

Gruppo Saras
Resoconto Intermedio
sulla Gestione
al 30 settembre 2020



SARAS

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 dei primi nove mesi del 2020	24
Evoluzione prevedibile della Gestione	24
Analisi dei Rischi	25
Altre informazioni	27
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.

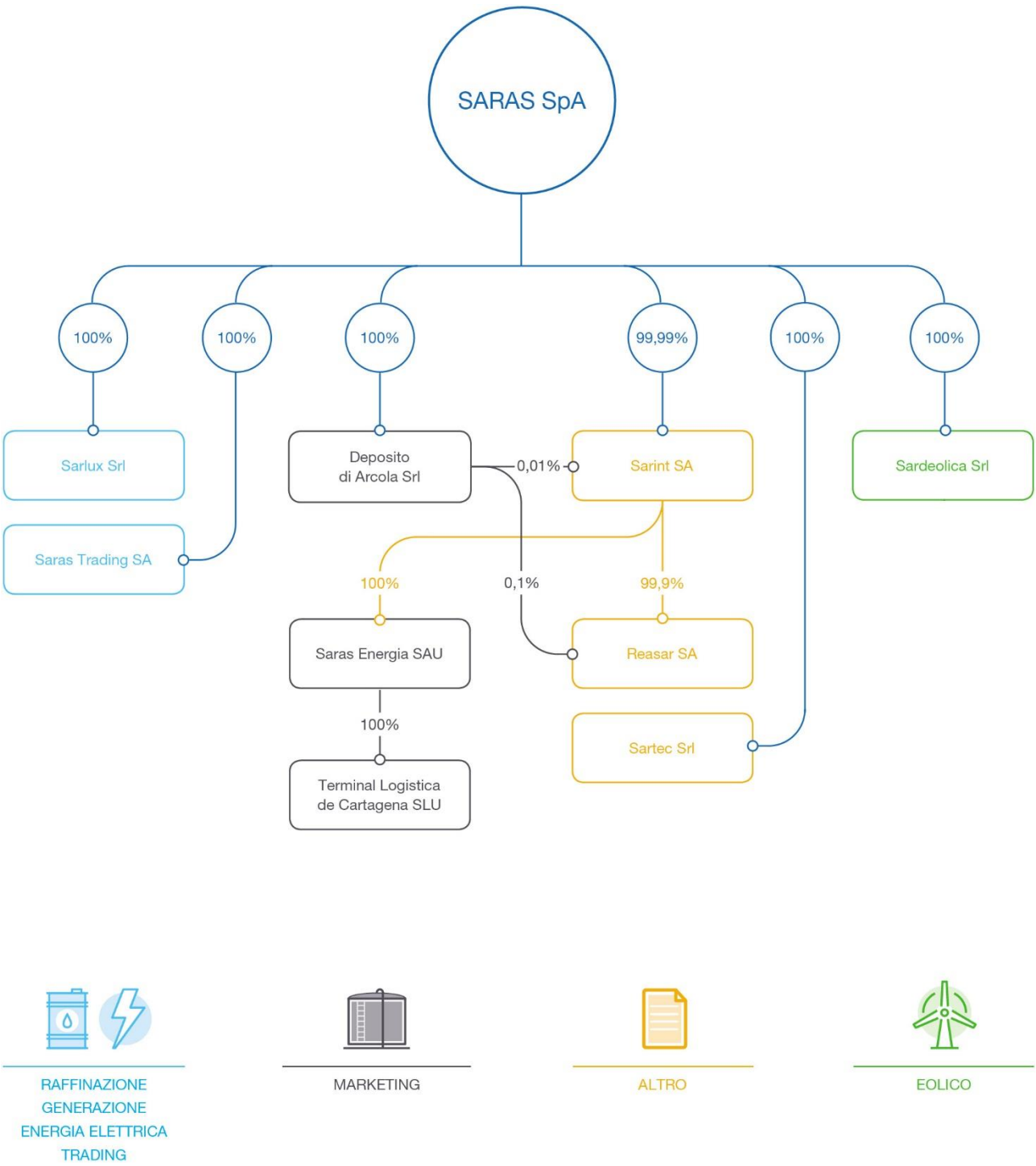
Inoltre, sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso il parco eolico di Ulassai. Il parco, operativo dal 2005, viene gestito dalla controllata Sardeolica Srl e, a seguito del recente ampliamento con l'installazione di 9 nuove turbine, ha una capacità 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 settembre 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 i primi nove mesi del 2020.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	9M/20
Prezzo minimo (29/09/2020)	0,4268
Prezzo massimo (02/01/2020)	1,474
Prezzo medio	0,8395
Prezzo alla chiusura dei primi nove mesi del 2020 (30/09/2020)	0,4458

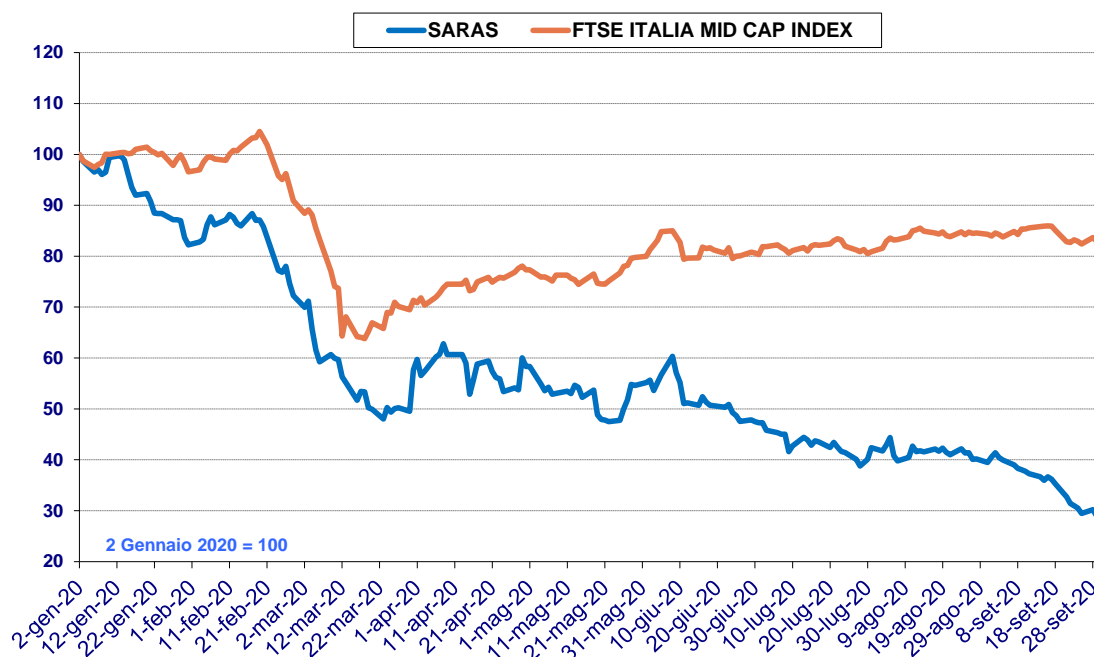
VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	9M/20
Massimo in milioni di Euro (15/01/2020)	33,0
Massimo in milioni di azioni (19/05/2020)	32,1
Minimo in milioni di Euro (20/08/2020)	1,4
Minimo in milioni di azioni (08/05/2020)	1,9
Volume medio in milioni di Euro	6,2
Volume medio in milioni di azioni	7,5

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi nove mesi del 2020 ammontava a circa 424 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 i primi nove mesi del 2020, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

Impatto Covid-19

I primi nove mesi del 2020 sono stati caratterizzati da uno scenario economico e sociale gravemente impattato dalla crisi dei consumi generata dalle misure di contenimento della pandemia da 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 dei prezzi dei grezzi per la forte incertezza che ha contraddistinto l'andamento della pandemia e con essa le misure di contenimento adottate. Tali fenomeni nel primo semestre dell'anno hanno determinato un pesante deterioramento dei margini di raffinazione, con evidenti impatti sui risultati economico finanziari del settore. 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, riuscendo a garantire nel primo 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*.

In seguito, nel terzo trimestre dell'anno, si è assistito ad un inatteso inasprimento dello scenario con un ulteriore calo della marginalità di alcuni prodotti di riferimento. La marginalità del diesel in particolare ha toccato i minimi storici. Inoltre, i tagli produttivi che hanno impattato principalmente grezzi medio-pesanti ad alto zolfo, hanno ulteriormente compresso i margini di raffinerie complesse come Saras (per una spiegazione più dettagliata sull'evoluzione dello scenario si rinvia al paragrafo "Mercato petrolifero e margini di raffinazione"). Tali condizioni hanno ridotto sensibilmente nel terzo trimestre la redditività del segmento Refining, e hanno portato a una revisione delle stime dei tempi di ripresa del mercato da parte dei principali analisti di settore, che attendono oggi un miglioramento dello scenario non prima della seconda metà del 2021.

A questo proposito, si sottolinea 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 ripristino della redditività nei prossimi esercizi, in funzione della ripresa attesa della domanda.

Per descrivere la portata dell'"impatto Covid-19" sul business del Gruppo nei primi nove mesi dell'anno, è possibile confrontare le principali ipotesi di mercato per il 2020 immediatamente precedenti alla crisi con i relativi valori medi registrati nei primi nove mesi del 2020. Le ipotesi di scenario pre-Covid, dei principali analisti di mercato, 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 nei primi nove mesi 2020 è crollata di ca. il 28% 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+. A partire da maggio invece, una volta raggiunto ed entrato in vigore l'accordo, i tagli

produttivi, concentrati principalmente sui grezzi medio-pesanti ad alto zolfo, hanno supportato le quotazioni dell'intero paniere «sour», i cui differenziali si sono mantenuti sotto pressione per tutto il secondo e terzo trimestre.

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 31% e una riduzione dei margini di ca. il 50%. Il diesel, nonostante un calo della domanda inizialmente meno consistente per la tenuta dei trasporti commerciali, ha visto la quotazione media ridursi di ca. il 33%, e una contrazione del margine di ca. il 52%. Nel terzo trimestre in particolare i margini del diesel hanno subito un ulteriore inatteso calo, a causa del livello di scorte accumulate nel corso dell'anno, anche in assenza di domanda di jet fuel, prodotto derivato dei distillati medi, e del parziale recupero del Brent.

Il margine di settore di riferimento (EMC benchmark¹) nei primi nove mesi si è conseguentemente attestato a un valore negativo medio pari a -0,4\$/bl, toccando nel terzo trimestre un valore negativo di -1,8\$/bl, rispetto a delle aspettative "pre-Covid" dei principali analisti di mercato che stimavano un margine benchmark positivo nell'anno di +3\$/bl.

Nei primi nove mesi 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 periodo a 75,9€/MWh, e un valore medio del PUN di 35,6€/MWh, in calo rispettivamente circa del 15% e del 30% rispetto alle attese per l'anno, nonostante una parziale ripresa nel terzo trimestre. Nel segmento Eolico, le attività legate al progetto *reblading* sono proseguite pur con un ritardo dovuto al periodo del lockdown, e verranno concluse nel primo semestre del 2021.

Questo scenario, oltre a impattare negativamente sul valore degli stock, con una conseguente riduzione della redditività, ha determinato un peggioramento del capitale circolante, incrementato per effetto di una sostanziale riduzione dei debiti commerciali, più che proporzionale rispetto alla contrazione osservata nei crediti commerciali e negli stock inventariali. Il crollo della marginalità del diesel e della benzina nel terzo trimestre hanno ulteriormente peggiorato la generazione di cassa nel periodo. Tali fenomeni, insieme all'importante piano di investimenti che ha interessato soprattutto il primo semestre, hanno portato la Posizione Finanziaria netta del Gruppo, 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 settembre 2020 di 413,3 milioni di Euro ante IFRS 16 (455,8 milioni di Euro post IFRS 16).

