasing                      | 5.2.3 | 46.702           | 49.919           |
| Altre partecipazioni  | 5.2.4 | 502              | 502              |
| Attività per imposte anticipate                                 | 5.2.5 | 80.640           | 318.16           |
| Altre attività finanziarie                                      | 5.2.6 | 6.161            | 6.475            |
| <b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>         | 5.3   | <b>1.058</b>     | <b>7.038</b>     |
| Immobili, impianti e macchinari                                 | 5.3.1 | 1.058            | 7.038            |
| <b>Totale attività</b>  |       | <b>3.240.686</b> | <b>3.563.984</b> |
| <b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>                             |       |                  |                  |
| <b>Passività correnti</b>                                       | 5.4   | <b>1.869.726</b> | <b>2.015.764</b> |
| Passività finanziarie a breve termine                           | 5.4.1 | 572.330          | 204.897          |
| Debiti commerciali e altri debiti                               | 5.4.2 | 1.056.698        | 1.648.736        |
| Passività per imposte correnti                                  | 5.4.3 | 180.231          | 76.472           |
| Altre passività   | 5.4.4 | 60.467           | 85.659           |
| <b>Passività non correnti</b>                                   | 5.5   | <b>491.434</b>   | <b>489.381</b>   |
| Passività finanziarie a lungo termine                           | 5.5.1 | 312.321          | 254.704          |
| Fondi per rischi e oneri  | 5.5.2 | 152.670          | 194.278          |
| Fondi per benefici ai dipendenti                                | 5.5.3 | 10.029           | 9.858            |
| Passività per imposte differite                                 | 5.5.4 | 3.115            | 4.437            |
| Altre passività   | 5.5.5 | 13.299           | 26.104           |
| <b>Totale passività</b>   |       | <b>2.361.160</b> | <b>2.505.145</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>   | 5.6   |                  |                  |
| Capitale sociale  |       | 54.630           | 54.630           |
| Riserva legale  |       | 10.926           | 10.926           |
| Altre riserve   |       | 994.554          | 967.129          |
| Risultato netto   |       | (180.584)        | 26.154           |
| <b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b> |       | <b>879.526</b>   | <b>1.058.839</b> |
| Interessenze di pertinenza di terzi                             |       | -                | -                |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                                  |       | <b>879.526</b>   | <b>1.058.839</b> |
| <b>Totale passività e patrimonio netto</b>                      |       | <b>3.240.686</b> | <b>3.563.984</b> |

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

## Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 30 giugno 2020

| Migliaia di Euro  | (1)   | 1 GENNAIO<br>30 GIUGNO<br>2020 | di cui non<br>ricorrente | 1 GENNAIO<br>30 GIUGNO<br>2019 (2) | di cui non<br>ricorrente |
|---|-------|--------------------------------|--------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica                            | 6.11  | 2.648.589                      |                          | 4.619.366                          |                          |
| Altri proventi  | 6.12  | 93.183                         |                          | 64.285                             |                          |
| <b>Totale ricavi</b>  |       | <b>2.741.772</b>               | <b>0</b>                 | <b>4.683.651</b>                   | <b>0</b>                 |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo            | 6.2.1 | (2.590.636)                    |                          | (4.065.486)                        |                          |
| Prestazioni di servizi e costi diversi                          | 6.2.2 | (188.556)                      |                          | (403.986)                          |                          |
| Costo del lavoro  | 6.2.3 | (76.854)                       |                          | (75.907)                           |                          |
| Ammortamenti e svalutazioni                                     | 6.2.4 | (100.830)                      |                          | (94.047)                           |                          |
| <b>Totale costi</b>   |       | <b>(2.956.876)</b>             | <b>0</b>                 | <b>(4.639.426)</b>                 | <b>0</b>                 |
| <b>Risultato operativo</b>                                      |       | <b>(215.104)</b>               | <b>0</b>                 | <b>44.225</b>                      | <b>0</b>                 |
| Proventi (oneri) netti su partecipazioni                        |       |                                |                          |                                    |                          |
| Proventi finanziari   | 6.3   | 35.626                         |                          | 35.041                             |                          |
| Oneri finanziari  | 6.3   | (50.643)                       |                          | (40.058)                           |                          |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>                            |       | <b>(230.121)</b>               | <b>0</b>                 | <b>39.208</b>                      | <b>0</b>                 |
| Imposte sul reddito   | 6.4   | 49.537                         |                          | (15.177)                           |                          |
| <b>Risultato netto</b>  |       | <b>(180.584)</b>               | <b>0</b>                 | <b>24.031</b>                      | <b>0</b>                 |
| <b>Risultato netto attribuibile a:</b>                          |       |                                |                          |                                    |                          |
| Soci della controllante   |       | (180.584)                      |                          | 24.031                             |                          |
| Interessenze di pertinenza di terzi                             |       | 0                              |                          | 0                                  |                          |
| <b>Risultato netto per azione - base</b> (centesimi di Euro)    |       | <b>(19,17)</b>                 |                          | <b>2,55</b>                        |                          |
| <b>Risultato netto per azione - diluito</b> (centesimi di Euro) |       | <b>(19,17)</b>                 |                          | <b>2,55</b>                        |                          |

### CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 GIUGNO 2020

| Migliaia di Euro  | 1 GENNAIO<br>30 GIUGNO<br>2020 | 1 GENNAIO<br>30 GIUGNO<br>2019 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Risultato netto (A)</b>  | <b>(180.584)</b>               | <b>24.031</b>                  |
| <b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio</b> |                                |                                |
| Effetto traduzione bilanci in valuta estera   | (65)                           | (77)                           |
| <b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio</b>     |                                |                                |
| Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.   | 0                              | 0                              |
| <b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>   | <b>(65)</b>                    | <b>(77)</b>                    |
| <b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>  | <b>(180.649)</b>               | <b>23.954</b>                  |
| <b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>  |                                |                                |
| Soci della controllante   | (180.649)                      | 23.954                         |
| Interessenze di pertinenza di terzi   | 0                              | 0                              |

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

(2) Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito nell'obiettivo di migliorare ulteriormente le metodologie utilizzate per misurare le proprie performance operative e i propri risultati economici, riflesse sia negli indicatori GAAP che non GAAP comunicati internamente ed esternamente. In tale ottica, a partire dal quarto trimestre 2019 il Gruppo ha deciso di rivedere l'accounting policy in merito alle regole di classificazione degli strumenti derivati, portando all'interno del risultato della gestione operativa i risultati realizzati e non dell'attività in strumenti derivati di copertura su commodities e su oneri C02: tale decisione è stata ispirata anche dalle opportunità introdotte dalla recente entrata in vigore dell'IFRS 9. In conformità a quanto previsto dai principi IFRS, i dati relativi al 2019 impattati da tale riclassifica sono stati riesposti, per consentire la comparabilità degli stessi con quelli dell'esercizio in corso.



## Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2020

| 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 |
|---|------------------|----------------|----------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| <b>Saldo al 31/12/2018</b>                  | <b>54.630</b>    | <b>10.926</b>  | <b>898.089</b> | <b>140.425</b>            | <b>1.104.070</b>   | <b>0</b>                            | <b>1.104.070</b>        |
| Destinazione risultato esercizio precedente |                  |                | 140.425        | (140.425)                 | 0  |                                     | 0                       |
| Distribuzione Dividendi                     |                  |                | (75.310)       |                           | (75.310)   |                                     | (75.310)                |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |                  |                | (77)           |                           | (77)   |                                     | (77)                    |
| Effetto attuariale IAS 19                   |                  |                | 0              |                           | 0  |                                     | 0                       |
| Riserva per piano azionario                 |                  |                | 491            |                           | 491  |                                     | 491                     |
| Altri movimenti                             |                  |                | 583            |                           | 583  |                                     | 583                     |
| Risultato netto                             |                  |                |                | 24.031                    | 24.031   |                                     | 24.031                  |
| <i>Risultato netto complessivo</i>          |                  |                | 42             | 26.154                    | 26.154   |                                     | 26.154                  |
| <b>Saldo al 30/06/2019</b>                  | <b>54.630</b>    | <b>10.926</b>  | <b>964.201</b> | <b>24.031</b>             | <b>1.053.788</b>   | <b>0</b>                            | <b>1.053.788</b>        |
| Destinazione risultato esercizio precedente |                  |                | 0              | 0                         | 0  |                                     | 0                       |
| Distribuzione Dividendi                     |                  |                | 0              |                           | 0  |                                     | 0                       |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |                  |                | 119            |                           | 119  |                                     | 119                     |
| Effetto attuariale IAS 19                   |                  |                | (703)          |                           | (703)  |                                     | (703)                   |
| Riserva per piano azionario                 |                  |                | 1.167          |                           | 1.167  |                                     | 1.167                   |
| Altri movimenti                             |                  |                | 2.345          |                           | 2.345  |                                     | 2.345                   |
| Risultato netto                             |                  |                |                | 2.123                     | 2.123  |                                     | 2.123                   |
| <i>Risultato netto complessivo</i>          |                  |                | 0              | 26.154                    | 26.154   | 0                                   | 26.154                  |
| <b>Saldo al 31/12/2019</b>                  | <b>54.630</b>    | <b>10.926</b>  | <b>967.129</b> | <b>26.154</b>             | <b>1.058.839</b>   | <b>0</b>                            | <b>1.058.839</b>        |
| Destinazione risultato esercizio precedente |                  |                | 26.154         | (26.154)                  | 0  |                                     | 0                       |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |                  |                | (65)           |                           | (65)   |                                     | (65)                    |
| Riserva per piano azionario                 |                  |                | 1.336          |                           | 1.336  |                                     | 1.336                   |
| Risultato netto                             |                  |                |                | (180.584)                 | (180.584)  |                                     | (180.584)               |
| <i>Risultato netto complessivo</i>          |                  |                | (65)           | (180.584)                 | (180.649)  | 0                                   | (180.649)               |
| <b>Saldo al 30/06/2020</b>                  | <b>54.630</b>    | <b>10.926</b>  | <b>994.554</b> | <b>(180.584)</b>          | <b>879.526</b>   | <b>0</b>                            | <b>879.526</b>          |

# Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2020

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2020 (migliaia di €)

| Migliaia di Euro   | (1)           | 1/1/2020-<br>30/06/2020 | 1/1/2019-<br>30/06/2019 |
|--|---------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>  |               | <b>431.463</b>          | <b>272.831</b>          |
| <b>B - Flusso monetario da (per) attività operativa</b>  |               |                         |                         |
| Risultato netto  | 5.5           | (180.584)               | 24.031                  |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari  |               | (11.074)                | 958                     |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni  | 62.4          | 100.830                 | 94.047                  |
| Variazione netta fondi per rischi  | 5.4.2         | (41.608)                | (51.428)                |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti  | 5.4.3         | 171                     | 496                     |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate               | 5.2.4 - 5.4.4 | (50.146)                | 8.998                   |
| Interessi netti  |               | 7.041                   | 8.716                   |
| Imposte sul reddito accantonate  | 6.4           | 609                     | 6.179                   |
| Variazione FV derivati   | 5.12 - 5.3.1  | 30.098                  | (3.019)                 |
| Altre componenti non monetarie   | 5.5           | 1.271                   | 997                     |
| <b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b> |               | <b>(143.392)</b>        | <b>89.975</b>           |
| (Incremento) / Decremento dei crediti commerciali  | 5.1.3         | 104.276                 | 26.136                  |
| (Incremento) / Decremento delle rimanenze  | 5.1.4         | 315.694                 | (201.283)               |
| Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                                  | 5.3.2         | (592.038)               | 370.566                 |
| Variazione altre attività correnti   | 5.1.5 - 5.1.6 | 45.930                  | (16.342)                |
| Variazione altre passività correnti  | 5.3.3 - 5.3.4 | 77.958                  | 10.243                  |
| Interessi incassati  |               | 1.250                   | 359                     |
| Interessi pagati   |               | (8.291)                 | (9.075)                 |
| Imposte pagate   | 5.3.2         | 0                       | 0                       |
| Variazione altre passività non correnti  | 5.4.5         | (12.805)                | (52.461)                |
| <b>Totale (B)</b>  |               | <b>(211.418)</b>        | <b>309.118</b>          |
| <b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>                                    |               |                         |                         |
| (Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali                                      | 5.2.1-5.2.2   | (186.471)               | (204.201)               |
| (Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing (2)                                 |               | (1.355)                 | (49.625)                |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie   | 5.1.2         | (64.444)                | 100.043                 |
| Variazione delle attività non correnti destinate alla dismissione                                | 5.2.1-5.2.2   | 5.980                   | 0                       |
| <b>Totale (C)</b>  |               | <b>(246.290)</b>        | <b>(153.783)</b>        |
| <b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>                                   |               |                         |                         |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine  | 5.4.1         | 57.617                  | 48.543                  |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine                                      | 5.3.1         | 190.669                 | (1.027)                 |
| Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie  |               | 0                       | (75.310)                |
| <b>Totale (D)</b>  |               | <b>248.286</b>          | <b>(27.794)</b>         |
| <b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>  |               | <b>(209.422)</b>        | <b>127.541</b>          |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari  |               | 11.074                  | (958)                   |
| <b>F - Disponibilità liquide finali</b>  |               | <b>233.115</b>          | <b>399.414</b>          |

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

(2) La voce accoglie l'incremento delle attività dovuto alla prima applicazione dell'IFRS 16 e ha dunque natura non monetaria

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Massimo Moratti



# **NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2020**

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

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

## 1. Premessa

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 Giugno 2020 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 luglio 2020.

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

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, al 30 giugno 2020, è presentato in Euro ed è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalla Nota Integrativa. Tutti i valori riportati nelle note al bilancio consolidato sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato

## 2. Criteri generali di redazione del Bilancio Consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (nel seguito “IFRS” o “principi contabili internazionali”) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del Decreto Legislativo del 28 febbraio 2005, n.38.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (“IFRIC”), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (“SIC”), omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione dei progetti di bilancio consolidato e separato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Si precisa che gli schemi di bilancio sono stati redatti secondo i seguenti criteri, in linea con lo IAS 1, ritenuti adatti a fornire una completa informativa patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo:

- Situazione Patrimoniale-Finanziaria: le attività e passività sono suddivise tra correnti e non correnti in funzione del loro grado di liquidità;
- Conto Economico e Conto Economico Complessivo: le voci di conto economico sono presentate secondo la loro natura;
- Rendiconto Finanziario: è presentato secondo il metodo indiretto, distinguendo i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, d'investimento e finanziaria;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato.

Avendo riguardo alla situazione economico patrimoniale dei primi sei mesi del 2020, significativamente influenzata anche dagli impatti derivanti dalla pandemia Covid, per i cui dettagli si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione “impatti Covid-19”, alle previsioni economiche di budget e piano industriale 2020-2023, approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 6 febbraio e 2 marzo 2020, e rivisti dal Management alla luce della situazione contingente nonché tenuto conto delle previsioni di andamento del capitale circolante e della situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo gli amministratori hanno ritenuto di redigere il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato nel presupposto della continuità aziendale.

Gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al business, nonché la variabilità dei fattori esterni e di mercato cui le performance economiche e finanziarie del Gruppo sono esposte nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo

gestisce i rischi connessi a tali fattori esterni nonché i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale è contenuta nel paragrafo Informazioni integrative sugli strumenti finanziari e le politiche di gestione dei rischi della presente Nota Informativa

### 3. Principi di redazione e cambiamenti nei Principi contabili del Gruppo

#### 3.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 giugno 2020, predisposto ai sensi dell'articolo 154-ter TUF e successive modifiche, è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, che includono tutti i principi contabili internazionali (IAS) e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC). Il bilancio consolidato abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2020 è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Interim financial reporting.

#### 3.2 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dal Gruppo

I principi contabili adottati dal Gruppo Saras per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2020 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, ad eccezione dei nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti di seguito illustrati che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso del presente esercizio. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

Si segnala che nel primo semestre 2020, il Gruppo Saras ha applicato l'hedge accounting secondo quanto previsto dall'IFRS 9, per alcune operazioni – perfezionate e chiuse nell'ambito del semestre – di copertura del rischio strategico di raffinazione. Tale applicazione ha comportato, per i derivati che coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (Cash Flow Hedge), la rilevazione iniziale nella riserva di patrimonio netto e nelle altre componenti dell'utile complessivo delle variazioni del fair value dei derivati considerati efficaci, e successivamente, la loro imputazione a conto economico, coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

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

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

L'emendamento non ha avuto effetti sul presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

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

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of a Business all'IFRS 3 con l'obiettivo di aiutare a determinare se una transazione è un'acquisizione di un business o di un gruppo di attività che non soddisfa la definizione di business dell'IFRS 3. Le modifiche si applicano alle acquisizioni successive al 1 gennaio 2020 e non hanno avuto effetti sul presente bilancio consolidato semestrale abbreviato ma potrebbero avere un impatto sugli esercizi futuri qualora il Gruppo dovesse effettuare aggregazioni aziendali.

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

Lo IASB ha pubblicato l'emendamento Definition of material allo IAS 1 e IAS 8 che ha l'obiettivo di chiarire la definizione di 'materiale' al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è da includere in bilancio. La rilevanza dipende dalla natura o dall'entità dell'informazione, o da entrambe ed è il Gruppo che deve valutare se l'informazione, singolarmente o in combinazione con le altre informazioni, sia rilevante nel contesto del bilancio nel suo insieme. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2020, e non hanno avuto effetti sul presente bilancio consolidato abbreviato.

### Emendamento IFRS 7, IFRS 9 e IAS 39: Riforma del benchmark dei tassi di interesse

Le modifiche all'IFRS 9 e allo IAS 39 Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione forniscono una serie di espediente, che si applicano a tutte le relazioni di copertura che sono direttamente interessate dalla riforma del benchmark dei tassi di interesse. Una relazione di copertura è influenzata se la riforma genera incertezze sulla tempistica e/o sull'entità dei flussi di cassa basati su parametri di riferimento dell'elemento coperto o dello strumento di copertura. L'emendamento non ha avuto effetti sul presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### Principi emanati ma non ancora in vigore

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, erano già stati emanati ed omologati ma che entreranno in vigore negli esercizi successivi.

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

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

## 3.3 Area di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include i bilanci della Capogruppo e delle società sulle quali la stessa esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. Nella fattispecie, tale controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data del bilancio sono considerati al fine della determinazione del controllo.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 30 giugno, e sono generalmente quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

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

| Controllate 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 Cartegena SLU  | 100%                |
| Reasar SA  | 100%                |
| Sardeolica Srl   | 100%                |
| Saras Trading SA   | 100%                |
| <b>Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative</b> |                     |
| Sarda Factoring  | 4,01%               |
| Consorzio La Spezia Utilities  | 5%                  |

Non vi sono variazioni rispetto al 31 dicembre 2019.

## 3.4 Uso di stime

La predisposizione del bilancio semestrale abbreviato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi del bilancio, quali la Situazione Patrimoniale-



Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo ed il Rendiconto Finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste del bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nel bilancio a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime. Le principali stime sono relative all'ammortamento delle immobilizzazioni, al valore recuperabile delle immobilizzazioni, al valore recuperabile delle rimanenze, alle imposte differite, ai fondi rischi ed ai fondi svalutazione delle attività correnti, ai ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica da parte della controllata Sarlux Srl al G.S.E., alla valutazione del valore recuperabile dei crediti e alla stima del fair value degli strumenti derivati.

L'andamento delle variabili di mercato, nel medio-lungo termine e nel breve termine, tra cui il prezzo e l'offerta del greggio e la domanda mondiale dei prodotti finiti rispetto alla capacità di lavorazione in grado di influire anche significativamente sulle performance del Gruppo rappresenta una delle assunzioni critiche per i processi valutativi tra cui in particolare per la valutazione delle immobilizzazioni e del valore recuperabile delle rimanenze nonché della volatilità dei valori correnti degli strumenti finanziari. I processi valutativi sottostanti, anche complessi, comportano l'espressione di stime che dipendono da variabili esogene di settore, altamente volatili, e sono basati su assunzioni che, per loro natura, implicano il ricorso ad un elevato grado di giudizio da parte della Direzione aziendale, che a tal fine considera anche scenari espressi da esperti di settore indipendenti.

