

Gruppo Saras  
Resoconto Intermedio  
Sulla Gestione  
al 30 settembre 2023



# INDICE DEI CONTENUTI

<b>Organi Societari e di Controllo</b>	<b>3</b>
<b>Attività del Gruppo</b>	<b>4</b>
<b>Struttura del Gruppo Saras</b>	<b>5</b>
<b>Andamento del titolo Saras</b>	<b>6</b>
 <b>RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>	
<b>Gaap e Non Gaap measure</b>	<b>7</b>
<b>Impatti del conflitto russo-ucraino</b>	<b>7</b>
<b>Principali risultati finanziari e operativi di Gruppo</b>	<b>8</b>
 <b>Mercato di riferimento</b>	<b>12</b>
<b>Analisi dei Segmenti</b>	<b>16</b>
<b>Industrial &amp; Marketing</b>	<b>16</b>
<b>Renewables</b>	<b>20</b>
<b>Investimenti per settore di attività</b>	<b>21</b>
<b>Evoluzione prevedibile della Gestione</b>	<b>22</b>
<b>Aggiornamento sui programmi strategici</b>	<b>23</b>
<b>Analisi dei Rischi</b>	<b>24</b>
<b>Altre informazioni</b>	<b>27</b>
<b>Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2023</b>	<b>27</b>
 <b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	<b>28</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	<b>32</b>

# Organi Societari e di Controllo

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

MASSIMO MORATTI	Presidente, Amministratore Delegato e Consigliere
ANGELO MORATTI	Consigliere
ANGELOMARIO MORATTI	Consigliere
GABRIELE MORATTI	Consigliere
Giovanni EMANUELE MORATTI	Consigliere
FRANCO BALSAMO	Deputy CEO, Direttore Generale e Consigliere
Giovanni MANCINI detto GIANFILIPPO	Consigliere Indipendente
VALENTINA CANALINI	Consigliere Indipendente
ADRIANA CERRETELLI	Consigliere indipendente
LAURA FIDANZA	Consigliere indipendente
FRANCESCA STEFANIA LUCHI	Consigliere Indipendente
SILVIA PEPINO	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

FABIO PERETTI	Chief Financial Officer
---------------	-------------------------

## SOCIETÀ 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) e tra le più avanzate per complessità degli impianti (Indice Nelson pari a 11,7). Collocata in una posizione strategica al centro del Mediterraneo, la raffineria è gestita dalla controllata Sarlux Srl, e costituisce un modello di riferimento in termini di efficienza e sostenibilità ambientale, grazie al know-how e al patrimonio tecnologico maturato in oltre sessant'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, basata a Ginevra, uno dei principali hub mondiali per gli scambi di commodities petrolifere, che acquista grezzi e altre materie prime per la raffineria, vende i prodotti raffinati, e svolge attività di trading.

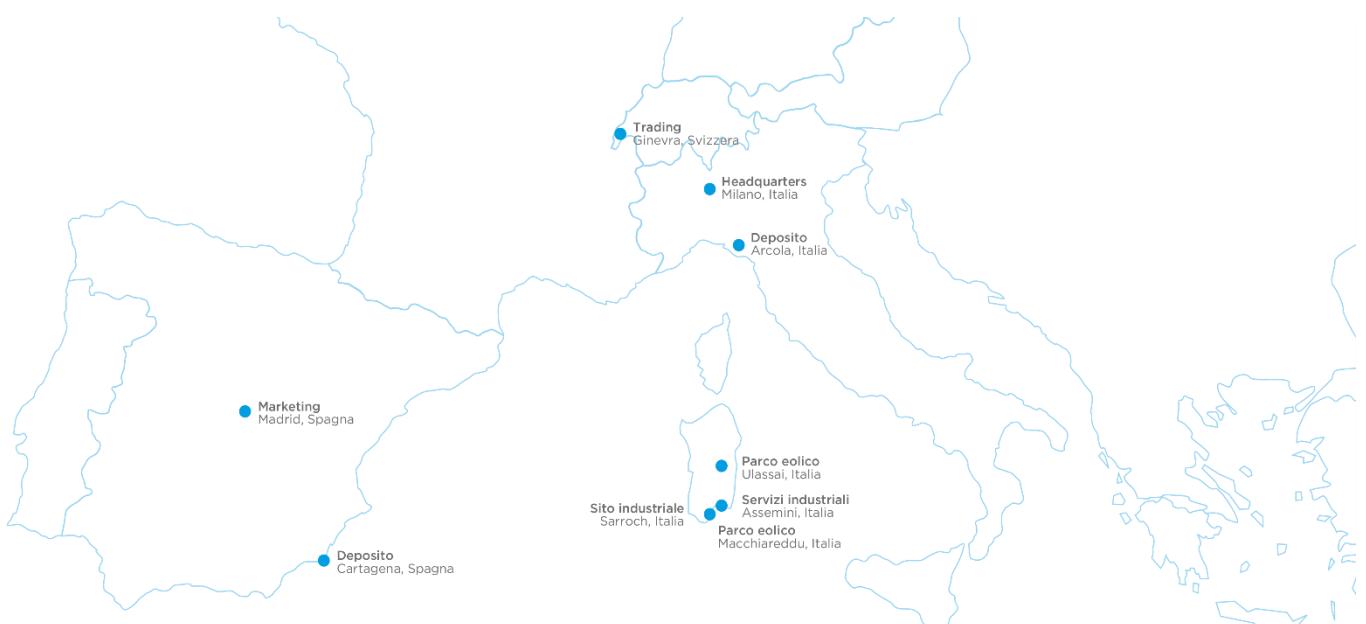
Direttamente e attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi come diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta, carburante per l'aviazione e per il bunkeraggio, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo (Saras Energia SA), ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei.