Per contenere gli impatti della crisi, a partire dalla fine di marzo, Saras ha messo in atto di diverse misure, operative e finanziarie.

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, che fino alla fine di giugno erano meno impattati rispetto alla benzina dal crollo della domanda.

Inoltre, alla luce dello scenario venutosi a creare a fine marzo, Saras ha messo in atto altre azioni che hanno portato un beneficio ai risultati del secondo trimestre. In particolare, è ricorso ad alcune operazioni di hedging per garantire un margine sulla produzione di gasolio, e ha sfruttato le opportunità commerciali derivanti dalla marcata struttura di contango dei prezzi originatasi tra la fine di marzo e l'inizio di aprile.

Alla fine del mese di marzo, la Società ha poi riacquisito progressivamente il livello delle scorte a magazzino a prezzi particolarmente vantaggiosi, con un beneficio economico che si è riflesso nei risultati *reported* del terzo trimestre, pur sfavoriti dall'ulteriore peggioramento dello scenario del periodo.

In ottica prudenziale e alla luce della notevole incertezza dei mercati, al fine di meglio salvaguardare la solidità patrimoniale e l'equilibrio economico e finanziario del Gruppo, Saras 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.

Accanto a queste misure che hanno riguardato in particolare il primo semestre, la Società ha deciso di adottare alcune misure straordinarie per contenere gli effetti del perdurante scenario negativo, a partire dalla scelta di mantenere la raffineria operativa in funzione dell'economicità della lavorazione marginale, salvaguardando comunque la produzione di elettricità fondamentale per l'equilibrio della rete della Sardegna. Saras si è inoltre attivata per implementare ed ha avviato un programma di riduzione dei costi operativi e degli investimenti, anche attraverso il ricorso temporaneo alla cassa integrazione, adottata in misura parziale per tutti i dipendenti del gruppo a partire dalla fine di ottobre 2020. Gli investimenti verranno invece rivisti a partire dal 2021, essendo quelli per il 2020 già stati avviati e concentrati nel primo semestre dell'anno.

¹ 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.

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 e ha in corso di definizione con alcuni primari istituti di credito il rafforzamento delle linee di credito a medio lungo termine, e la rivisitazione di alcuni parametri finanziari sulle linee esistenti per tener conto delle mutate condizioni di mercato.

Il Gruppo ha inoltre aggiornato i potenziali impatti dovuti al persistere dell'emergenza Covid 19 sulle principali grandezze di bilancio ai cui si rimanda alla Nota Integrativa.

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 delle 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 dei primi nove mesi del 2019, *comparable* e *reported*, sono stati riesposti.

Principali risultati finanziari ed operativi di Gruppo

Milioni di Euro	9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
RICAVI	3.960	7.106	-44%	1.218	2.422	-50%
EBITDA <i>reported</i>	(78,1)	258,3	n.s.	36,3	120,2	-70%
EBITDA <i>comparable</i>	10,2	234,5	-96%	(61,5)	125,7	-149%
EBIT <i>reported</i>	(234,7)	114,8	n.s.	(19,7)	70,6	n.s.
EBIT <i>comparable</i>	(146,5)	91,0	n.s.	(117,5)	76,1	n.s.
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	(174,0)	66,8	n.s.	6,7	42,7	-84%
RISULTATO NETTO <i>comparable</i>	(111,1)	53,8	n.s.	(69,6)	51,3	n.s.

Milioni di Euro	9M 2020	FY 2019
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE IFRS 16	(413)	79
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST IFRS 16	(456)	30
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	224	345

Commenti ai risultati di Gruppo dei primi nove mesi 2020

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2020 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 3.960 milioni di Euro, in riduzione del 44% rispetto ai 7.106 milioni di Euro realizzati nei primi nove mesi 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 dei prodotti petroliferi.

In particolare, il segmento Raffinazione ha registrato minori ricavi per circa 2.390 milioni di Euro (46% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente) e il segmento Marketing per circa 663 milioni di Euro (43% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente).

Nel segmento della Raffinazione, i volumi si sono ridotti del 15% rispetto ai primi nove mesi 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 per l'impianto FCC anche a tutto il mese di giugno, data la scarsa economicità nella raffinazione di benzina nel secondo trimestre, quando il crack della benzina ha visto una contrazione del 57% rispetto alla media dello stesso periodo dell'anno precedente. Nei primi nove mesi del 2020 il crack della benzina ha visto una media di 4,1\$/bl, inferiore del 43% rispetto a quella dei primi nove mesi del 2019 (7,1 \$/bl nei primi nove mesi del 2019). Analogamente, il crack del diesel è stato in media nei nove mesi pari a 7,3 \$/bl, toccando valori inferiori ai 2\$/bl, in calo del 48% rispetto alla media di 14,2\$/bl dei primi nove mesi del 2019. Tale calo si è concentrato nel terzo trimestre, quando il crack del diesel ha toccato i 4,4 \$/bl, periodo in cui Saras ha posticipato la manutenzione di uno dei due mild hydrocracker, impianti utilizzati nella lavorazione dei distillati medi.

Nel Marketing, i volumi di vendita si sono ridotti del 19%.

Rispetto ai primi nove mesi del 2019 è stato inferiore anche il contributo dei segmenti Power ed Eolico che hanno risentito del calo del prezzo dell'energia elettrica, parzialmente ripresosi nel corso del terzo trimestre.

L'EBITDA *reported* di Gruppo nei primi nove mesi del 2020 è stato pari a -78,1 milioni di Euro, rispetto all'EBITDA positivo di 258,3 milioni di Euro dei primi nove mesi del 2019.

Questa differenza va ricondotta allo scenario estremamente sfavorevole originato dalla pandemia del Covid-19 che ha portato, in particolare nel primo semestre, a un forte calo delle quotazioni petrolifere e quindi nella valorizzazione degli stock inventariali dei segmenti Raffinazione e Marketing, con un impatto negativo pari a 83,7 milioni di Euro nei nove mesi, solo in parte compensato da un recupero nelle quotazioni dei prodotti raffinati nel terzo trimestre. Inoltre, nel terzo trimestre, contrariamente alle previsioni, il peggioramento dei crack del diesel e della benzina, e l'assenza della scontistica su alcune tipologie di grezzi pesanti, hanno determinato un ulteriore effetto negativo sulla profittabilità del segmento Refining.

In questo contesto, la Società ha adottato sin dal primo trimestre alcune misure per contenere gli effetti negativi: a fine marzo, ad esempio, per garantire un margine sulla produzione di gasolio, sono state messe in atto delle operazioni di

hedging per garantire un prezzo vantaggioso sul crack del diesel, chiuse positivamente nel secondo trimestre con un contributo all'EBITDA di ca. 19 milioni di Euro. Inoltre, 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 aveva incrementato nel corso del secondo trimestre le proprie scorte di prodotti raffinati, con un beneficio realizzatosi prevalentemente nel terzo trimestre, se pur non apprezzabile visto il peggioramento dello scenario nel periodo.

Si ricorda inoltre che l'EBITDA dei primi nove mesi del 2020 ha beneficiato del rilascio del fondo iscritto per le quote CO2 per 35,9 milioni di Euro, avvenuto nel primo trimestre.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è stato negativo e pari a -174,0 milioni di Euro, rispetto a un risultato di 66,8 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio 2019, essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel periodo in oggetto gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e pari a 156,8 milioni di Euro (143,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2019) per effetto dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti. Il saldo tra oneri e proventi finanziari è risultato negativo e pari a 11,6 milioni di Euro (rispetto a un saldo negativo di 14,6 milioni di Euro nei primi nove mesi del 2019). Le altre poste finanziarie (che ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati principalmente sui cambi, le differenze cambio nette, e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate negative per circa 0,2 milioni di Euro rispetto ad un salto negativo di 6,3 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

L'EBITDA comparable di Gruppo si è attestato ad un valore positivo di 10,3 milioni di Euro nei primi nove mesi dell'esercizio 2020, rispetto a un EBITDA comparable di 234,5 milioni di Euro nei primi nove mesi 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 nei primi nove mesi è stato pari a 83,6 milioni di Euro.

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

Il Risultato Netto comparable di Gruppo nei primi nove mesi del 2020 è stato negativo per 111,1 milioni di Euro, rispetto ad un risultato positivo di 53,7 milioni di Euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nei primi nove mesi del 2020 sono stati pari a 223,5 milioni di Euro e principalmente dedicati al segmento Raffinazione (206,7 milioni di Euro), rispetto a Euro 250,3 milioni nei primi nove mesi del 2019. Di questi 128 milioni di Euro si riferiscono al sopra citato *turnaround* pluriennale.

Commenti ai risultati di Gruppo del terzo trimestre 2020

Nel terzo trimestre dell'esercizio 2020 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 1.218,2 milioni di Euro in calo del 50% rispetto ai 2.422 milioni di Euro realizzati nel terzo 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 terzo trimestre 2020 i ricavi del segmento Raffinazione sono risultati inferiori per circa 956,5 milioni di Euro (-52% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente) e quelli del segmento Marketing per circa 350 milioni di Euro (-54% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente). Da un punto di vista produttivo, il trimestre, come già descritto, è stato caratterizzato dalla fermata di uno dei due mild hydrocracker, utilizzati nella raffinazione dei distillati medi, posticipata dal secondo al terzo trimestre. Quest'attività manutentiva, insieme ad un contesto caratterizzato da ridotta marginalità, ha comportato una riduzione in termini di quantità lavorate del 18% rispetto al terzo trimestre del 2019, a sua volta particolarmente positivo in termini di marginalità e performance. La resa della raffineria di Sarroch è comunque concentrata prevalentemente sul diesel, i cui margini si sono ridotti nel trimestre del 72% rispetto al terzo trimestre 2019.

L'EBITDA reported di Gruppo nel terzo trimestre del 2020 è stato positivo per 36,3 milioni di Euro, rispetto ad un risultato positivo di 120,2 milioni di Euro registrato nel terzo trimestre del 2019. Il contributo derivato dal recupero nelle quotazioni e registrato nella valorizzazione media degli stock inventariali, in particolare dei prodotti raffinati, è stato pari a 107 milioni di Euro, con una parzialmente compensazione nella svalutazione degli stock registrata nel primo semestre per 191 milioni di Euro.

Il Risultato Netto reported di Gruppo è positivo per 6,7 milioni di Euro, rispetto a un risultato positivo di 42,7 milioni di Euro conseguito nel terzo trimestre del 2019 essenzialmente per quanto illustrato a livello di EBITDA. Nel terzo trimestre del 2020 inoltre gli ammortamenti sono risultati in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (59 milioni di Euro rispetto a 49,6 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2019) per le ragioni sopra illustrate, mentre gli oneri finanziari (pari a 4,5 milioni di Euro) sono risultati in leggera riduzione rispetto al terzo trimestre del 2019 (5,8 milioni di

Euro). Infine, le altre poste finanziarie (ricomprendono i differenziali realizzati e non realizzati sugli strumenti derivati principalmente sui cambi, le differenze cambio nette, e gli altri oneri e proventi finanziari) sono risultate positive per circa 8,1 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2020 rispetto al valore negativo di circa 10 milioni di Euro registrato nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a un valore negativo per 61,5 milioni di Euro nel terzo trimestre dell'esercizio 2020, rispetto ai 125,7 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2019, principalmente riferibile al segmento Refining, come commentato nell'analisi dei segmenti. Tale risultato rispetto all'EBITDA *reported* non considera l'impatto positivo - nei segmenti Raffinazione e Marketing - della valorizzazione degli stock inventariali derivante dal recupero delle quotazioni petrolifere nel trimestre, pari a 107 milioni di Euro.

Il Risultato Netto *comparable* di Gruppo nel terzo trimestre del 2020 è stato negativo per 69,6 milioni di Euro, rispetto a un risultato positivo per 51,2 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti nel terzo trimestre del 2020 sono stati pari a 37,5 milioni di Euro (46,1 milioni di Euro nel terzo trimestre 2019).