Inoltre, l'emergenza sanitaria Covid-19 ha determinato sui mercati globali, ed in particolare nel settore petrolifero, effetti senza precedenti che hanno significativamente influenzato le performance economiche e finanziarie di Saras. L'incertezza connessa ai tempi ed alla possibilità di ritorno dei mercati e di tutti gli operatori alla loro normale operatività nonché a possibili nuovi ritorni di situazioni di emergenza in Italia e nel mondo rispetto ad un fenomeno pandemico mai sperimentato in passato, rendono estremamente complesso, particolarmente per il mercato petrolifero, sviluppare previsioni sugli andamenti del Gruppo nel prossimo futuro, su cui si basa il test di impairment che è stato rinnovato al 30 giugno con il supporto di un esperto terzo, e per il quale sono state applicate stime ed assunzioni nella determinazione in particolare degli attesi flussi di cassa, rispetto alle quali i dati che saranno consuntivati potrebbero differire anche significativamente.

Alla luce di quanto descritto nel Capitolo Impatto Covid-19 della Relazione sulla Gestione, la società ha svolto le verifiche necessarie alla continuità aziendale e alle valutazioni delle attività, a cui si rimanda al successivo Capitolo 5.2 Attività non correnti, nonché ha aggiornato il Capitolo relativo all'Analisi dei Rischi presente in Relazione sulla Gestione.

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 2019, a cui si rimanda.

## 4. Informazioni per settore di attività e per area geografica

### 4.1 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.

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.

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., verso clienti extrarete, 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.

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.

A partire dall'esercizio 2021, i settori raffinazione e generazione di energia elettrica prodotta dall'impianto a ciclo combinato saranno aggregati in coerenza con la strategia di integrazione industriale degli assets produttivi dei suoi settori con destinazione di un'ampia parte dell'energia elettrica prodotta al consumo della raffineria, al termine della convenzione di vendita di energia elettrica a tariffa CIP6/92 di prossima scadenza.

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.

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 2019.

## 4.2 Informativa settoriale

Al fine di rappresentare con continuità ed omogeneità la marginalità singolarmente attribuibile ai vari settori in caso di operazioni straordinarie quali fusioni e conferimenti, i rapporti interdivisionali che vengono meno per effetto delle operazioni societarie in precedenza indicate, continuano ad essere valorizzati in base alle condizioni previste nei contratti previgenti. Di seguito si espone la suddivisione per segmenti. Per maggiori dettagli quantitativi e per i commenti, si rimanda alle apposite sezioni della Relazione sulla Gestione:

| Conto Economico I semestre 2020                       | REFINING         | POWER            | MARKETING      | WIND           | OTHER         | TOTALE           |
|---|------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica                  | 3.051.237        | 189.176          | 551.209        | 4.577          | 9.869         | 3.806.068        |
| a dedurre: ricavi infrasettori                        | (1.123.494)      | (26.619)         | (331)          | 0              | (7.035)       | (1.157.479)      |
| <b>Ricavi da terzi</b>                                | <b>1.927.743</b> | <b>162.557</b>   | <b>550.878</b> | <b>4.577</b>   | <b>2.834</b>  | <b>2.648.589</b> |
| Altri ricavi operativi                                | (3.084.692)      | 32.443           | 2.468          | 1.004          | 134           | (3.048.643)      |
| a dedurre: ricavi infrasettori                        | (31.771)         | (207)            | 0              | 0              | (92)          | (32.070)         |
| <b>Altri proventi v/terzi</b>                         | <b>57.434</b>    | <b>32.236</b>    | <b>2.468</b>   | <b>1.004</b>   | <b>42</b>     | <b>93.183</b>    |
| Ammortamenti e svalutazioni                           | (68.207)         | (27.572)         | (1.368)        | (3.273)        | (411)         | (100.832)        |
| <b>Risultato operativo lordo</b>                      | <b>(234.859)</b> | <b>19.164</b>    | <b>1.467</b>   | <b>(9)</b>     | <b>(866)</b>  | <b>(215.104)</b> |
| Proventi finanziari (a)                               | 39.239           | 53               | 29             | 8              | 2             | 39.331           |
| Oneri finanziari (a)                                  | (53.468)         | (237)            | (563)          | (78)           | (3)           | (54.349)         |
| Imposte sul reddito                                   | 56.587           | (4.378)          | (2.890)        | 27             | 191           | 49.537           |
| <b>Utile (perdita) di esercizio</b>                   | <b>(192.501)</b> | <b>14.602</b>    | <b>(1.957)</b> | <b>(52)</b>    | <b>(676)</b>  | <b>(180.584)</b> |
| <b>Totale attività direttamente attribuibili (b)</b>  | <b>1.808.368</b> | <b>1.182.806</b> | <b>122.149</b> | <b>108.579</b> | <b>18.784</b> | <b>3.240.686</b> |
| <b>Totale passività direttamente attribuibili (b)</b> | <b>1.939.297</b> | <b>122.638</b>   | <b>265.961</b> | <b>21.729</b>  | <b>11.537</b> | <b>2.361.160</b> |
| <b>Investimenti in attività materiali</b>             | <b>173.080</b>   | <b>11.232</b>    | <b>426</b>     | <b>754</b>     | <b>400</b>    | <b>185.892</b>   |
| <b>Investimenti in attività immateriali</b>           | <b>15</b>        | <b>0</b>         | <b>27</b>      | <b>97</b>      | <b>7</b>      | <b>146</b>       |

| Conto Economico I semestre 2019                       | REFINING         | POWER            | MARKETING      | WIND           | OTHER         | TOTALE           |
|---|------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica                  | 5.392.311        | 258.137          | 987.415        | 7.032          | 14.727        | 6.659.622        |
| a dedurre: ricavi infrasettori                        | (2.000.128)      | (28.185)         | (428)          | 0              | (11.515)      | (2.040.256)      |
| <b>Ricavi da terzi</b>                                | <b>3.392.183</b> | <b>229.952</b>   | <b>986.987</b> | <b>7.032</b>   | <b>3.212</b>  | <b>4.619.366</b> |
| Altri ricavi operativi                                | 64.522           | 34.078           | 3.063          | 1.372          | 224           | 103.259          |
| a dedurre: ricavi infrasettori                        | (38.433)         | (253)            | 0              | (132)          | (154)         | (38.972)         |
| <b>Altri proventi v/terzi</b>                         | <b>26.089</b>    | <b>33.825</b>    | <b>3.063</b>   | <b>1.240</b>   | <b>70</b>     | <b>64.285</b>    |
| Ammortamenti e svalutazioni                           | (63.094)         | (26.489)         | (1.488)        | (2.521)        | (455)         | (94.047)         |
| <b>Risultato operativo lordo</b>                      | <b>(28.620)</b>  | <b>60.000</b>    | <b>7.094</b>   | <b>3.582</b>   | <b>2.169</b>  | <b>44.225</b>    |
| Proventi finanziari (a)                               | 25.090           | 12.928           | 249            | 38             | 8             | 38.313           |
| Oneri finanziari (a)                                  | (35.052)         | (7.430)          | (777)          | (55)           | (19)          | (43.333)         |
| Imposte sul reddito                                   | 3.771            | (16.169)         | (1.397)        | (1.012)        | (369)         | (15.177)         |
| <b>Utile (perdita) di esercizio</b>                   | <b>(28.667)</b>  | <b>43.183</b>    | <b>5.169</b>   | <b>2.555</b>   | <b>1.791</b>  | <b>24.031</b>    |
| <b>Totale attività direttamente attribuibili (b)</b>  | <b>1.994.002</b> | <b>1.227.967</b> | <b>194.299</b> | <b>111.382</b> | <b>36.336</b> | <b>3.563.984</b> |
| <b>Totale passività direttamente attribuibili (b)</b> | <b>2.031.463</b> | <b>196.036</b>   | <b>222.002</b> | <b>25.964</b>  | <b>29.680</b> | <b>2.505.145</b> |
| <b>Investimenti in attività materiali</b>             | <b>164.223</b>   | <b>13.606</b>    | <b>259</b>     | <b>19.840</b>  | <b>292</b>    | <b>198.220</b>   |
| <b>Investimenti in attività immateriali</b>           | <b>4.951</b>     | <b>0</b>         | <b>290</b>     | <b>9</b>       | <b>1</b>      | <b>5.251</b>     |

- (a) Determinato senza considerare le elisioni infrasettore.  
 (b) I totali attività e passività sono calcolati al netto delle elisioni infrasettore.

## 5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

### 5.1 Attività correnti

#### 5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

| Disponibilità liquide ed equivalenti | 30/06/2020     | 31/12/2019     | Variazione       |
|--------------------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Depositi bancari postali             | 233.043        | 431.398        | (198.355)        |
| Cassa                                | 72             | 65             | 7                |
| <b>Totale</b>                        | <b>233.115</b> | <b>431.463</b> | <b>(198.348)</b> |

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 163.618 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 53.226 migliaia di euro. Per il commento della posizione finanziaria netta si rimanda alla Relazione sulla Gestione al capitolo relativo alla stessa; la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti è riepilogata nel prospetto di rendiconto finanziario.