Il Gruppo è attivo anche nell'attività di produzione e vendita di energia elettrica, mediante l'impianto IGCC (Impianto di Gassificazione a Ciclo Combinato) integrato alla raffineria e gestito anch'esso dalla controllata Sarlux, con una potenza installata di 575MW. L'impianto, che da aprile del 2021 è stato riconosciuto da ARERA tra gli impianti essenziali alla sicurezza del sistema elettrico italiano, utilizza i prodotti pesanti della raffinazione e li trasforma in oltre 4 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, fornendo circa il 45% del fabbisogno elettrico della Sardegna.

Sempre in Sardegna, il Gruppo produce e vende energia elettrica da fonti rinnovabili, attraverso tre parchi eolici gestiti dalle controllate Sardeolica Srl, Energia Alternativa Srl ed Energia Verde Srl situati in Sardegna, per una capacità installata totale ad oggi pari a 171 MW.

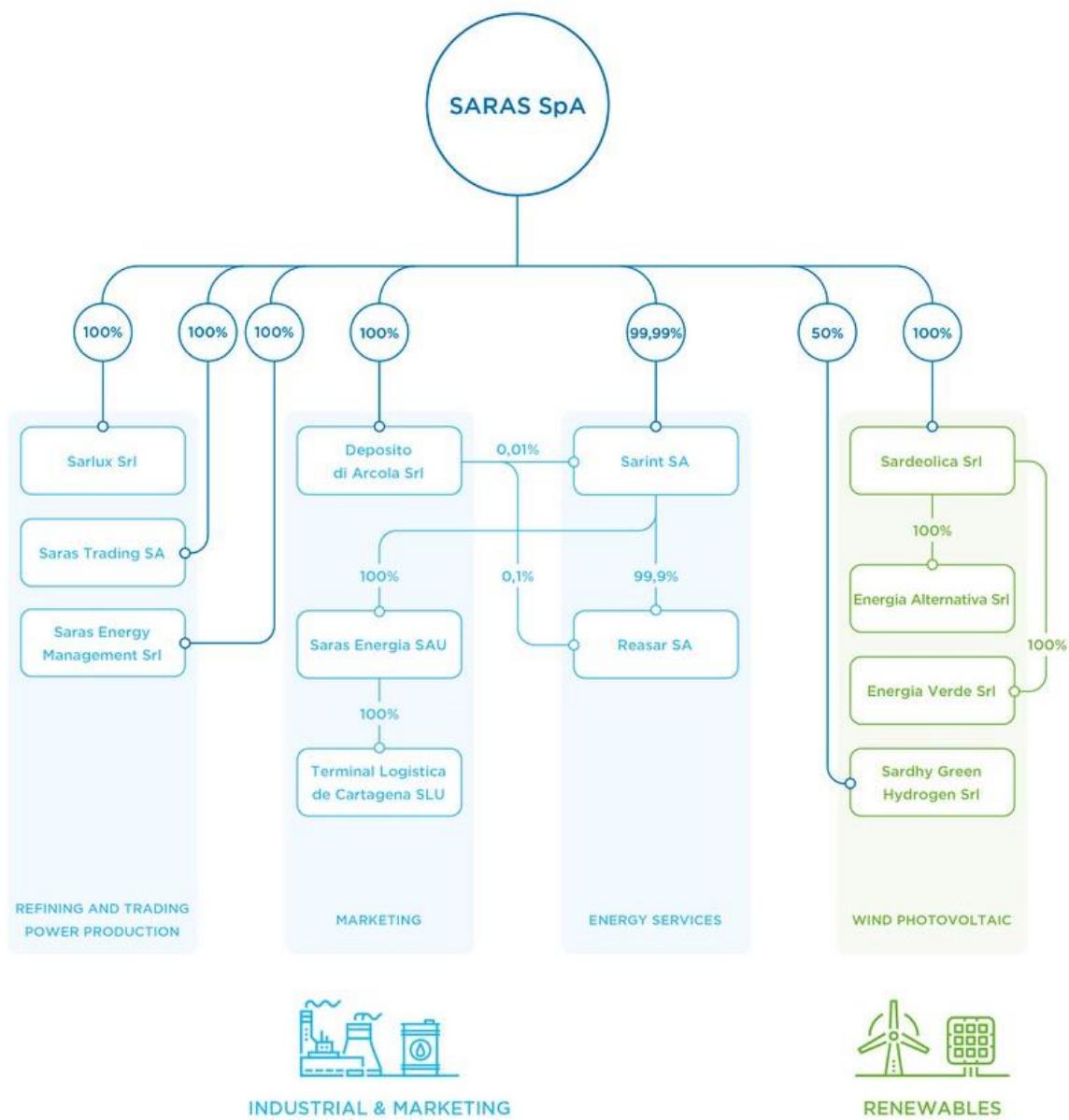
A fine 2021 è stata costituita la società Sardhy Green Hydrogen Srl, controllata al 50% da Saras SpA e al 50% da Enel Green Power Italia Srl con lo scopo, di avviare i primi iter autorizzativi e, qualora ottenuto il finanziamento richiesto nell'ambito del programma europeo IPCEI, di effettuare, attraverso la formalizzazione di contratti dedicati, le attività di ingegnerizzazione, procurement e costruzione di un idrolizzatore da 20MW per la produzione di idrogeno verde.