Nelle tabelle successive vengono presentati i dettagli sul calcolo dell'EBITDA *comparable* e del Risultato Netto *comparable* per i primi nove mesi e il terzo trimestre del 2020 e del 2019.

Calcolo dell'EBITDA *comparable*

Milioni di Euro	9M 2020	9M 2019	Q3/20	Q3/19
EBITDA <i>reported</i>	(78,1)	258,3	36,3	120,2
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	83,6	(17,8)	(107,5)	11,8
Derivati su cambi	1,1	(5,9)	8,1	(6,2)
Poste non ricorrenti	3,6	-	1,7	-
EBITDA <i>comparable</i>	10,2	234,6	(61,5)	125,8

Calcolo del Risultato Netto *comparable*

Milioni di Euro	9M 2020	9M 2019	Q3/20	Q3/19
RISULTATO NETTO <i>reported</i>	(174,0)	66,8	6,7	42,7
Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte	60,3	(13,0)	(77,5)	8,6
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	2,6	-	1,2	-
RISULTATO NETTO <i>Comparable</i>	(111,1)	53,8	(69,6)	51,3

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2020, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata pari a 413,3 milioni di Euro, in riduzione rispetto alla posizione positiva di 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 sulla domanda e sui prezzi delle materie prime e dei prodotti, ha in particolare determinato, oltre a una minore redditività, un assorbimento di cassa a livello di capitale circolante netto, dovuto ad una riduzione dei debiti commerciali più che proporzionale rispetto alla riduzione del magazzino e dei crediti.

A tale dinamica si sono aggiunti gli effetti degli investimenti programmati per il 2020, in gran parte concentrati nel primo semestre, e pari nei primi nove mesi a 223,5 milioni di Euro.

La **Posizione Finanziaria Netta** comprensiva dell'effetto dell'IFRS16 (negativo per 42,6 milioni di Euro) risulta pari a 455,8 milioni di Euro.

Si evidenzia in questa sede come il Gruppo disponga al 30 settembre 2020 di ulteriori linee di credito accordate e non utilizzate a medio termine (linea di credito revolving) per 305 Euro milioni, e a breve termine per circa 200 milioni di Euro. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa alla sezione 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine e 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine.

Milioni di Euro	30-Sep-20	31-Dec-19
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(49,9)	-
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	(201,8)	(199,0)
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(16,4)	(7,0)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	6,0	6,5
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(262,1)	(199,5)
Finanziamenti bancari correnti	(19,3)	(70,0)
Debiti verso banche per c/c passivi	(346,5)	(8,0)
Altre passività finanziarie a breve termine	(31,5)	(91,0)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	33,5	(14,8)
Altre attività finanziarie	39,7	30,8
Disponibilità liquide ed equivalenti	172,9	431,5
Posizione finanziaria netta a breve termine	(151,1)	278,5
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	(413,3)	79,0
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(42,6)	(48,7)
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	(455,8)	30,3

Mercato petrolifero e margini di raffinazione

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

Valori medi ⁽¹⁾	Q1/19	Q2/19	Q3/19	9M/19		Q1/20	Q2/20	Q3/20	9M/20
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bl)									
Brent Datato (FOB Med)	63,1	68,9	62,0	64,6		50,2	29,6	42,9	41,1
Urals (CIF Med)	63,4	68,1	61,8	64,4		48,4	31,8	43,1	41,2
Differenziale "heavy-light"	0,3	-0,7	-0,2	-0,2		-1,9	2,2	0,2	0,1
Crack spreads prodotti (\$/bl)									
Crack spread ULSD	15,2	12,0	15,4	14,2		11,2	6,4	4,4	7,3
Crack spread Benzina	2,6	8,3	10,4	7,1		5,3	2,4	4,5	4,0
Margine di riferimento (\$/bl)									
EMC Benchmark	+1,1	+0,2	+3,0	+1,4		+1,3	-0,7	-1,8	-0,4

(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 nei primi nove mesi 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, che ha però messo sotto ulteriore pressione i crack dei principali prodotti raffinati.

Il terzo trimestre è stato in particolare caratterizzato da margini di raffinazione molto depressi in quanto, anche dopo la conclusione delle misure di lockdown, i consumi petroliferi hanno stentato a recuperare, e gli alti livelli di scorte di prodotti raffinati hanno impedito alle quotazioni di rimbalzare in maniera apprezzabile. Inoltre, l'effetto dei tagli produttivi OPEC+ Russia ha dato luogo ad una contrazione del differenziale *sweet-sour* che ha penalizzato in particolare le raffinerie complesse ad alta conversione come Saras, che hanno una *slate* tipicamente più pesante e ad alto zolfo.

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.

Nel terzo trimestre le quotazioni sono rimaste confinate in una ristretta fascia tra 38 e 46\$/bl. Da luglio e fino al 25 agosto hanno prevalso segnali rialzisti, grazie ad un iniziale miglioramento economico e all'effetto dei tagli produttivi OPEC+ Russia (circa 10Mbl/ giorno); in seguito, la ripresa dei contagi ed il conseguente raffreddamento del ciclo economico hanno causato un «sell off» dei mercati finanziari, a fronte dei quali le quotazioni del Brent si sono ridimensionate, chiudendo il mese di settembre a 40,7\$/ 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 nel secondo e terzo trimestre con un differenziale medio a premio nel secondo e terzo trimestre rispettivamente di 2,2\$/bl e 0,2\$/bl.

“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. 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%. Tale scenario, diversamente dalle aspettative di fine giugno, non ha visto alcun segno di miglioramento nel terzo trimestre, con un peggioramento in particolare nel caso dei distillati medi.

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. Nel secondo trimestre, è ulteriormente peggiorato 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 di giugno, e per tutto il terzo trimestre, dovuto a una ripresa dei voli in Cina, primo paese ad allentare le misure di contenimento della pandemia. Ciò non ha comunque consentito al crack di tornare a livelli accettabili e la media del terzo trimestre è rimasta negativa e pari a -2\$/bl.

La **benzina** è il secondo prodotto inizialmente 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), quando le misure di lockdown hanno portato al collasso i consumi di benzina. 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, visto il contesto di margini di raffinazione depressi. Con il termine delle misure di lockdown, i consumi di benzina hanno registrato una discreta ripresa tra giugno e luglio, consentendo una riduzione delle scorte che avevano raggiunto livelli critici. Tale trend però si è rapidamente ridimensionato ad agosto, quando i timori per una nuova ondata di contagi hanno impedito al crack di irrobustirsi in maniera significativa. Peraltro, le numerose fermate produttive legate alla stagione degli uragani negli USA, hanno offerto un ulteriore supporto alla benzina, consentendo al crack di raggiungere la media di circa 6\$/bl a settembre.

Il **diesel** si è mostrato inizialmente 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 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. Nel corso del secondo trimestre il diesel ha invece 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 non è stata sufficiente a compensare l'effetto indotto dalla riduzione dei consumi industriali. Nel terzo trimestre, i distillati medi si sono dimostrati i prodotti più colpiti dall'implosione economica derivata dalla pandemia: il crack del diesel in particolare ha risentito della flessione dei consumi industriali e dell'eccedenza del jet, non consumato nel traffico aereo. La media del trimestre è stata pari a 4,4\$/bl, e gli inventari di gasoli si sono ulteriormente gonfiati, raggiungendo i limiti di capacità.

Anche il **crack del VLSFO** è risultato in marcata flessione, già a partire dal primo trimestre: la forza mostrata a gennaio in concomitanza all'entrata in vigore della nuova specifica IMO, si è progressivamente ridotta, non essendosi manifestate le temute criticità nella disponibilità di prodotto, con un crack medio nel primo trimestre pari a 8,2\$/bl. Nel secondo e terzo trimestre questo trend è peggiorato: il supporto della nuova specifica IMO visto a inizio anno è stato completamente

annullato dagli effetti della pandemia, che ha ridimensionato anche i traffici marittimi, e il crack VLSFO ha raggiunto un valore medio nel terzo trimestre di 0,3\$/bl. Un trend analogo è stato registrato anche per il crack del **LSFO**, in quanto utilizzato come blendstock, nella formulazione VLSFO probunker, che nel terzo trimestre ha toccato una media negativa di -1,2\$/bl.

Un trend opposto ha visto invece il **crack del HSFO** che da una forte negatività nel primo trimestre ha visto un'inversione di trend da marzo proseguita sino alla fine di settembre, per effetto della riduzione di disponibilità dei grezzi ATZ a seguito sia dei tagli produttivi OPEC+ e Russia sia del riadattamento delle raffinerie che hanno convertito la produzione in distillati medi, portando lo spread che da una media di -14,7\$/bl nel primo trimestre a una media di -5,6\$/bl nel terzo trimestre.

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.

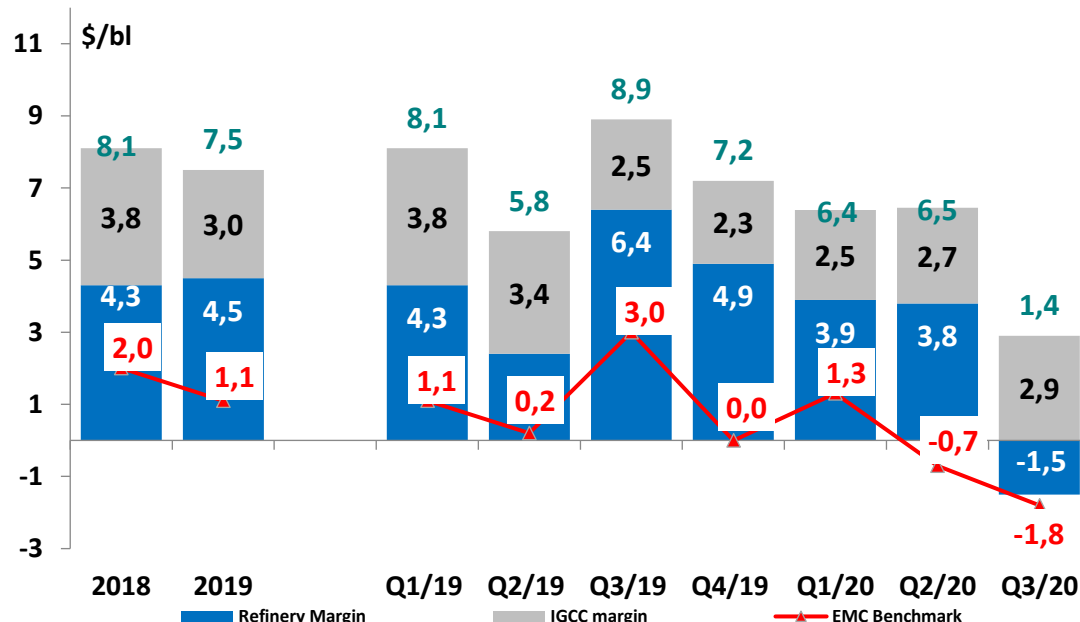
La raffineria del Gruppo Saras, grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, in grado di raffinare molte tipologie di grezzi, è tipicamente in grado di conseguire un margine di raffinazione superiore al margine EMC Benchmark (si veda la tabella seguente) grazie alle proprie caratteristiche di flessibilità e resilienza.

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.

Nei primi nove mesi del 2020, l'EMC Benchmark, che nel 2019 si era attestato a una media di 1,1\$/bl, a fronte dello scenario di mercato fortemente deteriorato dalla pandemia, ha registrato un valore medio negativo pari a -0,4\$/bl. Nello stesso periodo, Saras ha conseguito un premio medio sull'EMC pari a +2,4\$/bl con un margine di raffinazione medio pari a 2,0\$/bl².