#### 5.1.2 Altre attività finanziarie

Le Altre attività finanziarie negoziabili sono così composte:

| Attività finanziarie correnti          | 30/06/2020     | 31/12/2019    | Variazione     |
|--|----------------|---------------|----------------|
| Strumenti finanziari derivati correnti | 146.666        | 21.086        | 125.580        |
| Depositi a garanzia derivati           | 115.440        | 29.600        | 85.840         |
| Altre attività                         | 1.246          | 1.242         | 4              |
| <b>Totale</b>                          | <b>263.352</b> | <b>51.928</b> | <b>211.424</b> |

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

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie il saldo al 30 giugno 2020 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 247.263 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019, per 104.276 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 6.800 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2019). La diminuzione dei crediti è essenzialmente dovuta all'effetto combinato, causato dal diffondersi dell'epidemia Coronavirus, della contrazione delle vendite e dei consumi di prodotti petroliferi e del forte calo dei prezzi di mercato. Per ulteriori commenti sull'andamento delle vendite, si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

#### 5.1.4 Rimanenze

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

| Rimanenze                                     | 30/06/2020     | 31/12/2019       | Variazione       |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Materie prime suss. e di consumo              | 193.908        | 400.474          | (206.566)        |
| Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati | 37.296         | 70.502           | (33.206)         |
| Prodotti finiti e merci                       | 374.458        | 455.812          | (81.354)         |
| Ricambi e materie prime sussidiarie           | 119.486        | 114.054          | 5.432            |
| <b>Totale</b>                                 | <b>725.148</b> | <b>1.040.842</b> | <b>(315.694)</b> |

Il decremento del valore delle rimanenze petrolifere (principalmente legato ai grezzi ed ai prodotti finiti) è essenzialmente dovuto alla dinamica decrescente dei prezzi di mercato: il prezzo medio di mercato dei prodotti, rispetto alla fine del 2019, è risultato inferiore del 35% circa.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: da tale confronto non è emersa la necessità di effettuare alcuna riduzione di valore. Per contro, si segnala che il valore di mercato delle rimanenze di prodotti finiti in giacenza al 30 giugno 2020 eccedeva il valore espresso al costo di produzione (al quale le stesse sono iscritte in bilancio) per circa 95 milioni di euro.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

### 5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

| Attività per imposte correnti | 30/06/2020    | 31/12/2019    | Variazione   |
|-------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Credito per IVA               | 36            | 33            | 3            |
| Crediti IRES                  | 62.299        | 62.357        | (58)         |
| Crediti IRAP                  | 19.944        | 19.944        | 0            |
| Altri crediti tributari       | 2.912         | 1.724         | 1.188        |
| <b>Totale</b>                 | <b>85.191</b> | <b>84.058</b> | <b>1.133</b> |

I Crediti IRES sono principalmente riconducibili agli acconti versati nel corso del esercizio precedente, e risultati eccedenti rispetto al debito maturato alla fine esercizio, oltre che alla soppressa Robin Hood Tax, oggetto di recupero in compensazione al versamento di altri tributi.

I Crediti IRAP si riferiscono agli acconti versati nel corso del esercizio precedente dalla controllata Sarlux e risultati eccedenti rispetto all'imposta di competenza.

Gli Altri Crediti comprendono imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

| Altre attività                | 30/06/2020     | 31/12/2019     | Variazione      |
|-------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| Ratei attivi                  | 190            | 211            | (21)            |
| Risconti attivi               | 25.860         | 17.486         | 8.374           |
| Altri crediti a breve termine | 84.749         | 140.165        | (55.416)        |
| <b>Totale</b>                 | <b>110.799</b> | <b>157.862</b> | <b>(47.063)</b> |

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 32.357 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 Regolazione per Energia reti e ambiente, ARG/elt 77/08, riferiti al primo semestre 2020 ;
- certificati bianchi per 36.896 migliaia di euro, relativi ai benefici riconosciuti alla controllata Sarlux a fronte dei risparmi energetici attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE e realizzati nella raffineria di Sarroch (36.688 migliaia di euro nel 2019); per maggiori dettagli, si rimanda al punto 7.1;
- il credito, pari a 5.980 migliaia di euro, relativo alla cessione definitiva di due stazioni di servizio della controllata Saras Energia S.A.U., perfezionatasi nel corso del mese di giugno (precedentemente classificate nelle Attività non correnti destinate alla dismissione).

La diminuzione di 55.416 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2019 si riferisce principalmente all'incasso sia del rimborso assicurativo iscritto nell'esercizio precedente sia del credito 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), riferito all'esercizio precedente.

## 5.2 Attività non correnti

Nel corso del primo semestre 2020 la diffusione della pandemia Covid-19 e gli impatti negativi delle severe restrizioni poste in atto a livello globale a contrasto della stessa hanno provocato, a partire dal mese di marzo, un crollo senza precedenti della

domanda globale di prodotti petroliferi, che ha inevitabilmente impattato il business del Gruppo Saras e di riflesso la capitalizzazione di mercato della Capogruppo.

Ciò che caratterizza il fenomeno "Covid-19" è certamente la sua unicità sia in termini di accadimento che di impatto, e può essere inquadrato tra i rischi a bassa probabilità di accadimento ma di impatto rilevante. A livello macroeconomico questa crisi non è diversa da qualunque altro "impatto esterno", con un andamento erratico e con un tempo previsto per l'effettiva ripresa ad elevata incertezza. Le cause della crisi non sono di natura finanziaria e sono principalmente ascrivibili a cause esterne all'ambito economico dell'impresa, che non ne dovrebbero minare i fondamentali; tutte le azioni di contenimento poste in essere dalle diverse Autorità hanno la finalità di dare liquidità al sistema al fine di consentire di raggiungere una fase successiva nella quale sono state ripristinate le normali condizioni di operatività.

La Società pertanto, sulla base delle raccomandazioni delle principali autorità di regolamentazione che si sono espresse in merito (ESMA, CONSOB, IOSCO), ha svolto le verifiche necessarie all'identificazione di eventuali rischi alla continuità aziendale, di eventuali effetti determinati o prevedibili dell'emergenza pandemica Covid-19 sulle grandezze di bilancio e sulla struttura finanziaria del Gruppo, ed, infine, in ottemperanza a quanto previsto dallo standard IAS 36, (Impairment of assets), avendo considerato l'emergenza come indicatore di impairment, ha provveduto a ripetere il test di impairment con il supporto di un esperto indipendente.. A tal fine, come linee guida, oltre ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, ed in particolare lo standard IAS 36, (Impairment of assets), sono stati adottati i principi di valutazione italiani PIV del 2015 e i principi di valutazione internazionali del 2020. La Società ha inoltre fatto riferimento al Discussion Paper dell'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) "Linee guida per l'impairment test dopo gli effetti della pandemia da Covid-19" del 10 luglio 2020 e alla letteratura più recente disponibile.

Coerentemente con quanto già descritto nel Bilancio 2019, tali valutazioni sono state svolte a livello delle unità generatrici di flussi finanziari (Cash Generating Units, CGU) alle quali il valore delle attività sono imputati, assumendo il maggiore fra il valore di mercato ed il valore d'uso. L'analisi è stata condotta con particolare riferimento al complesso delle attività materiali ed immateriali che compongono il settore operativo "Refining, Marketing e Power", il cui processo valutativo è teso a verificare se il medesimo avesse subito una perdita durevole di valore alla data di riferimento della presente Relazione Intermedia.

L'impairment test deve riflettere il consenso ad oggi, e non vi è ragione di ritenere che non ci siano le condizioni aziendali per una ripresa nel medio termine; nonostante il minor reddito di questo semestre, si ritiene che non siano venuti meno i fondamentali per poter tornare ad operare come in precedenza nel medio e lungo periodo.

In particolare, riscontrata l'attuale persistente incertezza dello scenario macroeconomico di breve periodo, ma anche la temporanea (ancorché fragile) inversione di tendenza registrata sui mercati finanziari e delle commodities, ritenendo che la capacità dell'azienda di affrontare, anche finanziariamente, gli attuali disequilibri della domanda sia confermata, la Società ha adottato un approccio di analisi fondamentale, limitato a stimare gli effetti della crisi pandemica sui flussi di cassa di breve termine ritenendo che alla data attuale non vi siano ancora condizioni sufficientemente solide per stabilire, con relativa confidenza, se e quali siano gli impatti di medio e lungo termine sul valore recuperabile della CGU, le cui attese reddituali sono quindi state mantenute coerenti al piano industriale approvato prima dell'emergenza. Anche le analisi di sensitività hanno assunto ipotesi di livelli di redditività coerenti con la continuazione del business e flussi di cassa destinati agli investimenti adattabili alle future condizioni di mercato ma sempre entro il limite minimo necessario a garantire la piena conduzione tecnica dell'impianto.

Si è dunque assunto che, essendo la crisi di natura endogena e non finanziaria, con intensità e tempi per il suo riassorbimento ancora incerti, la capacità di reddito a lungo termine della Società sia resiliente alla crisi stessa. Lo scenario prefigurato si fonda quindi sulla ripresa del business di Saras dopo la pandemia e sul ritorno ai trend attesi nel Piano nel medio periodo, seppur con un significativo slittamento temporale.

Il processo di valutazione è stato articolato in modo analogo a quanto già descritto nel Bilancio d'esercizio 2019. I flussi finanziari sono stati determinati in base alle ipotesi previste nel Piano Industriale 2020-2023 di Gruppo, aggiornando in particolare i flussi del 2020 e 2021 in funzione delle nuove curve di scenario petrolifero (prezzi dei grezzi, prodotti petroliferi e margini di raffinazione), supportato dalle recenti pubblicazioni di primari analisti di settore.

Per quanto riguarda lo scenario elettrico, sono state utilizzate le stesse ipotesi previste nel Piano Industriale 2020-2023, adeguando lo scenario dei prezzi dell'energia elettrica e della CO2 del 2020 e 2021, in base alle previsioni di primari analisti di settore.

L'ipotesi assunta è che il valore di medio e lungo periodo possa essere realizzato grazie alla resilienza della Società e agli interventi che essa adotterà per realizzarlo nel lungo periodo, mentre per il breve periodo è stato utilizzato un maggior premio al rischio nei tassi di attualizzazione dei flussi di proiezione esplicita e di capitalizzazione del Terminal Value (TV), utilizzando per tali flussi un WACC (costo medio ponderato del capitale) pari a 7,6%.

Essendo il rischio insito dunque nei flussi più vicini, per questi il tasso di attualizzazione è stato stimato considerando un premio per il rischio maggiore. Il valore attuale del TV è stato invece attualizzato ad un tasso *risk free* che esprime unicamente il valore finanziario del tempo. Le ipotesi di determinazione del TV sono analoghe a quelle descritte nel Bilancio 2019.