Infine, a luglio 2023 è stata costituita la società Saras Energy Management Srl, controllata al 100% da Saras SpA, con lo scopo di dispacciare l'energia elettrica prodotta dalle società del gruppo sulla rete elettrica sarda, e acquistare il fabbisogno elettrico per la raffineria e l'impianto IGCC, ottimizzando i flussi in immissione e in prelievo.



# Struttura del Gruppo Saras

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo Saras e le principali società per ciascun settore di attività al 30/09/2023<sup>1</sup>.



<sup>1</sup> In data 19 luglio 2023 è stata costituita la nuova società Saras Energy Management Srl controllata al 100% dalla Capogruppo Saras SpA. La società ha un capitale sociale di 100.000 euro i.v. e svolgerà le attività di compravendita di energia elettrica e di altri beni e servizi correlati per il Gruppo.

Con efficacia 1° luglio 2023 la società controllata Sartec Srl è stata incorporata tramite fusione in Sarlux Srl.

## 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 2023.

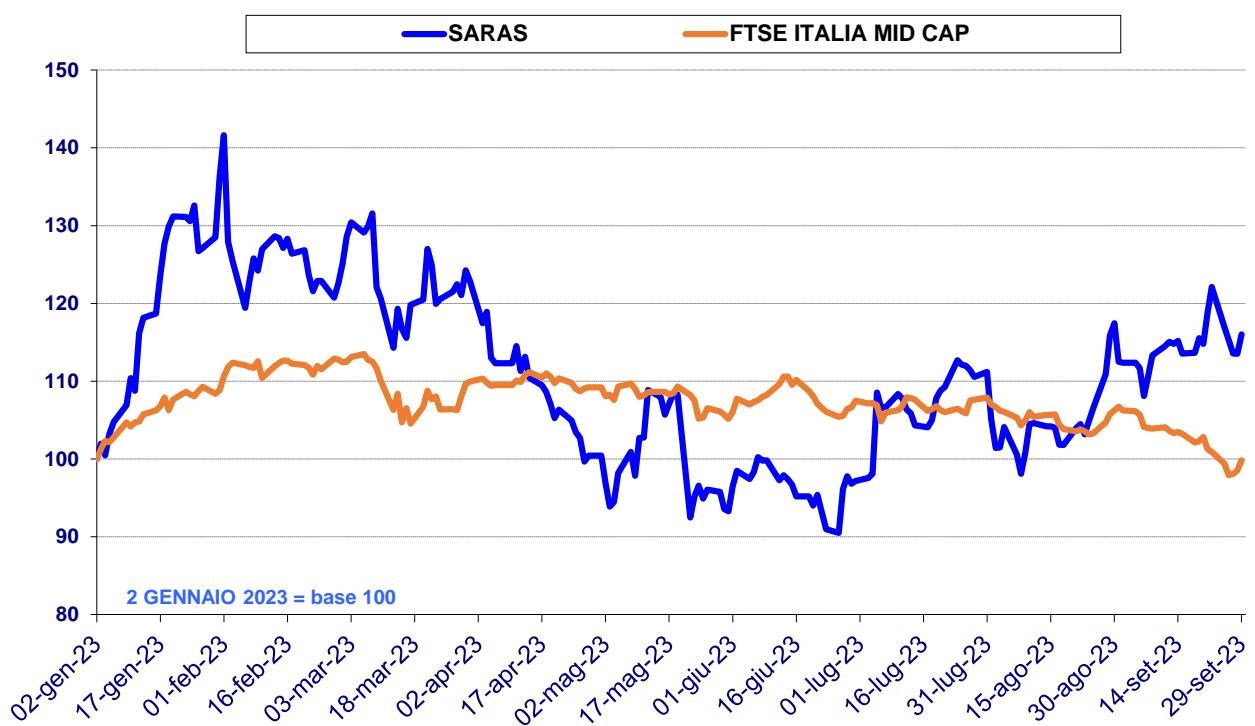
PREZZO DEL TITOLO (Euro)	9M/2023
Prezzo minimo (26/06/2023)	1,0575
Prezzo massimo (01/02/2023)	1,655
Prezzo medio	1,2961
Prezzo alla chiusura dei primi nove mesi del 2023 (29/09/2023)	1,3555