In particolare, nel terzo trimestre, l'assenza di una significativa ripresa nella domanda che ha peggiorato il già elevato livello di scorte presente sul mercato, e il persistere degli effetti negativi derivati dai tagli produttivi che hanno interessato principalmente i grezzi pesanti come l'urals, si sono riflessi in un ulteriore peggioramento del margine EMC che si è attestato nel trimestre a un valore medio negativo di -1,8\$/bl.

Saras, in tale contesto ha conseguito nel terzo trimestre un premio di +0,3\$/bl³ sul benchmark EMC, registrando un margine di raffinazione negativo e pari a -1,5\$/bl. Tale risultato è diretta conseguenza di alcuni specifici fenomeni di scenario che nel terzo trimestre hanno sfavorito la raffineria Saras rispetto alla "raffineria standard del Mediterraneo" a cui fa riferimento l'EMC. In particolare, hanno determinato un impatto negativo la minor resa di Saras in oli combustibili ad alto tenore di zolfo, i cui margini hanno visto un notevole apprezzamento nel trimestre, e la maggiore resa della raffineria Saras in distillati medi come il diesel, i cui crack si sono notevolmente ridotti nel trimestre. A tale fattore si è aggiunta la mancata concretizzazione di uno scenario più favorevole in termini di scontistica dei grezzi pesanti, tipicamente utilizzati da Saras.



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

² A fronte di lavorazioni nei primi nove mesi del 2020 basse rispetto alla media e pari a 61 milioni di barili (rispetto a 71 milioni di barili nello stesso periodo del 2019).

³ A fronte di lavorazioni nel Q1/20 periodo pari a 21,2 milioni di barili (rispetto a 26 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	9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
EBITDA reported	(165,1)	107,9	n.s.	1,6	73,1	n.s.
EBITDA comparable	(88,9)	83,4	n.s.	(98,5)	78,4	n.s.
EBIT reported	(272,5)	11,3	n.s.	(37,6)	39,5	n.s.
EBIT comparable	(196,3)	(13,4)	n.s.	(137,7)	44,8	n.s.
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	206,6	206,6	0%	33,5	36,8	-9%

Margini e lavorazione

		9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
LAVORAZIONE DI RAFFINERIA	migliaia di tons	8.333	9.780	-15%	2.903	3.555	-18%
	milioni di barili	60,8	71,4	-15%	21,2	26,0	-18%
	migliaia barili/giorno	224	262	-15%	233	282	-18%
CARICHE COMPLEMENTARI	migliaia di tons	573	871	-34%	130	320	-59%
TASSO DI CAMBIO	EUR/USD	1,124	1,124	0%	1,170	1,112	5%
MARGINE BENCHMARK EMC	\$/bl	(0,4)	1,4		(1,8)	3,0	
MARGINE RAFFINAZIONE SARAS	\$/bl	2,1	4,1		(1,5)	6,4	

Commenti ai risultati dei primi nove mesi 2020

La lavorazione di grezzo in raffineria nei primi nove mesi del 2020 è stata pari a 8,3 milioni di tonnellate (60,8 milioni di barili, corrispondenti a 219 mila barili/giorno) in calo del 15% rispetto allo stesso periodo del 2019. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,57 milioni di tonnellate rispetto alle 0,87 milioni di tonnellate nei primi nove mesi del 2019. Tale dinamica va ricondotta in primis all'importante ciclo di manutenzione programmata che ha interessato nel primo semestre 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. Nel terzo trimestre si sono registrate minori lavorazioni per effetto della ridotta marginalità e anche per le fermate di uno dei due mild hydrocracker, per circa 30 giorni, impianti utilizzati nella produzione di gasolio.

L'EBITDA comparable è risultato negativo per 88,9 milioni di Euro, con un margine di raffinazione pari a +2,1 \$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Questo risultato si

confronta con un EBITDA *comparable* positivo e pari a 83,4 milioni di Euro e un margine di raffinazione Saras pari a +4,1\$/bl nel medesimo periodo 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 del 2020 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 alle quote 2015/2017 che sarebbero state di natura straordinaria.

Il risultato dei primi nove mesi del 2020 è stato principalmente condizionato da uno **scenario negativo con un impatto sull'EBITDA pari a circa -178 milioni di Euro** rispetto allo stesso periodo del 2019. In particolare, l'impatto dei minori crack di gasolio e benzina è stato più negativo rispetto al beneficio derivante dalle quotazioni in ribasso 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 in media sui primi nove mesi neutrale.

Dal punto di vista delle **prestazioni operative**, nei primi nove mesi del 2020 l'attività di 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 10 milioni di Euro rispetto ai primi nove mesi del 2019, in considerazione delle limitate opportunità di ottimizzazione derivanti dal mutato contesto di mercato e 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 determinato un impatto negativo sull'EBITDA per 8 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2019, a fronte delle numerose fermate impianti programmate che hanno caratterizzato il periodo.

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 17 milioni di Euro, sfruttando in particolare le opportunità di mercato che si sono venute a creare nel secondo trimestre dalla forte struttura di contango sul mercato dei grezzi e dei prodotti.

Come già descritto in precedenza, nei primi nove mesi 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 dei primi nove mesi hanno beneficiato nella prima parte dell'anno di una riduzione dei costi di esercizio, prevalentemente per effetto di minori costi per l'acquisto di energia elettrica e catalizzatori. Tale beneficio è venuto meno nel terzo trimestre, in particolare per il rialzo del prezzo dell'energia elettrica.

Gli investimenti del segmento Refining effettuati nei primi nove mesi dell'esercizio 2020 sono stati pari a 206,6 milioni di Euro, in linea con il piano di investimenti previsto nel periodo e con il programma di manutenzione, quest'ultimo principalmente relativo al sopra citato turnaround.

Commenti ai risultati del terzo trimestre 2020

Nel terzo trimestre dell'esercizio 2020, l'**EBITDA comparable è stato negativo e pari a -98,5 milioni di Euro**, con un margine di raffinazione Saras negativo e pari a -1,5\$/bl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Ciò si confronta con un EBITDA *comparable* positivo e pari a 78,4 milioni di Euro ed un margine di raffinazione Saras pari a +6,4 \$/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.

In particolare, nel trimestre hanno determinato un impatto negativo l'ulteriore notevole calo rispetto ai già negativi mesi precedenti dei margini dei distillati medi come il diesel. A tale fattore si è aggiunta la mancata concretizzazione di uno scenario più favorevole in termini di scontistica dei grezzi pesanti tipicamente acquistati da Saras.

La lavorazione di grezzo nel terzo trimestre è stata pari a 2,9 milioni di tonnellate (corrispondenti a 21,2 milioni di barili, 233 mila barili/giorno), inferiore del 18% rispetto al terzo trimestre del 2019. La lavorazione di cariche complementari al grezzo è risultata pari a 0,13 milioni di tonnellate rispetto alle 0,32 milioni di tonnellate del terzo trimestre 2019. Le minori lavorazioni sono da ricondurre alla minore marginalità del periodo e alle attività di manutenzione programmata, spostata dal secondo al terzo trimestre, che hanno interessato principalmente un impianto utilizzato nella produzione di distillati medi, il mild hydrocracker, per circa un mese da metà luglio a metà agosto.

L'effetto complessivo dello scenario sull'EBITDA comparabile del periodo è stato particolarmente sfavorevole e pari a - 180 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente per il crollo del crack del gasolio – passato a valori inferiori ai 2\$/bl - solo limitatamente compensato dalla riduzione del costo del grezzo.

Nel terzo 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 un contributo superiore di circa 3 milioni di Euro rispetto al terzo trimestre del 2019, per l'ottimizzazione nella fornitura di alcuni grezzi e per la massimizzazione della resa in distillati leggeri come la benzina rispetto al diesel, meno profittevole nel trimestre.

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 portato un minor beneficio sull'EBITDA comparabile del trimestre rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per 15 milioni di Euro, principalmente a causa della citata fermata per manutenzione del mild hydrocracker.

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 inferiore di 10 milioni di Euro rispetto al terzo trimestre del 2019, principalmente per le mancate opportunità nella vendita dei prodotti anche a fronte della saturazione delle scorte sul mercato.

Gli investimenti effettuati nel terzo trimestre dell'esercizio 2020 nel segmento Refining sono stati pari a 33,5 milioni di Euro.

Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nei primi nove mesi del 2020 ha una densità media di 33,0°API, più pesante rispetto a quella del mix portato in lavorazione nei primi nove mesi del 2019. Analizzando in maggior dettaglio le classi di grezzi utilizzati, si nota una riduzione della percentuale di lavorazione dei grezzi leggeri a bassissimo tenore di zolfo (*"light extra sweet"*) contrapposto ad un incremento di grezzi pesanti 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.

	9M 2020	9M 2019	Q3/20
Light extra sweet	22%	37%	28%
Light sweet	16%	12%	18%
Medium sweet/extra sweet	4%	1%	6%
Medium sour	33%	36%	24%
Heavy sour/sweet	26%	14%	23%
Average crude gravity °API	33,0	34,5	33,7

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare che nei primi 9 mesi del 2020 la resa in distillati leggeri (24,1%) è diminuita sensibilmente rispetto a quella registrata nei primi nove mesi del 2019.

La resa in distillati medi invece (50,6%) è risultata sostanzialmente in linea rispetto ai valori registrati nei primi 9 mesi del 2019. Infine, si può riscontrare una resa superiore di olio combustibile (8,6%) e superiore in TAR (8,8%). 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.

		9M 2020	9M 2019	Q3/20
LPG	Tons (thousand)	131	235	55
	yield (%)	1,5%	2,1%	1,8%
NAPHTHA + GASOLINE	Tons (thousand)	2.176	2.978	805
	yield (%)	24,4%	28,0%	26,5%
MIDDLE DISTILLATES	Tons (thousand)	4.484	5.449	1.570
	yield (%)	50,3%	51,2%	51,8%
FUEL OIL & OTHERS	Tons (thousand)	796	498	141
	yield (%)	8,9%	4,7%	4,6%
TAR	Tons (thousand)	800	801	255
	yield (%)	9,0%	7,5%	8,4%

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

Marketing

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

Milioni di Euro	9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
EBITDA	6,3	16,8	-63%	3,5	8,2	-57%
EBITDA <i>comparable</i>	18,3	17,6	4%	5,7	8,5	-32%
EBIT	4,2	14,5	-71%	2,7	7,4	-64%
EBIT <i>comparable</i>	16,2	15,3	6%	4,9	7,7	-36%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,9	0,6		0,4	-	

Vendite

		9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
VENDITE TOTALI	migliaia di tons	2.170	2.666	-19%	837	945	-11%
di cui: in Italia	migliaia di tons	1.394	1.613	-14%	545	587	-7%
di cui: in Spagna	migliaia di tons	776	1.053	-26%	292	359	-19%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2020

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nei primi nove mesi del 2020 i consumi petroliferi, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, sono risultati in calo del 19,1% circa sul mercato italiano, principale canale extra rete del Gruppo Saras.

In particolare, in Italia, nel periodo considerato, la benzina ha mostrato una flessione del 21,3% ed il gasolio ha registrato una contrazione dello 16,3%. I consumi di carburanti da autotrazione (benzina + gasolio) sono risultati pari a poco meno di 19 milioni di tonnellate, in calo del 18,9% (-4.412 ktons).

Nei primi nove mesi del 2020 le nuove immatricolazioni sono risultate in calo del 34,2%, con quelle diesel a coprire il 35% del totale (rispetto al 41% nei primi nove mesi del 2019). Il gruppo Saras ha registrato minori volumi di vendita in Italia in misura pari al 13,6%.

Passando all'analisi del mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in calo dello 19,4% nei primi 9 mesi del 2020. La controllata spagnola Saras Energia ha ridotto del 24% i volumi venduti.

Il Gruppo Saras ha subito un calo dei volumi di vendita del 19%, in particolare del 14% nelle vendite in Italia e del 26% in Spagna.