I tassi di attualizzazione adottati incorporano dunque le seguenti stime:

- un tasso maggiorato di un premio per il rischio più elevato per il periodo di proiezione esplicita;
- un tasso maggiorato di un premio per il rischio più elevato per l'attualizzazione dei flussi relativi al TV al termine del periodo di proiezione esplicita a causa di uno scenario comunque più incerto;
- un tasso che esprime il valore finanziario del tempo per l'attualizzazione del TV, (approssimabile con il costo dell'indebitamento corrente della Società), atteso che il trascorrere del tempo tra la data di riferimento e il Valore Terminale (2023), non comporta rischi.

Tali valutazioni hanno confermato la recuperabilità dei valori di carico.

Tenuto conto della volatilità della situazione contingente, in particolare sul mercato delle commodities, e come raccomandato dalle linee guida sopra citate, sono inoltre state applicate tecniche di simulazione (analisi di sensitività e simulazione "Montecarlo") al fine di considerare dei possibili scenari di mercato alternativi per il periodo 2020-23, sulla base delle variazioni delle principali variabili legate alle commodities di riferimento (brent, crack di gasolio, benzina e ULSFO, tasso di cambio).

Anche le analisi di sensitività condotte, con variazioni ragionevoli dei principali assunti di base, hanno evidenziato valori recuperabili superiori al valore contabile della CGU in oggetto e senza perdite di valore, così come

## 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

| Costo Storico                       | 31/12/2019       | Incrementi     | Decrementi     | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020       |
|-------------------------------------|------------------|----------------|----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Terreni e fabbricati                | 177.174          | 0              | (10)           | 0            | 0               | 177.164          |
| Impianti e macchinari               | 3.566.290        | 85.745         | (1.787)        | 0            | 8.277           | 3.658.525        |
| Attrezzature ind.li e comm.li       | 37.058           | 0              | 6              | 0            | 248             | 37.312           |
| Altri beni                          | 642.596          | 327            | 40             | 0            | 1.151           | 644.114          |
| Immobilizzazioni materiali in corso | 248.297          | 99.820         | (943)          | 0            | (11.449)        | 335.725          |
| <b>Totale</b>                       | <b>4.671.415</b> | <b>185.892</b> | <b>(2.694)</b> | <b>0</b>     | <b>(1.773)</b>  | <b>4.852.840</b> |

| Fondi Ammortamento                  | 31/12/2019       | Ammortamento  | Utilizzo       | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020       |
|-------------------------------------|------------------|---------------|----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Fondo Terreni e fabbricati          | 100.663          | 2.213         | 0              | 0            | 0               | 102.876          |
| Fondo Impianti e macchinari         | 2.799.894        | 62.531        | (1.316)        | 0            | (83)            | 2.861.026        |
| Fondo Attrezzature ind.li e comm.li | 28.593           | 1.914         | 0              | 0            | 0               | 30.507           |
| Altri beni                          | 469.693          | 11.562        | 0              | 0            | 1               | 481.256          |
| <b>Totale</b>                       | <b>3.398.843</b> | <b>78.220</b> | <b>(1.316)</b> | <b>0</b>     | <b>(82)</b>     | <b>3.475.665</b> |

| Valore Netto                        | 31/12/2019       | Incrementi     | Decrementi     | Ammortamento    | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020       |
|-------------------------------------|------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|
| Terreni e fabbricati                | 76.511           | 0              | (10)           | (2.213)         | 0            | 0               | 74.288           |
| Impianti e macchinari               | 766.396          | 85.745         | (471)          | (62.531)        | 0            | 8.360           | 797.499          |
| Attrezzature ind.li e comm.li       | 8.465            | 0              | 6              | (1.914)         | 0            | 248             | 6.805            |
| Altri beni                          | 172.903          | 326            | 40             | (11.562)        | 0            | 1.151           | 162.858          |
| Immobilizzazioni materiali in corso | 248.297          | 99.820         | (943)          | 0               | 0            | (11.449)        | 335.725          |
| <b>Totale</b>                       | <b>1.272.572</b> | <b>185.891</b> | <b>(1.378)</b> | <b>(78.220)</b> | <b>0</b>     | <b>(1.691)</b>  | <b>1.377.175</b> |

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 34.703 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 2.767 migliaia di euro e terreni in massima parte relativi ai siti di Sarroch e di Arcola rispettivamente di proprietà della controllata Sarlux S.r.l. e della controllata Deposito di Arcola S.r.l. per un valore di 36.818 migliaia di euro.

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

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 S.r.l., Saras Energia S.A. e Deposito di Arcola S.r.l.).

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 dell'esercizio ammontano a 185.891 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione.



I principali coefficienti annui di ammortamento, invariati rispetto all'esercizio 2019, sono evidenziati di seguito:

|   | per impianto I.G.C.C. | per altre immobilizzazioni<br>(base annua) |
|---|-----------------------|--|
| <b>Fabbricati Industriali (Terreni e Fabbricati)</b>        | <b>fino al 2031</b>   | <b>5,50%</b>                               |
| <b>Impianti Generici (Impianti e Macchinari)</b>            | <b>fino al 2031</b>   | <b>8,38%</b>                               |
| <b>Impianti Altamente Corrosivi (Impianti e Macchinari)</b> | <b>fino al 2031</b>   | <b>11,73%</b>                              |
| <b>Oleodotti e Serbatoi (Impianti e Macchinari)</b>         |                       | <b>8,38%</b>                               |
| <b>Centrale termoelettrica (Impianti e Macchinari)</b>      | <b>fino al 2031</b>   |  |
| <b>Parco eolico (Impianti e Macchinari)</b>                 |                       | <b>10,00%</b>                              |
| <b>Dotazioni (Attrezzature Impianti e Macchinari)</b>       |                       | <b>25,00%</b>                              |
| <b>Macchine elettroniche d'ufficio (Altri Beni)</b>         |                       | <b>20,00%</b>                              |
| <b>Mobili e Macchine per ufficio (Altri Beni)</b>           |                       | <b>12,00%</b>                              |
| <b>Mezzi di trasporto (Altri beni)</b>                      |                       | <b>25,00%</b>                              |

La concessione all'occupazione di aree demaniali su cui insistono alcuni impianti della raffineria di Sarroch (trattamento affluenti, dissalazione acqua marina, blow down, torce e pontile), rilasciata dall'autorità portuale di Cagliari, è valida sino al 31 dicembre 2027.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

| Costo Storico                                    | 31/12/2019     | Incrementi | Decrementi   | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020     |
|--|----------------|------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 53.300         | 131        | 0            | 0            | 1.755           | 55.186         |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili    | 24.349         | 0          | 0            | 0            | 193             | 24.542         |
| Goodwill e attività immater. a vita non definita | 20.937         | 0          | 0            | 0            | 0               | 20.937         |
| Altre immobilizzazioni immateriali               | 531.832        | 15         | (155)        | 0            | (1)             | 531.691        |
| Immobilizzazioni immateriali in corso            | 1.218          | 0          | 0            | 0            | 1.718           | 2.936          |
| <b>Totale</b>                                    | <b>631.636</b> | <b>146</b> | <b>(155)</b> | <b>0</b>     | <b>3.665</b>    | <b>635.292</b> |

| Fondi Ammortamento                               | 31/12/2019     | Ammortamento  | Utilizzo     | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020     |
|--|----------------|---------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 48.515         | 1.583         | 0            | 0            | (278)           | 49.919         |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili    | 11.961         | 292           | 0            | 0            | 344             | 12.597         |
| Altre immobilizzazioni immateriali               | 493.190        | 16.163        | (152)        | 0            | (5)             | 509.196        |
| <b>Totale</b>                                    | <b>553.748</b> | <b>18.038</b> | <b>(152)</b> | <b>0</b>     | <b>61</b>       | <b>571.712</b> |

| Valore Netto                                     | 31/12/2019    | Incrementi | Decrementi   | Ammortamento    | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020    |
|--|---------------|------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|
| Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno | 4.785         | 131        | 0            | (1.583)         | 0            | 1.934           | 5.267         |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili    | 12.388        | 0          | 0            | (292)           | 0            | (151)           | 11.945        |
| Goodwill e attività immater. a vita non definita | 20.937        | 0          | 0            | 0               | 0            | 0               | 20.937        |
| Altre immobilizzazioni immateriali               | 38.642        | 15         | (307)        | (16.163)        | 0            | 308             | 22.495        |
| Immobilizzazioni immateriali in corso            | 1.218         | 0          | 0            | 0               | 0            | 1.718           | 2.936         |
| <b>Totale</b>                                    | <b>77.970</b> | <b>146</b> | <b>(307)</b> | <b>(18.038)</b> | <b>0</b>     | <b>3.809</b>    | <b>63.580</b> |

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo che ammontano a 18.038 migliaia di euro e che sono determinati secondo le aliquote su base annua, invariate rispetto all'esercizio 2019 e di seguito riportate.

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

Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione. Il contenuto delle voci principali è riportato di seguito.

### Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il saldo della voce si riferisce essenzialmente ai diritti di superficie acquisiti dalla controllata Sardeolica sui terreni su quali insiste il parco eolico di Ulassai, il cui ammortamento terminerà nel 2035.

### Avviamento

La voce si riferisce all'avviamento iscritto in capo alla controllata Sardeolica (20.937 migliaia di euro) pagato per l'acquisto del Parco Eolico di Ulassai (successivamente fuso per incorporazione in Sardeolica nel 2017): tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa (2035).

### Altre immobilizzazioni immateriali

La controllata Sarlux S.r.l. ha in essere un contratto pluriennale di fornitura di energia elettrica in regime di CIP6 stipulato con il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.A. (nel seguito, GSE). Tale contratto – che era stato originariamente iscritto al fair value nel

bilancio consolidato 2006 per un valore di 547,5 milioni di euro – è stato valutato, nel corso della sua durata, secondo i criteri previsti dallo IAS 36.

Nel corso degli esercizi passati, il valore di tale contratto è stato sempre oggetto di valutazione al fine di verificarne il valore recuperabile, alla luce delle modifiche di scenario e normative nel tempo intervenute.

In considerazione del fatto che tale contratto in regime di CIP6 giungerà a scadenza nei primi mesi del 2021 e che non sono intervenuti nel corso del periodo eventi che abbiano rappresentato indicatori di perdita durevole e significativa di valore dello stesso, non si è ritenuto di dover procedere alla stima del valore recuperabile del Contratto.

## Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti

La voce accoglie investimenti in corso per l'acquisizione di licenze relative a software. Non vi sono attività immateriali a vita utile definita destinate alla cessione.

### 5.2.3 Diritto di utilizzo di attività in leasing

Il Gruppo Saras ha acquisito diritti di utilizzo di attività di terzi essenzialmente volti all'utilizzo di:

- aree funzionali ed indispensabili per lo svolgimento delle proprie attività caratteristiche (aree demaniali attigue ai siti di Sarroch e Arcola, aree sulle quali insiste il parco eolico di Ulassai, ecc.), delle quali non ha potuto o non ha ritenuto opportuno acquisire la proprietà;
- immobili adibiti ad uso uffici direzionali;
- beni strumentali e impianti costruiti ed eserciti da partner industriali, per i quali il Gruppo non possedeva il know-how tecnologico adeguato che ne consentisse la realizzazione e la conduzione.

La movimentazione dei diritti di utilizzo delle attività in leasing è esposta nelle seguenti tabelle:

| Costo Storico                              | 31/12/2019    | Incrementi | Decrementi | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020    |
|--|---------------|------------|------------|--------------|-----------------|---------------|
| Terreni e fabbricati in locazione          | 39.956        | 0          | 0          | 0            | 1.114           | 41.070        |
| Impianti e macchinari in locazione         | 11.952        | 0          | 0          | 0            | 0               | 11.952        |
| Attrezzature ind.li e comm.li in locazione | 0             | 0          | 0          | 0            | 0               | 0             |
| Altri beni in locazione                    | 7.385         | 155        | 0          | 0            | 11              | 7.551         |
| <b>Totale</b>                              | <b>59.293</b> | <b>155</b> | <b>0</b>   | <b>0</b>     | <b>1.125</b>    | <b>60.573</b> |

| Fondi Ammortamento                               | 31/12/2019   | Ammortamento | Utilizzo | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020    |
|--|--------------|--------------|----------|--------------|-----------------|---------------|
| Fondo Terreni e fabbricati in locazione          | 5.096        | 2.519        | 0        | 0            | (75)            | 7.540         |
| Fondo Impianti e macchinari in locazione         | 1.649        | 792          | 0        | 0            | 0               | 2.441         |
| Fondo Attrezzature ind.li e comm.li in locazione | 0            | 0            | 0        | 0            | 0               | 0             |
| Altri beni                                       | 2.629        | 1.261        | 0        | 0            | 0               | 3.890         |
| <b>Totale</b>                                    | <b>9.374</b> | <b>4.572</b> | <b>0</b> | <b>0</b>     | <b>(75)</b>     | <b>13.871</b> |

| Valore Netto                               | 31/12/2019    | Incrementi | Decrementi | Ammortamento   | Svalutazioni | Altri movimenti | 30/06/2020    |
|--|---------------|------------|------------|----------------|--------------|-----------------|---------------|
| Terreni e fabbricati in locazione          | 34.860        | 0          | 0          | (2.519)        | 0            | 1.189           | 33.530        |
| Impianti e macchinari in locazione         | 10.303        | 0          | 0          | (792)          | 0            | (0)             | 9.511         |
| Attrezzature ind.li e comm.li in locazione | 0             | 0          | 0          | 0              | 0            | 0               | 0             |
| Altri beni in locazione                    | 4.757         | 155        | 0          | (1.261)        | 0            | 10              | 3.661         |
| <b>Totale</b>                              | <b>49.919</b> | <b>155</b> | <b>0</b>   | <b>(4.572)</b> | <b>0</b>     | <b>1.199</b>    | <b>46.702</b> |

Il saldo al 30 giugno 2020, pari 46.702 migliaia di euro, è relativo all'applicazione del 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;
- 4) Locazioni di immobili per sedi direzionali e commerciali.

Si segnala che rispetto al 31 dicembre 2019 non sono intervenute variazioni significative sia nel perimetro di applicazione che nelle assunzioni utilizzate per l'applicazione del principio in oggetto.

## 5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

| Altre partecipazioni          | 30/06/2020 | 31/12/2019 | Variazione |
|-------------------------------|------------|------------|------------|
| Consorzio La Spezia Utilities | 7          | 7          | 0          |
| Sarda Factoring               | 495        | 495        | 0          |
| <b>Totale</b>                 | <b>502</b> | <b>502</b> | <b>0</b>   |

## 5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 giugno 2020, pari 80.640 migliaia di euro, è relativo ad imposte anticipate ritenute recuperabili dagli imponibili futuri così come previsti dai più recenti piani di Gruppo, considerando anche quanto già riportato nella Relazione sulla gestione al Capitolo Impatto Covid-19. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è essenzialmente dovuto all'iscrizione di imposte anticipate sulla perdita fiscale del periodo.

## 5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2020 è pari a 6.161 migliaia di euro (6.475 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio / lungo termine.

## 5.3 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 30 giugno 2020 pari a 1.058 migliaia di euro è rappresentato dal valore residuo del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita, nello specifico afferente all'ultima stazione di servizio per la quale residua l'ottenimento delle autorizzazioni sottostanti la cessione. Si decrementa rispetto al 31 dicembre per 5.980 migliaia di euro a seguito del perfezionamento, avvenuto nel mese di giugno, della cessione di due delle tre stazioni a Kuwait Petroleum Espana SA.

Il relativo credito per la cessione delle stazioni è stato iscritto nella voce "altre attività correnti".

## 5.4 Passività correnti

### 5.4.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

| Passività finanziarie a breve termine | 30/06/2020     | 31/12/2019     | Variazione     |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Finanziamenti bancari correnti        | 18.944         | 70.017         | (51.073)       |
| Banche c/c                            | 345.783        | 7.973          | 337.810        |
| Strumenti finanziari derivati         | 176.764        | 35.875         | 140.889        |
| Altre passività finanziarie a breve   | 30.839         | 91.032         | (60.193)       |
| <b>Totale</b>                         | <b>572.330</b> | <b>204.897</b> | <b>367.433</b> |

La voce "Finanziamenti bancari correnti" accoglie le quote a breve dei finanziamenti bancari accessi dal Gruppo, che sono valutati col criterio del costo ammortizzato. Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti e dei prestiti obbligazionari sono riportati nella successiva nota alla voce "5.4.1 - Passività finanziarie a lungo termine". La variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla rinegoziazione del finanziamento da 50 milioni di euro accesso dalla Capogruppo con scadenza marzo 2020 ed ora classificato nella voce passività finanziarie a lungo termine.

La voce "Banche c/c" accoglie il saldo delle linee di credito oltre che alle operazioni di "denaro caldo" cui il Gruppo fa ricorso nel normale svolgimento delle attività. La Capogruppo Saras ha inoltre in essere una linea di credito "Revolving Credit Facility" per un importo massimo pari a 305 milioni di Euro: l'importo utilizzato al 30 giugno 2020 era pari a 150 milioni di Euro.

E' inoltre stato acceso un finanziamento "denaro caldo" da 182 milioni di euro acceso dalla Capogruppo con primari istituti di credito con scadenza 30 luglio 2020.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 giugno 2020: l'incremento rispetto al 31 dicembre 2019 è sostanzialmente dovuto all'andamento dei prezzi dei grezzi e dei prodotti petroliferi.

La seguente tabella presenta le attività e le passività misurate al fair value al 30 giugno 2020, suddivise per tipologia di sottostante:

| Strumenti finanziari derivati                        | 30/06/2020 Attività | 30/06/2020 Passività | 31/12/2019 Attività | 31/12/2019 Passività | Variazione     |
|--|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------|
| Interest rate swaps                                  | 0                   | 508                  |                     | (100)                | 608            |
| Fair value strumenti derivati su commodities         | 117.553             | 176.054              | 21.086              | (29.392)             | 205.446        |
| Fair value acquisti e vendite a termine su cambi     | 0                   | 202                  |                     | (3.283)              | 3.485          |
| Fair value acquisti e vendite a termine su quote C02 | 29.113              | 0                    |                     | (3.100)              | 3.100          |
| <b>Totale</b>  | <b>146.666</b>      | <b>176.764</b>       | <b>21.086</b>       | <b>(35.875)</b>      | <b>212.639</b> |

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

I debiti commerciali ammontano a 1.056.698 migliaia di euro si decrementano di 592.038 migliaia di euro rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019. La diminuzione è dovuta in parte ad un decremento delle quantità acquistate in prossimità della chiusura del periodo e in parte all'andamento dei prezzi di mercato in forte diminuzione nel corso del semestre.

## 5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

| Passività per imposte correnti                    | 30/06/2020     | 31/12/2019    | Variazione     |
|---|----------------|---------------|----------------|
| Debiti per IVA                                    | 26.264         | 9.888         | 16.376         |
| Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere) | 842            | 255           | 587            |
| Altri debiti tributari                            | 153.125        | 66.329        | 86.796         |
| <b>Totale</b>                                     | <b>180.231</b> | <b>76.472</b> | <b>103.759</b> |

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (147.809 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (2.974 migliaia di euro). L'incremento deriva sostanzialmente dall'effetto degli acconti di accisa versati solamente nel mese di dicembre, come previsto dalla normativa italiana.

Inoltre, nel corso del secondo trimestre il Gruppo si è avvalso della facoltà – concessa dal 'Decreto Rilancio' (decreto legge 19 maggio 2020, n. 34, recante: "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19", art. 132) per quanto attiene al versamento dell'80% delle accise e ad una diversa rateizzazione per gli esercenti depositi fiscali. Il combinato disposto di tali opzioni ha consentito al Gruppo di posticipare all'ultimo trimestre 2020 una quota dei versamenti delle accise dovute nel trimestre, per un ammontare di circa 66 milioni di euro.

## 5.4.4 Altre passività

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

| Altre passività correnti                          | 30/06/2020    | 31/12/2019    | Variazione      |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale | 6.968         | 11.038        | (4.070)         |
| Debiti verso il personale                         | 22.239        | 19.977        | 2.262           |
| Debiti verso altri                                | 21.002        | 21.690        | (688)           |
| Ratei passivi                                     | 1.182         | 3.904         | (2.722)         |
| Risconti passivi                                  | 9.076         | 29.050        | (19.974)        |
| <b>Totale</b>                                     | <b>60.467</b> | <b>85.659</b> | <b>(25.192)</b> |

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

La diminuzione della voce "Risconti passivi" è essenzialmente riconducibile alla controllata Reasar.