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	9M/2023
Massimo in milioni di Euro (22/09/2023)	47,3
Massimo in milioni di azioni (22/09/2023)	33,1
Minimo in milioni di Euro (16/08/2023)	3,0
Minimo in milioni di azioni (16/08/2023)	2,5
Volume medio in milioni di Euro	11,6
Volume medio in milioni di azioni	8,9

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi nove mesi del 2023 ammontava a circa 1.289 milioni di Euro e il numero totale di azioni in circolazione è pari a 951 milioni. Alla data odierna la Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

Nel grafico seguente viene riportato l'andamento giornaliero del titolo durante i primi nove mesi del 2023, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### GAAP e Non-GAAP measure (indicatori alternativi di performance)

Al fine di dare una rappresentazione della performance operativa del Gruppo che meglio riflette le dinamiche del mercato, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo e 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 escludendo però gli utili e le perdite su inventari non realizzate derivanti dalle variazioni di scenario. Queste sono calcolate attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali (comprese 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).

### Impatti del conflitto russo-ucraino

I risultati dei primi nove mesi del 2023 si inseriscono in un contesto di mercato petrolifero volatile e ancora influenzato - se pur in misura inferiore rispetto al 2022 - dalle conseguenze del conflitto russo ucraino. I margini dei principali prodotti distillati si sono infatti mantenuti in media elevati e superiori ai valori storici, evidenziando la permanente pressione sui prezzi causata dall'assenza di importazioni dalla Russia, principale fornitore di distillati medi all'Europa sino allo scoppio del conflitto, in un contesto caratterizzato da scarsa capacità di raffinazione inutilizzata, sia in Europa sia in USA. Il crack spread del diesel nei primi nove mesi del 2023 ha registrato una media di 26,2 \$/bbl (35,3 \$/bbl nello stesso periodo del 2022), mostrando una parziale normalizzazione rispetto ai livelli record registrati nel 2022. Tale effetto è stato determinato in primo luogo da un progressivo aumento dell'offerta dai paesi asiatici che non hanno aderito alle sanzioni, in particolare Cina, India e Turchia, e secondariamente, da un rallentamento della domanda del settore industriale nei principali paesi dell'area OECD, conseguente alle politiche restrittive adottate dalle banche centrali a contegno dei crescenti livelli di inflazione.

Per un maggiore dettaglio sugli impatti del conflitto russo-ucraino si rimanda ai capitoli relativi al Mercato di riferimento e all'Analisi dei Rischi, paragrafo "Rischio di variazioni dei prezzi".