L'**EBITDA comparable del segmento Marketing nei nove mesi è risultato pari a 18,3 milioni di Euro**, rispetto ai 17,6 milioni di Euro registrati nello stesso periodo 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 terzo trimestre 2020

Secondo i dati rilevati da Unione Petrolifera, nel terzo trimestre del 2020 i consumi petroliferi sono risultati in calo del 11,1% circa sul mercato italiano rispetto al terzo trimestre del 2020. In particolare, in Italia, nel trimestre, la benzina ha mostrato una flessione del 3,4% ed il gasolio ha registrato una contrazione del 4,4%.

Per quanto riguarda il mercato spagnolo, i dati compilati da CORES mostrano consumi di carburanti per autotrazione in calo del 9,8% nel terzo trimestre 2020.

I volumi di vendita di Saras sono diminuiti complessivamente nel trimestre dell'11% (minori del 7% in Italia e del 19% in Spagna), L'**EBITDA comparable del segmento Marketing è risultato pari a 5,7 milioni di Euro**, rispetto a 8,5 milioni di Euro nel terzo trimestre del 2019. In Italia la performance del segmento è stata tuttavia positiva e superiore allo stesso periodo dell'esercizio precedente, confermando un trend di vendita di carburanti nel canale extrarete complessivamente migliore del mercato, e nonostante la contrazione di ritiri di carburanti da parte delle oil company in Sardegna che si è confermata anche nel trimestre estivo.

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).

EUR Million		9M 2020	9M 2019	Change %	Q3/20	Q3/19	Change %
EBITDA		77,4	123,1	-37%	30,7	37,3	-18%
Comparable EBITDA		77,4	123,1	-37%	30,7	37,3	-18%
EBIT		35,7	82,9	-57%	16,5	23,5	-30%
Comparable EBIT		35,7	82,9	-57%	16,5	23,5	-30%
CAPEX		13,9	20,4	-32%	2,7	6,8	

		9M 2020	9M 2019	Change %	Q3/20	Q3/19	Change %
ELECTRICITY PRODUCTION	MWh/1000	3.007	2.984	1%	1.021	1.114	-8%
POWER TARIFF	Eurocent/KWh	7,6	9,3	-18%	7,6	9,3	-18%
POWER IGCC MARGIN	\$/bl	2,6	3,6	-28%	2,9	2,5	16%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi 2020

Nei primi nove mesi del 2020 la produzione di energia elettrica è stata pari a 3,007 TWh in linea rispetto ai primi nove mesi del 2019, in ragione di una ridotta domanda rispetto all'esercizio passato e della maggiore attività di manutenzione programmata sulle turbine di gassificazione.

L'**EBITDA comparable (coincidente con quello Reported) è stato pari a 77,4 milioni di euro**, rispetto a 123,1 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2019. La variazione è principalmente dovuta al minor contributo nel periodo 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 18%, solo parzialmente compensato

da una riduzione del costo del TAR che è diminuito del 23% mentre è rimasto sostanzialmente inalterato il prezzo dell'idrogeno. I costi fissi, nonostante le maggiori manutenzioni, sono risultati in linea con quelli dei primi nove mesi del 2019.

Gli investimenti nei primi nove mesi nel segmento Power sono stati pari a 13,9 milioni di Euro.

Commenti ai risultati del terzo trimestre 2020

L'EBITDA comparable (coincidente con quello Reported) è stato pari a 30,7 milioni di Euro, rispetto ai **37,3** milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2019. La variazione è principalmente dovuta al minor contributo nel trimestre 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 18%, ed è solo parzialmente compensata da una riduzione del costo del TAR che è diminuito del 35%. Il prezzo dell'idrogeno è stato anch'esso inferiore al terzo trimestre del 2019.

Il risultato del trimestre è stato impattato anche dall'estensione nel trimestre della fermata di una delle turbine di gassificazione, con minori volumi (-8% rispetto al terzo trimestre del 2019), e pari a 1,02 TWh. Gli investimenti sono stati pari nel trimestre a 2,7 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		9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
EBITDA		4,0	6,8	-41%	0,7	0,7	-
EBITDA comparable		4,0	6,8	-41%	0,7	0,7	-
EBIT		(0,9)	3,1	n.s.	(0,9)	(0,5)	-80%
EBIT comparable		(0,9)	3,1	n.s.	(0,9)	(0,5)	-80%
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI		1,7	22,2		0,8	2,4	
		9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	MWh	149.357	136.272	10%	30.339	26.366	15%
TARIFFA ELETTRICA	Eurocent/KWh	3,3	5,0	-34%	4,1	4,8	-15%
TARIFFA INCENTIVO	Eurocent/KWh	9,9	9,2	8%	9,9	9,2	7%

Commenti ai risultati dei primi nove mesi del 2020

Nei primi nove mesi del 2020 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello reported) è stato pari a 4,0 milioni di Euro, rispetto ai 6,8 milioni di Euro realizzati nello stesso periodo del 2019.

La diminuzione dell'EBITDA è principalmente dovuta alla diminuzione del 34%, della tariffa elettrica rispetto a quella registrata nello stesso periodo del 2019, con un prezzo medio di vendita pari a 3,4 centesimi di Euro al KW/h rispetto a 4,9 centesimi di Euro al KW/h nei primi nove mesi del 2019. Si segnala invece che i volumi prodotti nel periodo sono risultati superiori del 10% 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 1,7 milioni di Euro.

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

Commenti ai risultati del terzo trimestre 2020

Nel terzo trimestre del 2020 l'EBITDA comparable del segmento Eolico (coincidente con quello reported) è stato pari a 0,7 milioni di Euro, in linea con il terzo trimestre 2019.

Altre Attività

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

<i>Milioni di Euro</i>	9M 2020	9M 2019	Var %	Q3/20	Q3/19	Var %
EBITDA	(0,6)	5,0	n.s.	(0,1)	0,9	n.s.
EBITDA <i>comparable</i>	(0,6)	5,0	n.s.	(0,1)	0,9	n.s.
EBIT	(1,2)	4,1	n.s.	(0,3)	0,7	n.s.
EBIT <i>comparable</i>	(1,2)	4,1	n.s.	(0,3)	0,7	n.s.
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	0,6	0,4		0,1	0,1	

Investimenti per settore di attività

<i>Milioni di Euro</i>	9M 2020	9M 2019	Q3/20	Q3/19
RAFFINAZIONE	206,6	206,6	77,4	36,8
GENERAZIONE ENERGIA ELETTRICA	13,9	20,4	10,2	6,8
MARKETING	0,9	0,6	0,4	-
EOLICO	1,6	22,2	0,6	2,4
ALTRE ATTIVITA'	0,6	0,4	0,1	0,1
Totale	223,5	250,3	88,7	46,1

Fatti di rilievo dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2020

Si ricorda infine come il **30 settembre** la procura del Tribunale di Cagliari abbia notificato l'avvio di un'indagine relativa ad alcune operazioni di acquisto di grezzi dalla regione autonoma del Kurdistan avvenuta tra il 2014 e il 2016, alla base delle quali gli inquirenti ipotizzano condotte illecite. Le indagini in corso sono il naturale seguito di notizie riferite già da tempo attraverso trasmissioni televisive, sui contenuti delle quali Saras ha tempestivamente agito ottenendo recentemente il riconoscimento delle proprie ragioni da parte degli autori. Saras ha fornito agli inquirenti e continuerà a fornire ogni forma di cooperazione all'accertamento dei fatti che, siamo certi, si sono svolti senza irregolarità di sorta da parte dei soggetti interessati. In ogni caso la Società ribadisce la correttezza delle condotte dei propri rappresentanti, confidando che questa sarà infine la conclusione alla quale perverranno le autorità competenti. Nel frattempo, Saras non lascerà nulla di intentato per la difesa in ogni sede della propria reputazione – consolidata nel tempo e internazionalmente riconosciuta - di operatore serio, eticamente inappuntabile, rispettoso della legge e delle regole del mercato.

In data 12 ottobre 2020 Saras ha comunicato la finalizzazione di un accordo con le Organizzazioni Sindacali Territoriali e i componenti della RSU, CIGL, CISL, UIL e UGL, per l'avvio della Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria parziale per far fronte alle conseguenze generate dal perdurare dell'emergenza pandemica in corso, con effetto a partire dal 26 ottobre 2020, per un periodo ad oggi stimato fino al 30 giugno 2021. La decisione si è resa necessaria a fronte del perdurante impatto negativo che l'attuale situazione epidemiologica generata dal Covid-19 ha determinato nel mercato globale e, nello specifico, nel mercato di riferimento del Gruppo, per il quale una ripresa più consistente è attesa nel 2021. Nell'ambito di questo periodo Saras ricorrerà alla "Cassa Integrazione Covid 19" sino a disponibilità della stessa. La Cassa Integrazione verrà distribuita tra tutti i 1.378 dipendenti delle società Saras (Milano e Roma) e Sarlux (Cagliari), secondo un principio di piena equità, ovvero coinvolgendo il massimo numero di persone possibile, compatibilmente con le esigenze tecnico, produttive e organizzative legate alle attività in essere in azienda. L'intesa è stata possibile grazie ad un confronto fattivo con le parti sindacali e i lavoratori in considerazione della necessità di continuare con azioni rigorose e incisive di contrasto

delle conseguenze all'emergenza Covid-19, con l'obiettivo di raggiungere il miglior risultato possibile nel limitare i disagi dei lavoratori e salvaguardare l'importante realtà produttiva del Gruppo, e nella piena consapevolezza del momento di grave situazione economica generale legata all'emergenza coronavirus. Nel periodo interessato le Società del Gruppo continueranno a svolgere le necessarie attività di manutenzione degli impianti, anche per garantire la sicurezza degli stessi, e dei servizi essenziali dei siti, nonché di direzione e gestione necessarie ai correnti adempimenti dell'impresa.

In data 15 ottobre la società svizzera Farringford Foundation ha acquisito azioni Saras salendo a una partecipazione rilevante del 1,379% e successivamente, in data 21 ottobre fino al 3,01%. A Farringford Foundation fa capo il gruppo svizzero Trafigura, basato a Singapore, operativo a livello internazionale nel trading di greggio e prodotti petroliferi, materiali non ferrosi, raffinati e materie prime.

Evoluzione prevedibile della Gestione

Il Fondo Monetario Internazionale, a fronte della crisi innescata dalla pandemia del Covid-19, ha di recente rivisto nuovamente le proprie previsioni di crescita dell'economia globale. Tali previsioni, pur in miglioramento con riferimento al 2020 rispetto a quelle pubblicate alla fine del primo semestre, evidenziano un rallentamento nelle aspettative di ripartenza per il 2021. Il PIL a livello mondiale è previsto in contrazione del 4,4% nel 2020 (4,9% nella previsione di fine giugno). Sulla base di tali stime, per l'Italia è prevista una contrazione del 10,6% nel 2020 (rispetto al 12,8% stimato a fine giugno), con un rimbalzo del 5,2% nel 2021. Per l'Eurozona è previsto un calo pari al 8,3% (10,2% nella precedente previsione), con una crescita stimata nel 2021 del 4,7% e per gli Stati Uniti un calo del 4,3% nel 2020 (la previsione di fine giugno era dell'8%), con un aumento stimato nel 2021 al 3,1%. La valutazione del Fondo Monetario Internazionale prevede per l'Europa un recupero irregolare e ancora contraddistinto da elevata incertezza.

Tale situazione di indeterminazione e continua evoluzione dello scenario non consente di fornire previsioni attendibili sugli impatti che potranno determinarsi sui risultati economico finanziari del Gruppo nel medio termine.