## 5.5 Passività non correnti

### 5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

| Passività finanziarie a lungo termine       | 30/06/2020     | 31/12/2019     | Variazione    |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Prestito obbligazionario non correnti       | 200.853        | 198.994        | 1.859         |
| Finanziamenti bancari non correnti          | 60.002         | 0              | 60.002        |
| Altre passività finanziarie a lungo termine | 51.466         | 55.710         | (4.244)       |
| <b>Totale</b>                               | <b>312.321</b> | <b>254.704</b> | <b>57.617</b> |

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

| Valori espressi in milioni di Euro           | Accensione /<br>rinegoziazione del<br>debito | Importo Originario | Tasso base     | Residuo<br>al 31/12/2019 | Residuo al<br>30/06/2020 | Scadenze |                         |
|--|--|--------------------|----------------|--------------------------|--------------------------|----------|-------------------------|
|  |  |                    |                |                          |                          | 1 anno   | oltre a 1 fino a 5 anni |
| Saras SpA                                    |  |                    |                |                          |                          |          |                         |
| Unicredit                                    | Febbraio 2020                                | 50                 | Euribor 6 mesi | 49,4                     | 50,0                     |          | 50,0                    |
| Bond   | Dicembre 2017                                | 200                | 1,7%           | 198,7                    | 200,9                    |          | 200,9                   |
| Saras Energia SAU                            |  |                    |                |                          |                          |          |                         |
| Santander                                    | Maggio 2020                                  | 10                 | 2,5%           |                          | 10,0                     |          | 10,0                    |
| Totale debiti verso banche per finanziamenti |  |                    |                | 248,1                    | 260,9                    | -        | 260,9                   |

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 rappresentato da un "private placement" di titoli obbligazionari presso il sistema multilaterale di negoziazione austriaco, Third Market, del Wiener Börse AG;
- un finanziamento da 50 milioni di euro, acceso da Saras SpA nel semestre, 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.
- un finanziamento da 10 milioni di euro acceso da Saras Energia SA in data 22 maggio 2020 con scadenza nel 2023, ad un tasso fisso pari a 2,5% su base annua.

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

La voce "Altre passività finanziarie a lungo termine" è principalmente riconducibile all'iscrizione delle passività finanziarie per leasing.

## 5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

| Fondi per rischi e oneri     | 31/12/2019     | Accantonamento | Utilizzo        | Altri movimenti | 30/06/2020     |
|------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| F.do smantellamento impianti | 19.038         | 0              | 0               | 0               | 19.038         |
| F.do oneri per quote CO2     | 148.711        | 48.834         | (89.787)        | 0               | 107.758        |
| Altri fondi rischi e oneri   | 26.529         | 3.028          | (3.683)         | 0               | 25.874         |
| <b>Totale</b>                | <b>194.278</b> | <b>51.862</b>  | <b>(93.470)</b> | <b>0</b>        | <b>152.670</b> |

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 CO<sub>2</sub>, iscritto per 107.758 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> eccedenti. L'utilizzo verificatosi nel periodo è principalmente dovuto a:

- rilascio di 35.931 migliaia di euro del fondo precedentemente iscritto a fronte del rischio di mancato riconoscimento delle quote CO<sub>2</sub> relativi all'acquisizione del ramo d'azienda (impianto nord) da Versalis Spa a seguito dell'assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020,

- acquisto quote per l'assolvimento dell'obbligo 2019

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale principalmente per un contenzioso con il GSE per il riconoscimento dei certificati bianchi (TEE). Con particolare riferimento ai TEE, nel corso del mese di giugno la controllata Sarlux ha ricevuto dal GSE la comunicazione di avvenuta definizione di una parte di tale contenzioso, relativamente ad alcuni progetti e ad alcune annualità: conseguentemente, la controllata ha proceduto a rilasciare parte del fondo accantonato e contestualmente ad effettuare un'integrazione.

### 5.5.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

| Fondi per benefici ai dipendenti | 30/06/2020    | 31/12/2019   | Variazione |
|----------------------------------|---------------|--------------|------------|
| Trattamento di fine rapporto     | 10.029        | 9.858        | 171        |
| <b>Totale</b>                    | <b>10.029</b> | <b>9.858</b> | <b>171</b> |

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 3.115 migliaia di Euro, si decrementano di 1.322 migliaia di Euro e sono relative alle controllate estere.

### 5.5.5 Altre passività non correnti

Il dettaglio delle altre passività non correnti è il seguente:

| Altre passività non correnti                  | 30/06/2020    | 31/12/2019    | Variazione      |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse | 12.782        | 25.563        | (12.781)        |
| Altri debiti                                  | 517           | 541           | (24)            |
| <b>Totale</b>                                 | <b>13.299</b> | <b>26.104</b> | <b>(12.805)</b> |

Rispetto al 31 dicembre 2019, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. La voce in esame è relativa alla linearizzazione dei ricavi derivanti dal contratto di cessione dell'energia in essere tra la controllata ed il G.S.E. (Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.) sulla base sia della durata dello stesso, pari a venti anni, sia dell'andamento previsto dei prezzi del grezzo e del gas, che risultano componenti determinanti sia per le tariffe dell'energia elettrica che per i costi di produzione della stessa.

## 5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

| Patrimonio netto totale         | 30/06/2020     | 31/12/2019       | Variazione       |
|---------------------------------|----------------|------------------|------------------|
| Capitale sociale                | 54.630         | 54.630           | 0                |
| Riserva legale                  | 10.926         | 10.926           | 0                |
| Altre riserve                   | 994.554        | 967.129          | 27.425           |
| Utili (perdite) netto esercizio | (180.584)      | 26.154           | (206.738)        |
| <b>Totale</b>                   | <b>879.526</b> | <b>1.058.839</b> | <b>(179.313)</b> |

#### Capitale sociale

Al 30 giugno 2020 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 994.554 migliaia di euro, con un incremento netto di 27.425 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 26.154 migliaia di euro);
- effetto negativo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 65 migliaia di euro;
- incremento pari 1.336 migliaia di euro, per effetto della riserva per assegnazione gratuita di azioni a dipendenti sulla base dei piani di attribuzione al management delle società;

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

#### *Risultato netto*

La perdita del periodo ammonta a 180.584 migliaia di euro

## 6. Note al conto economico

Nel corso dell'esercizio 2019 il Gruppo Saras ha proseguito lo studio di ulteriori possibili affinamenti delle modalità di rappresentazione delle performance economiche del Gruppo, riflesse negli indicatori GAAP e non GAAP. In particolare, ha avviato un'analisi volta a verificare l'esistenza dei requisiti per l'applicazione del trattamento contabile di copertura (cd Hedge Accounting), in conformità all'IFRS 9 «Financial Instruments» al portafoglio di strumenti finanziari derivati.

Sulla base delle analisi svolte e delle risultanze il Gruppo, a partire dal 2019, nonostante continui l'approccio di contabilizzazione non hedging per la quasi totalità degli strumenti, ha deciso di rivedere l'accounting policy in merito alla classificazione contabile degli strumenti finanziari derivati, rappresentando nella gestione caratteristica le operazioni di copertura effettuate per mitigare i rischi sulle variazioni di prezzo dei grezzi, dei semilavorati, dei prodotti petroliferi, delle quote CO2, in coerenza con le transazioni di acquisto e vendita di commodity alle quali gli strumenti derivati sono riferiti e univocamente attribuiti nell'ambito dei sistemi aziendali di gestione finanziaria. Le operazioni in derivati concluse per finalità differenti restano invece classificate nell'ambito della voce di conto economico riferite alla gestione finanziaria.

Tale riclassifica prevede l'iscrizione nella voce "Prestazioni di servizi e costi diversi" del risultato netto delle operazioni di copertura.

In conformità a quanto previsto dai principi IFRS, i dati relativi al 2019 impattati da tale riclassifica sono stati riesposti, per consentire la comparabilità degli stessi con quelli dell'esercizio in corso.

### 6.1 Ricavi

#### 6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica

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

| Ricavi della gestione caratteristica      | 30/06/2020       | 30/06/2019       | Variazione         |
|---|------------------|------------------|--------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni  | 2.466.285        | 4.364.287        | (1.898.002)        |
| Cessione energia elettrica                | 176.297          | 248.853          | (72.556)           |
| Altri compensi                            | 5.319            | 5.944            | (625)              |
| Variazioni lavori in corso su ordinazione | 688              | 282              | 406                |
| <b>Totale</b>                             | <b>2.648.589</b> | <b>4.619.366</b> | <b>(1.970.777)</b> |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 1.898.002 migliaia di euro a causa del livello medio dei prezzi di mercato, inferiore nel corso del semestre rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale calo è dovuto all'effetto combinato, causato dal diffondersi dell'epidemia Coronavirus, della contrazione delle vendite e dei consumi di prodotti petroliferi. Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto esposto in Relazione sulla Gestione.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gassificazione (149.300 migliaia di euro) e quelli relativi alle cessioni RIU (10.522 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl, oltre a quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (3.693 migliaia di euro).

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

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità di Regolazione per l'Energia Reti e Ambienti sulla metodologia di calcolo del Costo Evitato del Combustibile (CEC), i ricavi di cessione dell'energia elettrica sono stati determinati secondo il Decreto Legge 69/2013 (cosiddetto "Decreto del Fare"), più penalizzante per la controllata.

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

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

### 6.1.2 Altri proventi

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

| Altri ricavi operativi                   | 30/06/2020    | 30/06/2019    | Variazione    |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo | 5.099         | 4.836         | 263           |
| Cessione materiali diversi               | 254           | 374           | (120)         |
| Contributi                               | 896           | 964           | (68)          |
| Noleggio navi cisterne                   | 1.947         | 3.460         | (1.513)       |
| Recupero per sinistri e risarcimenti     | 466           | 383           | 83            |
| Rimborso Oneri CO2                       | 32.236        | 33.534        | (1.298)       |
| Altri ricavi                             | 52.285        | 20.734        | 31.551        |
| <b>Totale</b>                            | <b>93.183</b> | <b>64.285</b> | <b>28.898</b> |

La voce "Rimborso Oneri CO2" è costituita dai ricavi iscritti dalla controllata Sarlux S.r.l. 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'ARERA.