# Principali risultati finanziari e operativi di Gruppo

Milioni di Euro	9M 2023	9M 2022	Var %	Q3/23	Q3/22	Var %
RICAVI	8.468	11.965	-29%	3.051	4.266	-28%
EBITDA reported	582,9	1.054,4	-45%	300,9	365,9	-18%
<i>EBITDA comparable</i>	<b>559,6</b>	<b>817,0</b>	<b>-32%</b>	<b>247,2</b>	<b>296,4</b>	<b>-17%</b>
EBIT reported	438,0	913,2	-52%	250,4	317,5	-21%
<i>EBIT comparable</i>	<b>414,7</b>	<b>675,8</b>	<b>-39%</b>	<b>196,7</b>	<b>248,0</b>	<b>-21%</b>
RISULTATO NETTO reported	273,6	347,2	-21%	151,2	54,7	176%
<i>RISULTATO NETTO comparable</i>	<b>260,7</b>	<b>449,7</b>	<b>-42%</b>	<b>121,0</b>	<b>149,3</b>	<b>-19%</b>

EUR million	9M 2023	9M 2022	Change %	Q3/23	Q3/22	Change %
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	<b>187,0</b>	<b>66,4</b>	<b>181%</b>	<b>43,8</b>	<b>15,5</b>	<b>182%</b>

EUR million	30-set-23	30-giu-23	31-dic-22
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE IFRS 16	<b>194,5</b>	<b>73,5</b>	<b>268,6</b>
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST IFRS 16	<b>158,7</b>	<b>36,1</b>	<b>227,5</b>

## Commenti ai risultati di Gruppo dei primi nove mesi 2023

**Nei primi nove mesi dell'esercizio 2023 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 8.468 milioni di Euro** rispetto ai 11.965 milioni di Euro realizzati nei primi nove mesi dello scorso esercizio. La variazione è da ricondursi prevalentemente al significativo deprezzamento dei principali prodotti petroliferi e alla riduzione del prezzo di vendita dell'energia elettrica (regolato all'interno del Regime di Essenzialità) rispetto al medesimo periodo dello scorso anno. Nello specifico il prezzo medio del diesel nei primi nove mesi del 2023 è stato pari a 808 \$/ton (vs 1.052 \$/ton nel 2022), mentre quello della benzina è stato di 866 \$/ton (vs 1.036 \$/ton nel 2022), il prezzo unico nazionale per la vendita dell'energia elettrica (PUN) è stato 129 €/MWh (vs un prezzo medio di vendita di 323 €/MWh nei primi nove mesi del 2022). In aggiunta all'andamento delle quotazioni dei principali prodotti venduti, nei primi nove mesi del 2023 hanno avuto un effetto negativo anche le minori lavorazioni di raffineria, i minori volumi venduti e la minor produzione di energia elettrica, imputabili sia ai maggiori interventi manutentivi programmati nella prima metà dell'anno, sia ad inefficienze produttive inattese, indotte anche da fenomeni esterni, che hanno inciso sulle produzioni del secondo e del terzo trimestre. Nel terzo trimestre una doppia interruzione di fornitura dell'energia elettrica, non imputabile alla Società, ha generato il blocco completo degli impianti del sito produttivo. Le fasi di riavviamento degli impianti hanno fatto progressivamente emergere alcune criticità, con impatti economici rilevanti anche in considerazione della marginalità disponibile sul mercato.

**L'EBITDA reported di Gruppo dei primi nove mesi del 2023 è stato pari a 582,9 milioni di Euro**, in riduzione rispetto ai 1.054,4 milioni di Euro dei primi nove mesi dell'esercizio 2022. La variazione negativa è da ricondursi in primo luogo al peggioramento dello scenario tra i due periodi dovuto prevalentemente al significativo decremento del crack del gasolio ed all'indebolimento del dollaro che sono stati in parte compensati dai minori costi di approvvigionamento dei grezzi e dalla riduzione del costo dell'energia elettrica necessaria per il funzionamento degli impianti industriali al netto della quota rimborsata all'interno del Regime dell'Essenzialità. Le performance complessive sono risultate sostanzialmente in linea rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, nonostante gli impatti negativi di un piano manutentivo più oneroso e le minori ottimizzazioni disponibili sul fronte dell'approvvigionamento dei grezzi. Inoltre, per quanto concerne le dinamiche di prezzo delle commodities sulle rimanenze inventariali oil (al netto dei relativi derivati di copertura), nei primi nove mesi del 2023 queste hanno subito un apprezzamento di 17,9 milioni di Euro rispetto ad un apprezzamento di 167,6 milioni di Euro realizzato nel medesimo periodo del 2022. In ultimo, non si segnalano poste non ricorrenti di pertinenza del periodo rispetto ad una posta positiva di 5,4 milioni di Euro nel 2022. Si segnala infine che l'EBITDA reported dei primi nove mesi del 2023 riflette gli effetti positivi del Decreto Sostegni Ter e successive modifiche rispettivamente a riduzione dei costi energetici per 31,7 milioni di Euro (vs 83,2 milioni di Euro nel 2022) e gli effetti negativi della riduzione dei ricavi di vendita dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili (eolico) per 4,9 milioni di Euro (vs 23,1 milioni di Euro nel 2022) dovuta alla limitazione delle tariffe di vendita.