In particolare, le attese di fine luglio per l'avvio di una ripresa tra la seconda metà del 2020 e il primo trimestre del 2021, hanno dovuto confrontarsi con il marcato peggioramento dello scenario registrato nel terzo trimestre, in cui si è assistito a un'ulteriore inattesa riduzione dei crack dei prodotti, in particolare del diesel, principale prodotto della raffineria di Sarroch, e all'assenza di condizioni favorevoli sul mercato delle materie prime, con una mancata scontistica su alcuni greggi tipicamente utilizzati da Saras come feedstock delle lavorazioni.

Nell'assunzione di un rallentamento della ripresa, prevista oggi non prima della seconda metà del 2021, la Società ha pertanto deciso di adottare alcune misure straordinarie per contenere gli effetti del perdurante scenario negativo, a partire dalla scelta di mantenere la raffineria operativa in funzione dell'economicità della lavorazione marginale, salvaguardando comunque la produzione di elettricità fondamentale per l'equilibrio della rete della Sardegna.

Alla luce di questo scenario caratterizzato da un ulteriore trimestre di ridotta marginalità, e delle conseguenti ridotte lavorazioni nel periodo, Saras prevede di conseguire un premio medio per il 2020 al di sopra del margine EMC Benchmark per +2,1 \$/bbl, leggermente inferiore alla *guidance* di 2,5 – 3,0 \$/bbl (al netto delle manutenzioni).

Con riferimento al segmento Generazione di Energia Elettrica nonostante il calo della domanda, ci si attende di poter trarre una produzione annua nell'ordine dei 3.9-4.1 TWh, **e di beneficiare di 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 proseguite 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 accumulato alcuni ritardi nel periodo del lockdown, verranno conclusi anziché nel terzo trimestre del 2020 entro la prima metà 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, e ulteriormente penalizzata nel terzo trimestre dalla mancata redditività del periodo, si prevede che il livello della stessa possa subire un ulteriore peggioramento in funzione di uno scenario caratterizzato da bassa marginalità nel quarto trimestre, e del pagamento del saldo delle accise riferite ai mesi precedenti e dell'IVA previsto nell'ultimo trimestre dell'anno.

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, è in

corso di definizione con alcuni primari istituti di credito il rafforzamento delle linee di credito a medio lungo termine, nonché la revisione 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 accessi.

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. Come già evidenziato per il terzo trimestre, nonché alla luce dell'inasprirsi delle aspettative per i trimestri successivi, il livello di indebitamento di Gruppo potrà subire ulteriori pressioni in ragione della minore capacità di autofinanziamento.

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 CO₂.

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. Si evidenzia inoltre alla luce delle nuove misure di lockdown in molti paesi, il prolungamento della situazione di incertezza sul rischio di eventuali seconde ondate della pandemia, con un ulteriore impatto sulla marginalità del settore e del Gruppo. La ripresa dei consumi, posticipata nelle attese degli analisti di settore rispetto alle attese iniziali e prevista non prima della seconda metà del 2021, 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 nove mesi del 2020.

Azioni proprie

Nel corso dei primi nove mesi 2020 Saras SpA non ha acquistato nè venduto alcuna azione propria.

In conseguenza di quanto sopra, al 30 settembre 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 dei primi nove mesi 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 SETTEMBRE 2020

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 settembre 2020

Migliaia di Euro		30/09/2020	31/12/2019
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	1.524.317	2.117.692
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	172.854	431.463
Altre attività finanziarie	5.1.2	172.793	51.928
Crediti commerciali	5.1.3	260.999	351.539
Rimanenze	5.1.4	723.543	1.040.842
Attività per imposte correnti	5.1.5	84.795	84.058
Altre attività	5.1.6	109.333	157.862
Attività non correnti	5.2	1.579.980	1.439.254
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.367.485	1.272.572
Attività immateriali	5.2.2	56.395	77.970
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	44.322	49.919
Altre partecipazioni	5.2.4	502	502
Attività per imposte anticipate	5.2.5	105.302	31.816
Altre attività finanziarie	5.2.6	5.974	6.475
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.3	67	7.038
Immobili, impianti e macchinari	5.3.1	67	7.038
Totale attività		3.104.364	3.563.984
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.4	1.720.729	2.015.764
Passività finanziarie a breve termine	5.4.1	496.793	204.897
Debiti commerciali e altri debiti	5.4.2	915.984	1.648.736
Passività per imposte correnti	5.4.3	238.817	76.472
Altre passività	5.4.4	69.135	85.659
Passività non correnti	5.5	497.499	489.381
Passività finanziarie a lungo termine	5.5.1	310.660	254.704
Fondi per rischi e oneri	5.5.2	173.167	194.278
Fondi per benefici ai dipendenti	5.5.3	9.615	9.858
Passività per imposte differite	5.5.4	3.730	4.437
Altre passività	5.5.5	327	26.104
Totale passività		2.218.228	2.505.145
PATRIMONIO NETTO	5.6		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		994.649	967.129
Risultato netto		(174.069)	26.154
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		886.136	1.058.839
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-
Totale patrimonio netto		886.136	1.058.839
Totale passività e patrimonio netto		3.104.364	3.563.984

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

Conto Economico Consolidato 1 gennaio – 30 settembre 2020

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2020	di cui non ricorrente	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2019 (2)	di cui non ricorrente
Ricavi della gestione caratteristica	6.11	3.838.047		7.009.635	
Altri proventi	6.12	121.881		96.385	
Totale ricavi		3.959.928	0	7.106.020	0
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(3.604.549)		(6.171.842)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(319.384)		(561.238)	
Costo del lavoro	6.2.3	(114.017)		(114.703)	
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(156.812)		(143.597)	
Totale costi		(4.194.762)	0	(6.991.380)	0
Risultato operativo		(234.834)	0	114.640	0
Proventi (oneri) netti su partecipazioni					
Proventi finanziari	6.3	57.593		46.784	
Oneri finanziari	6.3	(69.014)		(67.694)	
Risultato prima delle imposte		(246.255)	0	93.730	0
Imposte sul reddito	6.4	72.186		(26.924)	
Risultato netto		(174.069)	0	66.806	0
Risultato netto attribuibile a:					
Soci della controllante		(174.069)		66.806	
Interessenze di pertinenza di terzi		0		0	
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		(18,48)		2,55	
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		(18,48)		2,55	

Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 30 settembre 2020

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2020	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2019 (2)
Risultato netto (A)	(174.069)	24.031
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	(637)	(77)
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)	(637)	(77)
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)	(174.706)	23.954
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:		
Soci della controllante	(174.706)	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 CO2: 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 settembre 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
Saldo al 31/12/2018	54.630	10.926	898.089	140.425	1.104.070	0	1.104.070
Destinazione risultato esercizio precedente			140.425	(140.425)	0		0
Distribuzione Dividendi			(75.310)		(75.310)		(75.310)
Effetto traduzione bilanci in valuta			128		128		128
Riserva per piano azionario			491		491		491
Altri movimenti			583		583		583
Risultato netto				66.806	66.806		66.806
<i>Risultato netto complessivo</i>			128	66.806	66.934		66.934
Saldo al 30/09/2019	54.630	10.926	964.406	66.806	1.096.768	0	1.096.768
Effetto traduzione bilanci in valuta			(86)		(86)		(86)
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				(40.652)	(40.652)		(40.652)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(86)	26.154	26.154	0	26.154
Saldo al 31/12/2019	54.630	10.926	967.129	26.154	1.058.839	0	1.058.839
Destinazione risultato esercizio precedente			26.154	(26.154)	0		0
Effetto traduzione bilanci in valuta			(637)		(637)		(637)
Riserva per piano azionario			2.003		2.003		2.003
Risultato netto				(174.069)	(174.069)		(174.069)
<i>Risultato netto complessivo</i>			(637)	(174.069)	(174.706)	0	(174.706)
Saldo al 30/09/2020	54.630	10.926	994.649	(174.069)	886.136	0	886.136

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2020

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2020 (migliaia di €)

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2020- 30/09/2020	1/1/2019- 30/09/2019
A - Disponibilità liquide iniziali		431.463	272.831
B - Flusso monetario da (per) attività operativa			
Risultato netto	5.5	(174.069)	66.806
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(6.230)	(6.901)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	156.812	143.597
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	(21.111)	(32.900)
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	(243)	29
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	(74.193)	6.899
Interessi netti		11.055	14.009
Imposte sul reddito accantonate	6.4	2.007	20.025
Variazione FV derivati	5.1.2 - 5.3.1	(33.526)	(29.023)
Altre componenti non monetarie	5.5	1.366	1.202
Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante		(138.132)	183.743
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	90.540	(56.330)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	317.299	(344.425)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	(732.752)	497.248
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	47.792	(48.038)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	143.814	117.501
Interessi incassati		1.252	473
Interessi pagati		(12.307)	(14.482)
Imposte pagate	5.3.2	0	(29.160)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(25.777)	(54.947)
Totale (B)		(308.271)	251.583
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1+5.2.2	(223.198)	(250.348)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing		(1.355)	(50.779)
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie	5.1.2	12.718	90.446
Variazione delle attività non correnti destinate alla dismissione	5.2.1+5.2.2	6.971	27.963
Totale (C)		(204.864)	(182.718)
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	55.956	46.144
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	192.340	(86.922)
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie		0	(75.310)
Totale (D)		248.296	(116.088)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)		(264.839)	(47.224)
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		6.230	6.901
F - Disponibilità liquide finali		172.854	232.509

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente Massimo Moratti



NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 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 abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 Settembre 2020 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 novembre 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, relativo all'esercizio chiuso al 30 settembre 2020, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera 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.

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

Avendo riguardo alla situazione economico patrimoniale dei primi nove 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 abbreviato nel presupposto della continuità aziendale.

Il presente Bilancio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto 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, sono descritti 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 settembre 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 settembre 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 abbreviato al 30 settembre 2020 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, a eccezione dei nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti di seguito illustrati che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso del presente esercizio.

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 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 abbreviato.

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. 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 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, 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 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 settembre, 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%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
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 dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza 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 basano le valutazioni di impairment effettuate dal Gruppo.

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.

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 al 30 settembre 2020	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	4.344.242	283.066	859.638	6.015	14.073	5.507.034
a dedurre: ricavi infrasettori	(1.623.290)	(34.659)	(557)	0	(10.481)	(1.668.987)
Ricavi da terzi	2.720.952	248.407	859.081	6.015	3.592	3.838.047
Altri ricavi operativi	117.050	53.293	3.373	1.461	194	175.371
a dedurre: ricavi infrasettori	(53.105)	(248)	0	0	(136)	(53.489)
Altri proventi v/terzi	63.945	53.045	3.373	1.461	58	121.882
Ammortamenti e svalutazioni	(107.472)	(41.728)	(2.082)	(4.907)	(623)	(156.812)
Risultato operativo lordo	(272.538)	35.612	4.227	(942)	(1.193)	(234.834)
Proventi finanziari (a)	63.244	117	29	7	2	63.399
Oneri finanziari (a)	(72.885)	(565)	(1.251)	(115)	(4)	(74.820)
Imposte sul reddito	87.470	(10.688)	(5.289)	338	356	72.187
Utile (perdita) di esercizio	(194.709)	24.476	(2.284)	(712)	(840)	(174.069)
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.650.058	1.194.330	133.793	108.488	17.695	3.104.364
Totale passività direttamente attribuibili (b)	1.725.351	139.610	322.847	20.720	9.700	2.218.228
Investimenti in attività materiali	204.693	13.921	855	1.519	521	221.509
Investimenti in attività immateriali	1.905	0	1	97	30	2.033