La voce "Altri ricavi" comprende principalmente il rilascio del fondo iscritto in esercizi precedenti per le quote CO<sub>2</sub> relativi all'acquisizione del ramo d'azienda (Impianti nord) da Versalis Spa, pari a 35,9 milioni di euro.

## 6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

### 6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

| Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo | 30/06/2020       | 30/06/2019       | Variazione         |
|--|------------------|------------------|--------------------|
| Acquisto di materie prime                        | 534.292          | 2.360.123        | (1.825.831)        |
| Acquisto semilavorati                            | 79.222           | 148.943          | (69.721)           |
| Acquisto materie sussidiarie e di consumo        | 50.751           | 45.056           | 5.695              |
| Incrementi imm.ni materiali                      | (5.800)          | (10.274)         | 4.474              |
| Acquisto prodotti finiti                         | 1.615.566        | 1.725.754        | (110.188)          |
| Variazione rimanenze                             | 316.605          | (204.116)        | 520.721            |
| <b>Totale</b>                                    | <b>2.590.636</b> | <b>4.065.486</b> | <b>(1.474.850)</b> |

I costi per acquisto di materie prime si decrementano per 1.825.831 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, principalmente a causa sia del decremento dei prezzi sia del decremento delle quantità acquistate, per effetto della diffusione dell'epidemia di Coronavirus già citata in precedenza

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: tale confronto non ha determinato l'iscrizione di un minor valore delle rimanenze.

## 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

| Prestazione di servizi e costi diversi        | 30/06/2020     | 30/06/2019     | Variazione       |
|---|----------------|----------------|------------------|
| Costi per servizi                             | 334.229        | 335.612        | (1.383)          |
| Capitalizzazioni                              | (72.766)       | (51.034)       | (21.732)         |
| Derivati su grezzi prodotti petroliferi e Co2 | (139.694)      | 57.435         | (197.129)        |
| Costi per godimento beni terzi                | 1.242          | 1.004          | 238              |
| Accantonamenti per rischi                     | 51.862         | 49.045         | 2.817            |
| Oneri diversi di gestione                     | 13.683         | 11.924         | 1.759            |
| <b>Totale</b>                                 | <b>188.556</b> | <b>403.986</b> | <b>(215.430)</b> |

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

Si ricorda come citato al punto 6 "Note al conto Economico" nella voce "prestazioni di servizi e costi diversi" sono state classificate le operazioni relative ai derivati. La voce, che accoglie il risultato economico netto dei derivati su grezzi, prodotti petroliferi e quote CO2, riflette l'andamento registrato da tali variabili nel corso del semestre, per i cui dettagli si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Si ricorda inoltre il sopra citato effetto della riclassifica dei derivati (-57.435 migliaia di euro per il primo semestre 2019)

La voce "Capitalizzazioni" si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo; l'incremento è dovuto all'importante ciclo manutentivo delle fermate svolto nel corso del primo semestre 2020.

La voce "Accantonamenti per rischi e oneri" include principalmente l'accantonamento per gli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading).

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

## 6.2.3 Costo del lavoro

Il "Costo del lavoro" si analizza come segue:

| Costo del lavoro                                  | 30/06/2020    | 30/06/2019    | Variazione |
|---|---------------|---------------|------------|
| Salari e stipendi                                 | 59.111        | 57.851        | 1.260      |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | (6.391)       | (5.691)       | (700)      |
| Oneri sociali                                     | 16.366        | 17.433        | (1.067)    |
| Trattamento di fine rapporto                      | 3.688         | 3.403         | 285        |
| Altri costi                                       | 3.102         | 1.823         | 1.279      |
| Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione         | 978           | 1.088         | (110)      |
| <b>Totale</b>                                     | <b>76.854</b> | <b>75.907</b> | <b>947</b> |

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

## 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

| Ammortamenti e svalutazioni                          | 30/06/2020     | 30/06/2019    | Variazione   |
|--|----------------|---------------|--------------|
| Ammortamento immobilizzazioni immateriali            | 18.038         | 18.325        | (287)        |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali              | 78.220         | 71.031        | 7.189        |
| Ammortamento immobilizzazioni materiali in locazione | 4.572          | 4.691         | (119)        |
| <b>Totale</b>  | <b>100.830</b> | <b>94.047</b> | <b>6.783</b> |

La voce "Ammortamento immobilizzazioni materiali" ha fatto registrare un incremento per effetto dell'entrata in esercizio di una quota rilevante degli investimenti attuati dal Gruppo.

La voce "Ammortamento dei beni 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:

| <b>Proventi finanziari</b>                         | <b>30/06/2020</b> | <b>30/06/2019</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Interessi attivi bancari                           | 1.250             | 359               | 891               |
| Differenziali non realizzati su strumenti derivati | 0                 | (1.362)           | 1.362             |
| Differenziali realizzati su strumenti derivati     | 9.465             | 1.038             | 8.427             |
| Utili su cambi                                     | 24.911            | 35.006            | (10.095)          |
| <b>Totale</b>                                      | <b>35.626</b>     | <b>35.041</b>     | <b>585</b>        |

| <b>Oneri finanziari</b>                                     | <b>30/06/2020</b> | <b>30/06/2019</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Differenziali non realizzati su strumenti derivati          | (610)             | 359               | (969)             |
| Differenziali realizzati su strumenti derivati              | 1.761             | (3.928)           | 5.689             |
| Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari | (8.291)           | (9.127)           | 836               |
| Interessi su diritti uso in locazione                       | (335)             | (406)             | 71                |
| Perdite su cambi  | (43.168)          | (26.956)          | (16.212)          |
| <b>Totale</b>   | <b>(50.643)</b>   | <b>(40.058)</b>   | <b>(10.585)</b>   |

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

| <b>Proventi finanziari e Oneri finanziari</b>          | <b>30/06/2020</b> | <b>30/06/2019</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Interessi netti  | (7.041)           | (8.768)           | 1.727             |
| Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui: | 10.616            | (3.893)           | 14.509            |
| <i>Realizzati</i>                                      | 11.226            | (2.890)           | 14.116            |
| <i>Fair Value della posizioni aperte</i>               | (610)             | (1.003)           | 393               |
| Differenze cambio nette                                | (18.257)          | 8.050             | (26.307)          |
| Altro  | (335)             | (406)             | 71                |
| <b>Totale</b>  | <b>(15.017)</b>   | <b>(5.017)</b>    | <b>(10.000)</b>   |

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2020 è interamente riferito alle operazioni di copertura sui cambi e sui tassi oltre che alle operazioni di tipo speculativo.

Come evidenziato, le variazioni si riferiscono principalmente alle differenze cambi nette, oltre che ai risultati netti degli strumenti finanziari derivati. A tal proposito, 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:

| <b>Imposte sul reddito</b>           | <b>30/06/2020</b> | <b>30/06/2019</b> | <b>Variazione</b> |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Imposte correnti                     | 832               | 6.036             | (5.204)           |
| Imposte differite (anticipate) nette | (50.369)          | 9.141             | (59.510)          |
| <b>Totale</b>                        | <b>(49.537)</b>   | <b>15.177</b>     | <b>(64.714)</b>   |

Le imposte correnti sono integralmente riferibili alle controllate estere., mentre la variazione delle imposte anticipate e differite è quasi interamente ascrivibile alle perdite fiscali maturate nel periodo dalle società italiane.

## 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 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori, alcune dei quali presentano difficoltà nella previsione dei relativi esiti. Pur in presenza di decisioni non univoche da parte della giustizia ordinaria e amministrativa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare generalmente come remote; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile, si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi. Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

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

- Il non riconoscimento dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di certificati verdi;
- Il riconoscimento di crediti per certificati bianchi (TEE) relativi a risparmi energetici realizzati;

per i cui dettagli si rimanda al bilancio consolidato 2019.

Anche in questo ambito, rispetto al 31 dicembre 2019 non vi sono stati aggiornamenti significativi nei contenziosi in essere, né sono sopraggiunti nuovi contenziosi.

### 7.2 Impegni

Al 30 giugno 2020 non risultano in essere impegni irrevocabili di acquisto di materiali o prestazione di servizi a carattere pluriennale.

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, la capogruppo Saras ha rilasciato fidejussioni il cui valore al 30 Giugno 2020 ammonta ad un totale di 237.662 migliaia di euro, principalmente a favore di società controllate e di enti quali Agenzie delle Dogane e Ministero della Difesa.

### 7.3 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute dal Gruppo Saras con le parti correlate riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi ed i rapporti di carattere finanziario. Nel corso del periodo non sono intervenute nuove tipologie di transazioni con parti correlate. L'incidenza di tali operazioni o posizioni sulle voci di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario non è significativa ed è sostanzialmente in linea con i periodi precedenti.



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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1° gennaio 2020 – 30 giugno 2020.

Si attesta, inoltre, che:

1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2020:
  - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
  - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

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

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

*Milano, 30 luglio 2020*

Firma organi amministrativi delegati

Amministratore Delegato

(Ing. Dario Scaffardi)

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(Dott. Franco Balsamo)

# **Saras S.p.A.**

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato al  
30 giugno 2020**

**Relazione di revisione contabile limitata sul  
bilancio consolidato semestrale abbreviato**



## Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della  
Saras S.p.A.

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalla relativa nota integrativa ai prospetti contabili consolidati della Saras S.p.A. e controllate (Gruppo Saras) al 30 giugno 2020. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

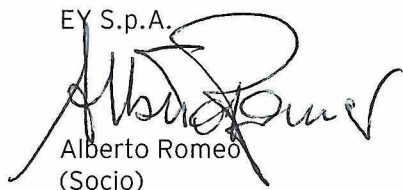
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale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

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Saras al 30 giugno 2020 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 luglio 2020

EY S.p.A.



Alberto Romeo  
(Socio)