**Il Risultato Netto *reported* di Gruppo dei primi nove mesi del 2023 è stato pari a 273,6 milioni di Euro**, rispetto ad un valore di 347,2 milioni di Euro conseguito nei primi nove mesi dell'esercizio 2022. In aggiunta a quanto evidenziato a livello di EBITDA tale scostamento è da ricondursi prevalentemente alle minori imposte relative ai primi nove mesi del 2023 rispetto al 2022, che era stato impattato dall'effetto del D.L. n. 21 del 21 marzo 2022 e successive modifiche, la cosiddetta tassazione sugli extra-profitti.

**L'EBITDA comparable di Gruppo dei primi nove mesi del 2023 si è attestato a 559,6 milioni di Euro**, in riduzione rispetto agli 817,0 milioni di Euro conseguiti nei primi nove mesi del 2022. Tale risultato, rispetto all'EBITDA *reported*, non include il sopraccitato apprezzamento delle rimanenze inventariali oil tra inizio e fine periodo, include gli impatti dei derivati su cambi ed esclude le poste non ricorrenti. Il risultato, in riduzione rispetto ai primi nove mesi del 2022, si compone di uno scostamento negativo sia nel segmento "Industrial & Marketing" che nel segmento "Renewables", come verranno meglio declinati nella sezione "Analisi dei Segmenti".

**Il Risultato Netto comparable di Gruppo dei primi nove mesi del 2023 è stato pari a 260,7 milioni di Euro**, in riduzione rispetto ai 449,7 milioni di Euro nel medesimo periodo dell'esercizio precedente, per effetto degli stessi fenomeni descritti per il Risultato Netto *reported*. Si ricorda che tra le poste non ricorrenti del Risultato Netto comparable del 2022 non era incluso l'impatto della tassazione sugli extra-profitti.

**Gli investimenti nei primi nove mesi del 2023 sono stati pari a 187,0 milioni di Euro** superiori rispetto ai primi nove mesi del 2022 (pari a 66,4 milioni di Euro); tale incremento è riconducibile sia al segmento "Industrial & Marketing" che al segmento "Renewables" come verranno meglio declinati nella sezione "Analisi dei Segmenti".

## Commenti ai risultati di Gruppo del terzo trimestre 2023

**Nel terzo trimestre 2023 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 3.051 milioni di Euro**, in riduzione rispetto ai 4.266 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dello scorso esercizio. Il significativo decremento è dovuto in primis alla riduzione delle quotazioni dei principali prodotti petroliferi e del prezzo di vendita dell'energia elettrica (regolato all'interno del Regime di Essenzialità). Nello specifico, nel terzo trimestre del 2023 il prezzo medio del diesel è stato pari a 881 \$/ton (vs 1.065 \$/ton nel terzo trimestre del 2022), il prezzo medio della benzina è stato pari a 933 \$/ton (vs 957 \$/ton nel terzo trimestre del 2022), il prezzo unico nazionale per la vendita dell'energia elettrica (PUN) è stato 113 €/MWh (vs 472 €/MWh nel terzo trimestre del 2022).

Oltre che dall'effetto prezzo, i ricavi del terzo trimestre 2023 sono stati influenzati dai minori volumi prodotti e venduti: nello specifico le lavorazioni di raffineria sono state pari a 24,4 milioni di barili (vs 25,4 milioni di barili nel terzo trimestre del 2022), le produzioni di energia elettrica non rinnovabile sono state pari a 958 GWh (vs 1.145 GWh nel terzo trimestre del 2022). Tali riduzioni sono da ricondursi agli effetti della doppia interruzione di fornitura dell'energia elettrica, non imputabile alla Società, che ha generato il blocco completo degli impianti del sito ed ai successivi mal funzionamenti precedentemente descritti.