Conto Economico al 30 settembre 2019	REFINING	POWER	MARKETING	WIND	OTHER	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	8.226.009	382.240	1.521.186	8.513	20.600	10.158.548
a dedurre: ricavi infrasettori	(3.084.112)	(47.461)	(639)	0	(16.701)	(3.148.913)
Ricavi da terzi	5.141.897	334.779	1.520.547	8.513	3.899	7.009.635
Altri ricavi operativi	93.670	56.287	4.599	1.828	300	156.684
a dedurre: ricavi infrasettori	(59.542)	(385)	0	(155)	(217)	(60.299)
Altri proventi v/terzi	34.128	55.902	4.599	1.673	83	96.385
Ammortamenti e svalutazioni	(96.697)	(40.185)	(2.267)	(3.769)	(679)	(143.597)
Risultato operativo lordo	11.295	82.904	14.533	3.053	2.857	114.642
Proventi finanziari (a)	51.685	281	348	49	11	52.374
Oneri finanziari (a)	(71.240)	(476)	(1.465)	(81)	(25)	(73.287)
Imposte sul reddito	1.813	(24.193)	(3.001)	(985)	(558)	(26.924)
Utile (perdita) di esercizio	(6.447)	58.516	10.415	2.036	2.284	66.806
Totale attività direttamente attribuibili (b)	1.994.002	1.227.967	194.299	111.382	36.334	3.563.984
Totale passività direttamente attribuibili (b)	2.031.463	196.036	222.002	25.964	29.680	2.505.145
Investimenti in attività materiali	286.176	24.836	346	26.414	844	338.616
Investimenti in attività immateriali	5.727	0	225	9	1	5.962

- (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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Deposti bancari postali	172.794	431.627	(258.833)
Cassa	60	(164)	224
Totale	172.854	431.463	(258.609)

I depositi bancari, che non sono soggetti a vincoli o restrizioni, sono riconducibili principalmente a Saras SpA per 130.133 migliaia di euro e Saras Trading S.A. per 31.085 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	133.082	21.086	111.996
Depositi a garanzia derivati	38.469	29.600	8.869
Altre attività	1.242	1.242	0
Totale	172.793	51.928	120.865

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 settembre 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 260.999 migliaia di euro, in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019, per 90.540 migliaia di euro. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 6.958 migliaia di euro (con un incremento di 158 migliaia di euro 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	153.090	400.474	(247.384)
Prodotti in corso di lavorazione/semilavorati	56.011	70.502	(14.491)
Prodotti finiti e merci	404.047	455.812	(51.765)
Ricambi e materie prime sussidiarie	110.395	114.054	(3.659)
Totale	723.543	1.040.842	(317.299)

Il decremento del valore delle rimanenze petrolifere è attribuibile al valore dei grezzi, dovuto sia alla dinamica decrescente dei prezzi, che a minori quantità in giacenza rispetto al 31.12.2019.

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 è emersa la necessità di iscrivere le rimanenze ad un minor valore per 65 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Credito per IVA	41	33	8
Crediti IRES	62.299	62.357	(58)
Crediti IRAP	19.944	19.944	0
Altri crediti tributari	2.511	1.724	787
Totale	84.795	84.058	737

I Crediti IRES sono principalmente riconducibili agli acconti versati nel corso dell'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 dell'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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Ratei attivi	245	211	34
Risconti attivi	14.916	17.486	(2.570)
Altri crediti a breve termine	94.172	140.165	(45.993)
Totale	109.333	157.862	(48.529)

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 53.150 migliaia di euro vantato dalla controllata Sarlux S.r.l. nei confronti della Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico per il riconoscimento, ai sensi del titolo II, punto 7 bis, del provvedimento Cip n. 6/92, degli oneri derivanti dalla direttiva 2003/87/CE (Emission Trading), in applicazione della delibera dell'Autorità per l'Energia elettrica e il gas 11 giugno 2008, ARG/elt 77/08, riferito ai primi nove mesi dell'esercizio 2020 ;
- certificati bianchi per 36.904 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.

La diminuzione di 45.993 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 dell'esercizio 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. Certamente a livello macroeconomico questa crisi non è diversa da qualunque altro "impatto esterno" e trattasi di una crisi indotta e non sistemica, con un andamento erratico e con un tempo previsto per l'effettiva ripresa ad elevata incertezza. Non si tratta di una mera sospensione di attività e ci vorrà del tempo prima di recuperare una condizione di normalità.

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 consentirgli di traguardare una fase successiva nella quale saranno ripristinate le normali condizioni di operatività.

La Società pertanto, in ottemperanza a quanto previsto dallo standard IAS 36 (Impairment of assets), e sulla base delle raccomandazioni delle principali autorità di regolamentazione che si sono espresse in merito (ESMA, CONSOB, IOSCO), ha svolto un aggiornamento sulle verifiche necessarie alla continuità aziendale e alle valutazioni delle attività iscritte in bilancio a seguito dell'impatto derivante dagli effetti della pandemia Covid-19, sia in occasione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020, sia del presente Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2020. 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 e nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020, tali valutazioni sono state svolte a livello delle unità generatrici di flussi finanziari (Cash Generating Units, CGU) alle quali i valori delle attività sono imputati, assumendo il maggiore fra il valore di mercato ed il valore d'uso. L'aggiornamento dell'analisi è stato condotto 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 del presente Resoconto Intermedio.

L'impairment test deve riflettere il consenso ad oggi e non vi è ragione di ritenere che non ci siano le condizioni aziendali per un ripristino delle condizioni macroeconomiche nel medio e lungo termine; il mancato reddito di questo periodo potrebbe non essere recuperato successivamente, tuttavia non sono venuti meno i fondamentali per poter tornare ad operare come in precedenza nel prossimo futuro.

In particolare, riscontrata l'attuale persistente incertezza dello scenario macroeconomico di breve periodo dovuta alla recrudescenza dell'epidemia e, diversamente da quanto previsto, il differimento sostenuto dalla maggior parte degli analisti di settore nell'attesa relativa alla ripresa, inizialmente prevista a partire dalla seconda metà dell'anno 2020 a seguito delle riaperture dopo il lockdown, ha determinato una situazione di crisi che ha portato la Società a intraprendere delle scelte per il contenimento dei costi in questa fase transitoria (ovvero fino alla auspicata ripresa dei consumi), sulla base di tre direttrici principali: i) una riduzione drastica degli investimenti; ii) una riduzione degli interventi di manutenzione e relativi costi operativi, confermando però il mantenimento (anche se ridotto per gli anni 2020 e 2021) di tutti gli impianti in marcia in previsione di una ripresa dei consumi dal 2023; iii) un contenimento del costo del lavoro con l'avvio di una cassa di integrazione parziale distribuita tra tutti i dipendenti del Gruppo.

Pertanto, in attesa di un nuovo Piano Industriale la Società, pur in assenza di specifici triggering events sugli impianti, ha condotto un aggiornamento delle attività relative alla verifica del mantenimento dei valori di bilancio, con riferimento agli assetti produttivi del Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2020 e, in analogia a quanto svolto in occasione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020, effettuando una stima degli effetti della crisi pandemica limitatamente ai flussi di cassa di breve e medio termine, prendendo in considerazione, da una parte, un aggiornamento degli scenari di riferimento dei prezzi delle commodities dei principali prodotti esteso agli anni 2021 e 2022 sulla base delle principali fonti esterne e la considerazione di un ulteriore scenario peggiorativo sull'anno 2023, e dall'altro l'effetto economico-finanziario delle azioni di contenimento dei costi e degli investimenti precedentemente descritte, leve attualmente manovrabili dalla Società ed in grado di impattare efficacemente sul suo equilibrio economico e finanziario, ritenendo che alla data attuale non vi siano ancora condizioni sufficientemente solide per stabilire, con relativa confidenza, se e quali siano gli impatti di lungo termine sul valore recuperabile della CGU.

Si è inoltre 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 e sul ritorno ai trend attesi nel Piano nel medio periodo, con uno slittamento temporale del ritorno delle condizioni di mercato attese nel medio periodo di un ulteriore anno rispetto a quanto previsto nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020, in linea con le attuali opinioni degli analisti sul settore oil and gas.

Il processo di stima del valore recuperabile della CGU è stato dunque articolato in modo analogo a quanto già descritto nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2020. Sono state aggiornate le ipotesi sottostanti ai tassi di attualizzazione con un leggero incremento del costo medio ponderato del capitale del settore operativo "Refining, Marketing e Power" portandolo al 7,0%, dovuto alla maggiore rischiosità finanziaria delle aziende quotate comparabili di settore.

Tali valutazioni, basate come già descritto su un aggiornamento delle variabili di scenario e su un insieme di azioni atte alla limitazione dei costi previsti nel Piano Industriale del 2 marzo ultimo scorso, seppur segnaletiche di una progressiva contrazione del valore recuperabile della CGU "Refining, Marketing e Power" e dunque di una significativa erosione dell'headroom rilevato nei precedenti test di impairment, hanno confermato la tenuta dei valori di carico.

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	30/09/2020
Terreni e fabbricati	177.174	136	(3)	0	476	177.783
Impianti e macchinari	3.566.290	104.822	(5.213)	0	35.947	3.701.846
Attrezzature ind.li e comm.li	37.058	1	(9)	0	249	37.299
Altri beni	642.596	432	(911)	0	1.137	643.254
Immobilizzazioni materiali in corso	248.297	116.118	(919)	0	(41.921)	321.575
Totale	4.671.415	221.509	(7.055)	0	(4.112)	4.881.757

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Fondo Terreni e fabbricati	100.663	3.470	0	0	(43)	104.090
Fondo Impianti e macchinari	2.799.894	98.556	(4.666)	0	(292)	2.893.492
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	28.593	2.878	0	0	(28)	31.443
Altri beni	469.693	17.347	(863)	0	(930)	485.247
Totale	3.398.843	122.251	(5.529)	0	(1.293)	3.514.272

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Terreni e fabbricati	76.511	136	(3)	(3.470)	0	519	73.693
Impianti e macchinari	766.396	104.822	(547)	(98.556)	0	36.239	808.354
Attrezzature ind.li e comm.li	8.465	1	(9)	(2.878)	0	277	5.856
Altri beni	172.903	432	(48)	(17.347)	0	2.067	158.007
Immobilizzazioni materiali in corso	248.297	116.118	(919)	0	0	(41.921)	321.575
Totale	1.272.572	221.509	(1.526)	(122.251)	0	(2.819)	1.367.485

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 34.264 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 2.611 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 221.509 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione e l'ampilamento del parco eolico già citato

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

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

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	30/09/2020
Dritti di brevetto industriale ed opere ingegno	53.300	125	(1.334)	0	4.097	56.188
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.349	1	0	0	111	24.461
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.019	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	531.832	0	0	0	(1.352)	530.480
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.218	1.905	0	0	0	3.123
Totale	631.718	2.031	(1.334)	0	2.856	635.271

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Dritti di brevetto industriale ed opere ingegno	48.515	2.994	(982)	0	(660)	49.867
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.043	410	0	0	366	12.819
Altre immobilizzazioni immateriali	493.190	24.231	0	0	(1.231)	516.190
Totale	553.748	27.635	(982)	0	(1.525)	578.876

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Dritti di brevetto industriale ed opere ingegno	4.785	125	(352)	(2.994)	0	4.757	6.321
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.306	1	0	(410)	0	(255)	11.642
Goodwill e attività immater. a vita non definita	21.019	0	0	0	0	0	21.019
Altre immobilizzazioni immateriali	38.642	0	0	(24.231)	0	(121)	14.290
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.218	1.905	0	0	0	0	3.123
Totale	77.970	2.031	(352)	(27.635)	0	4.381	56.395

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2019 è riconducibile principalmente agli ammortamenti del periodo che ammontano a 27.635 migliaia di euro e che sono determinati secondo le aliquote su base annua, invariate rispetto all'esercizio 2018 e di seguito riportate.

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

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

Altre immobilizzazioni immateriali

La 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 valutazioni 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	30/09/2020
Terreni e fabbricati in locazione	39.956	1.285	0	0	(171)	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
Totale	59.293	1.440	0	0	(160)	60.573

Fondi Ammortamento	31/12/2019	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Fondo Terreni e fabbricati in locazione	5.096	3.778	0	0	(48)	8.826
Fondo Impianti e macchinari in locazione	1.649	1.155	0	0	0	2.804
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li in locazione	0	0	0	0	0	0
Altri beni	2.629	1.993	0	0	(1)	4.621
Totale	9.374	6.926	0	0	(49)	16.251

Valore Netto	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2020
Terreni e fabbricati in locazione	34.860	1.285	0	(3.778)	0	(123)	32.244
Impianti e macchinari in locazione	10.303	0	0	(1.155)	0	0	9.148
Attrezzature ind.li e comm.li in locazione	0	0	0	0	0	0	0
Altri beni in locazione	4.757	155	0	(1.993)	0	11	2.930
Totale	49.919	1.440	0	(6.926)	0	(112)	44.322

Il saldo al 30 settembre 2020, pari 44.322 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 l'incremento è sostanzialmente dovuto all'ampliamento delle aree su cui insiste il parco edico di Ulassi, mentre non sono intervenute variazioni significative 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Totale	502	502	0

5.2.5 Attività per imposte anticipate

Il saldo al 30 settembre 2020, pari 105.302 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 settembre 2020 è pari a 5.974 migliaia di euro (6.475 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio / lungo termine.

5.4 Attività non correnti destinate alla dismissione

Il saldo al 30 settembre 2020 pari a 67 migliaia di euro è rappresentato dal valore residuo del ramo d'azienda della controllata Saras Energia SAU destinato alla vendita. Si decrementa rispetto al 31 dicembre per 6.971 migliaia di euro a seguito del perfezionamento, avvenuto nel mese di giugno, della cessione di due delle tre stazioni a Kuwait Petroleum Espana SA.

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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	19.271	70.017	(50.746)
Banche c/c	346.483	7.973	338.510
Strumenti finanziari derivati	99.556	35.875	63.681
Altre passività finanziarie a breve	31.483	91.032	(59.549)
Totale	496.793	204.897	291.896

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 "5.5.1 - 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 settembre 2020 era pari zero.

E' inoltre stato acceso un finanziamento "denaro caldo" da 135 milioni di euro acceso dalla Capogruppo con primari istituti di credito.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 settembre 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 settembre 2020, suddivise per tipologia di sottostante:

Strumenti finanziari derivati	30/09/2020 Attività	30/09/2020 Passività	31/12/2019 Attività	31/12/2019 Passività	Variazione
Interest rate swaps	0	(438)		(100)	(338)
Fair value strumenti derivati su commodities	103.813	(99.118)	21.086	(29.392)	(69.726)
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	397	0		(3.283)	3.283
Fair value passivo, strumenti derivati	28.872	0		(3.100)	3.100
Totale	133.082	(99.556)	21.086	(35.875)	(63.681)

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 915.984 migliaia di euro in decremento rispetto all'ammontare degli stessi al 31 dicembre 2019. La diminuzione è dovuta al sensibile decremento delle quantità acquistate rispetto a quelle acquistate alla chiusura dell'esercizio precedente.

5.4.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti per IVA	28.658	9.888	18.770
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	1.948	255	1.693
Altri debiti tributari	208.211	66.329	141.882
Totale	238.817	76.472	162.345

La voce "Altri debiti tributari" comprende principalmente debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras SpA (202.588 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia S.A.U. (3.187 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, a partire 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 93,5 milioni di euro.

5.4.4 Altre passività

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

Altre passività correnti	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	7.970	11.038	(3.068)
Debiti verso il personale	23.812	19.977	3.835
Debiti verso altri	20.164	21.690	(1.526)
Ratei passivi	2.116	3.904	(1.788)
Risconti passivi	8.682	29.050	(20.368)
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	6.391	0	6.391
Totale	69.135	85.659	(16.524)

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

La voce "risconti passivi linearizzazione Sarlux /Gse" 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. Nell'esercizio precedente tale voce era classificata nella voce "Altre passività non correnti"

5.5 Passività non correnti

5.5.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Prestito obbligazionario non correnti	201.800	198.994	2.806
Finanziamenti bancari non correnti	49.920	0	49.920
Altre passività finanziarie a lungo termine	58.940	55.710	3.230
Totale	310.660	254.704	55.956

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 / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Residuo al 31/12/2019	Residuo al 30/09/2020	Scadenze	
						1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA							
Unicredit	Febbraio 2020	50	Euribor 6 mesi	49,4	49,9		49,9
Bond	Dicembre 2017	200	1,7%	198,7	201,8		201,8
Saras Energia SAU							
Santander	Maggio 2020	10	2,5%		10,0		10,0
Totale debiti verso banche per finanziamenti				248,1	261,7	-	261,7

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 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, 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 Capogruppo Saras ha inoltre in essere una linea di credito "Revolving Credit Facility" con scadenza 2025 per un importo massimo pari a 305 milioni di Euro: l'importo utilizzato al 30 settembre 2020 era pari a zero.

La voce "Altre passività finanziarie a lungo termine" è principalmente riconducibile all'iscrizione delle passività finanziarie per leasing relative alla già citata prima applicazione del nuovo principio IFRS 16.

5.5.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2019	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	30/09/2020	Variazione
F.do smantellamento impianti	19.038	0	0	0	19.038	0
F.do oneri per quote CO2	148.711	69.350	(89.788)	0	128.273	(20.438)
Altri fondi rischi e oneri	26.529	3.060	(3.733)	0	25.856	(673)
Totale	194.278	72.410	(93.521)	0	173.167	(21.111)

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

Il Fondo oneri per quote di CO₂, iscritto per 128.273 migliaia di euro, origina dall'esistenza di limiti quantitativi alle emissioni di CO₂ degli impianti definiti dal Decreto Legislativo n° 216 del 4 aprile 2006; il superamento di tali limiti comporta l'obbligo di acquistare, nell'apposito mercato, quote che rappresentano i quantitativi di CO₂ eccedenti. 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 CO2 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 pari a 53.857 migliaia di euro.

La voce "Altri fondi rischi" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale principalmente per un contenzioso con il GSE per il riconoscimento dei certificati bianchi (TEE). 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Trattamento di fine rapporto	9.615	9.858	(243)
Totale	9.615	9.858	(243)

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 3.730 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	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Risconti passivi linearizzazione Sarlux / Gse	0	25.563	(25.563)
Altri debiti	327	541	(214)
Totale	327	26.104	(25.777)

Rispetto al 31 dicembre 2019, la variazione è principalmente riferita al decremento della posta "risconti passivi" della controllata Sarlux Srl. riclassificata nella voce "Altre passività" in quanto il rilascio avverrà interamente entro l'esercizio.

5.6 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto totale	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	994.649	967.129	27.520
Utili (perdite) netto esercizio	(174.069)	26.154	(200.223)
Totale	886.136	1.058.839	(172.703)

Capitale sociale

Al 30 settembre 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 994.649 migliaia di euro, con un incremento netto di 27.520 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 637 migliaia di euro;
- incremento pari 2.003 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 174.069 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, ha deciso di rivedere l'accounting policy in merito alle 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	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.562.811	6.639.066	(3.076.255)
Cessione energia elettrica	267.719	362.585	(94.866)
Altri compensi	6.787	8.120	(1.333)
Variazioni lavori in corso su ordinazione	730	(136)	866
Totale	3.838.047	7.009.635	(3.171.588)

I ricavi delle vendite e delle prestazioni si decrementano per 3.076.255 migliaia di euro sia a causa del livello medio dei prezzi di mercato, inferiore nel corso del periodo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente sia alla diminuzione dei volumi delle vendite. Tale calo è causato dal diffondersi dell'epidemia Coronavirus, e dalla 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 (247.705 migliaia di euro) e quelli relativi alle cessioni RIU (15.106 migliaia di euro) della controllata Sarlux Srl, oltre a quelli relativi all'impianto eolico della controllata Sardeolica (4.908 migliaia di euro).

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

Si precisa che, in attesa della risoluzione del contenzioso che vede coinvolta l'Autorità 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	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.712	7.215	497
Cessione materiali diversi	312	520	(208)
Contributi	1.325	1.404	(79)
Noleggio navi cisterne	2.051	4.095	(2.044)
Recupero per sinistri e risarcimenti	473	1.006	(533)
Rimborso Oneri CO2	53.028	55.609	(2.581)
Altri ricavi	56.980	26.536	30.444
Totale	121.881	96.385	25.496

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'AEEG. L'incremento, rispetto all'esercizio precedente, è principalmente dovuto alla variazione del prezzo delle quote.

La voce “Altri ricavi” comprende principalmente il rilascio del fondo iscritto in esercizi precedenti per le quote CO₂ relativi all'acquisizione del ramo d'azienda (Impianti nord) da Versalis Spa a seguito dell'assegnazione definitiva delle stesse per il periodo 2015-2020, 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	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Acquisto di materie prime	870.861	3.586.935	(2.716.074)
Acquisto semilavorati	106.737	260.624	(153.887)
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	63.301	64.450	(1.149)
Incrementi imm.ni materiali	(13.774)	(10.709)	(3.065)
Acquisto prodotti finiti	2.269.449	2.621.757	(352.308)
Variazione rimanenze	307.975	(351.215)	659.190
Totale	3.604.549	6.171.842	(2.567.293)

I costi per acquisto di materie prime si decrementano per 2.716.074 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. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto esposto nella Relazione alla Gestione.

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 è emersa la necessità di iscrivere le rimanenze ad un minor valore per 65 milioni di euro.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Costi per servizi	462.400	487.259	(24.859)
Capitalizzazioni	(79.040)	(54.848)	(24.192)
Derivati su grezzi prodotti petroliferi e Co2	(153.050)	47.543	(200.593)
Costi per godimento beni terzi	1.718	1.368	350
Accantonamenti per rischi	72.410	68.166	4.244
Oneri diversi di gestione	14.946	11.750	3.196
Totale	319.384	561.238	(241.854)

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.

La voce “Capitalizzazioni” si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo;

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	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Salari e stipendi	88.499	88.305	194
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(9.535)	(8.900)	(635)
Oneri sociali	24.418	25.970	(1.552)
Trattamento di fine rapporto	5.064	4.938	126
Altri costi	4.082	2.759	1.323
Emolumenti al Consiglio d’Amministrazione	1.489	1.631	(142)
Totale	114.017	114.703	(686)

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	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	27.635	27.831	(196)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	122.251	109.109	13.142
Ammortamento immobilizzazioni materiali in locazione	6.926	6.657	269
Totale	156.812	143.597	13.215

La voce “Ammortamento immobilizzazioni materiali” si incrementa per effetto dell’entrata in esercizio e dunque in ammortamento 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:

Proventi finanziari	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Interessi attivi bancari	1.252	473	779
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	397	1.328	(931)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	8.693	0	8.693
Utili su cambi	47.251	44.983	2.268
Totale	57.593	46.784	10.809

Oneri finanziari	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(439)	0	(439)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	1.228	0	1.228
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(12.307)	(14.482)	2.175
Interessi su diritti uso in locazione	(525)	(603)	78
Perdite su cambi	(56.971)	(52.609)	(4.362)
Totale	(69.014)	(67.694)	(1.320)

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

Proventi finanziari e Oneri finanziari	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Interessi netti	(11.580)	(14.612)	3.032
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	9.879	1.328	8.551
<i>Realizzati</i>	9.921	0	9.921
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	(42)	1.328	(1.370)
Differenze cambio nette	(9.720)	(7.626)	(2.094)
Totale	(11.421)	(20.910)	9.489

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 settembre 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:

Imposte sul reddito	30/09/2020	30/09/2019	Variazione
Imposte correnti	2.005	19.738	(17.733)
Imposte differite (anticipate) nette	(74.292)	7.186	(81.478)
Totale	(72.287)	26.924	(99.211)

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 settembre 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 fideiussioni il cui valore al 30 settembre 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.