**L'EBITDA reported di Gruppo nel terzo trimestre del 2023 è stato pari a 300,9 milioni di Euro**, in riduzione rispetto ai 365,9 milioni di Euro del terzo trimestre del 2022. Tale variazione negativa è da ricondursi prevalentemente alle peggiori condizioni di scenario caratterizzato da un decremento dei crack del diesel parzialmente compensato dagli effetti positivi dell'aumento di quello della benzina e dal decremento dei costi energetici per effetto della riduzione del prezzo unico nazionale. Le performance sono state complessivamente superiori rispetto a quelle dello scorso anno, prevalentemente per una migliore performance commerciale, che non ha subito gli impatti dell'elevata backwardation registrata nel 2022 che ha più che compensato le peggiori performance produttive. Per quanto concerne le dinamiche di prezzo delle commodities sulle rimanenze inventariali oil (al netto dei relativi derivati di copertura) queste hanno beneficiato di un apprezzamento di 41,9 milioni di Euro rispetto ad un apprezzamento di 44,2 milioni di Euro realizzato nel medesimo periodo del 2022. Nel terzo trimestre del 2023 non si segnalano poste non ricorrenti di pertinenza del periodo rispetto ad una posta positiva di 2,0 milioni di Euro nel 2022. Si segnala infine che l'EBITDA *reported* del 2023 non include effetti legati al Decreto Sostegni Ter e successive modifiche e alla Legge di Bilancio 2023 in quanto non più attivi. Si ricorda che il Decreto Sostegni Ter nel terzo trimestre del 2022 aveva ridotto i costi energetici di 43,1 milioni di Euro ed i ricavi di vendita dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili (eolico) di 8,3 milioni di Euro.

**Il Risultato Netto *reported* di Gruppo nel terzo trimestre del 2023 è stato di 151,2 milioni di Euro**, rispetto ad un valore di 54,7 milioni di Euro conseguito nel terzo trimestre dell'esercizio 2022. In aggiunta a quanto evidenziato a livello di EBITDA tale scostamento è da ricondursi prevalentemente alle minori imposte relative al terzo trimestre 2023 rispetto al 2022, che era stato impattato dall'effetto del D.L. n. 21 del 21 marzo 2022 e successive modifiche, la cosiddetta tassazione sugli extra-profitti.

**L'EBITDA comparable di Gruppo nel terzo trimestre del 2023 si è attestato a 247,2 milioni di Euro**, in decremento rispetto ai 296,4 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2022. Tale risultato, rispetto all'EBITDA *reported*, non include il sopraccitato apprezzamento delle rimanenze inventariali oil tra inizio e fine periodo, ma include gli impatti dei derivati su cambi ed esclude le poste non ricorrenti. Il risultato, in decremento rispetto al terzo trimestre del 2022, è da ricondursi ad uno scostamento negativo sia nel segmento "Industrial & Marketing" che nel segmento "Renewables", come verranno meglio declinati nella sezione "Analisi dei Segmenti".

Il Risultato Netto *comparable* di Gruppo è stato di **121,0 milioni di Euro**, in decremento rispetto al valore di 149,3 milioni di Euro conseguiti nel terzo trimestre del 2022 per effetto degli stessi fenomeni descritti per il Risultato Netto Reported, al netto dell'effetto positivo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo. Come già citato nei commenti ai nove mesi, si ricorda che tra le poste non ricorrenti del Risultato Netto *comparable* del 2022 non era incluso l'impatto della tassazione sugli extra-profitti.

Gli investimenti nel terzo trimestre 2023 sono stati pari a **43,8 milioni di Euro** superiori rispetto ai livelli del terzo trimestre del 2022 (pari a 15,5 milioni di Euro); tale incremento è riconducibile sia al segmento “Industrial & Marketing” che al segmento “Renewables”, come verranno meglio declinati nella sezione “Analisi dei Segmenti”.

### Calcolo dell’EBITDA comparable

Milioni di Euro	9M 2023	9M 2022	Q3/23	Q3/22
<b>EBITDA reported</b>	<b>582,9</b>	<b>1.054,4</b>	<b>300,9</b>	<b>365,9</b>
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	(17,9)	(167,6)	(41,9)	(44,2)
Derivati su cambi	(5,4)	(75,2)	(11,8)	(27,0)
Poste non ricorrenti	-	5,4	-	1,7
<b>EBITDA comparable</b>	<b>559,6</b>	<b>817,0</b>	<b>247,2</b>	<b>296,4</b>

### Calcolo del Risultato Netto comparable

Milioni di Euro	9M 2023	9M 2022	Q3/23	Q3/22
<b>RISULTATO NETTO reported</b>	<b>273,6</b>	<b>347,2</b>	<b>151,2</b>	<b>54,7</b>
Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte	(12,9)	(120,8)	(30,3)	(31,8)
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	0,0	223,4	-	126,4
<b>RISULTATO NETTO Comparable</b>	<b>260,7</b>	<b>449,7</b>	<b>121,0</b>	<b>149,3</b>

## Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2023, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 194,5 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 268,6 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2022. Inoltre, la Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2023, post effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 158,7 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 227,5 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2022.

**Nel primi nove mesi del 2023 è stato registrato un assorbimento di cassa pari a 69 milioni di Euro.** Tale assorbimento è da ricondursi al pagamento di tasse per complessivi 305 milioni di Euro (inclusi 170 milioni di Euro effetto del D.L. n. 21 del 21 marzo 2022 e successive modifiche, la cosiddetta tassazione sugli extra-profitti), agli investimenti per 187 milioni di Euro, al pagamento di dividendi per 181 milioni di Euro e di interessi e oneri finanziari per 31 milioni di Euro. Tali esborsi sono stati in parte compensati dalla generazione di cassa della gestione operativa pari a 565 milioni di Euro e dalla riduzione del capitale circolante che ha rilasciato 70 milioni di Euro.

In ultimo si segnala che le disponibilità liquide ed equivalenti al 30 settembre 2023 ammontano a 650,4 milioni di Euro.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

<b>Milioni di Euro</b>	<b>30-Sep-23</b>	<b>31-Dec-22</b>
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(313,8)	(401,4)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	-	-
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(3,7)	(4,4)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	4,0	4,1
<b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>	<b>(313,5)</b>	<b>(401,7)</b>
Finanziamenti bancari correnti	(118,5)	(118,6)
Quota a breve dei finanziamenti bancari a MLT	-	-
Debiti verso banche per c/c passivi	(13,3)	(12,1)
Altre passività finanziarie a breve termine	(70,6)	(22,3)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(127,8)	6,6
Altre attività finanziarie	187,7	109,6
Disponibilità liquide ed equivalenti	650,4	707,1
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>508,0</b>	<b>670,3</b>
<b> </b>	<b> </b>	<b> </b>
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16</b>	<b>194,5</b>	<b>268,6</b>
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(35,8)	(41,1)
<b>Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16</b>	<b>158,7</b>	<b>227,5</b>

# Mercato di riferimento

## Mercato petrolifero

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.

	Q1/23	Q2/23	Q3/23	9M/23		Q1/22	Q2/22	Q3/22	9M/22
<b>Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bbl)</b>									
Brent Dated	81,3	78,4	<b>86,8</b>	<b>82,2</b>		102,5	113,9	<b>100,8</b>	<b>105,7</b>
Diff. Basrah Medium (CIF Med) vs. Brent Dtd	-7,1	-3,7	<b>-1,4</b>	<b>-4,1</b>		-3,2	-2,7	<b>-5,5</b>	<b>-3,8</b>
Diff. Azeri Light (CIF Med) vs. Brent Dtd	+6,2	+4,6	<b>+4,9</b>	<b>+5,2</b>		+4,1	+6,5	<b>+5,9</b>	<b>+5,5</b>
<b>Crack spreads prodotti (\$/bbl)</b>									
Crack spread ULSD	30,6	16,8	<b>31,3</b>	<b>26,2</b>		19,0	44,8	<b>42,0</b>	<b>35,3</b>
Crack spread Benzina	19,2	20,5	<b>24,9</b>	<b>21,5</b>		9,4	31,9	<b>13,7</b>	<b>18,3</b>
<b>Margine di riferimento (\$/bbl)</b>									
EMC Reference margin	10,1	4,2	<b>12,4</b>	<b>8,9</b>		-0,5	16,9	<b>8,6</b>	<b>8,3</b>

Fonte "Platts".

### Quotazioni del Grezzo (Brent Dtd, Basrah Medium, Azeri)

Nei primi nove mesi del 2023 il Brent Dtd ha registrato una quotazione media di **82,2 \$/bbl** (rispetto a una quotazione media di 105,7 \$/bbl nello stesso periodo del 2022).

Nella prima metà dell'anno le quotazioni del Brent Dtd hanno registrato una media di **79,8\$/bbl**, oscillando tra circa 70 e 90\$/bbl, frenate da una parte dai timori legati a un rallentamento della crescita economica globale, dall'altra sostenute dagli annunci di nuovi tagli alla produzione da parte dei paesi dell'Opec+ Russia. Questi ultimi nel mese di aprile hanno aggiunto nuovi tagli a quelli annunciati nei mesi precedenti portando la riduzione complessiva a 1,7Mbbl/g, a partire dal mese di maggio fino alla fine del 2023. All'inizio di giugno il cartello ha quindi annunciato di voler estendere i tagli a tutto il 2024 mentre l'Arabia Saudita ha deciso un ulteriore inaspettato taglio per 1Mbbl/g, a partire dal mese di luglio e prorogabile di mese in mese in base alle condizioni del mercato. Tali interventi sono risultati determinanti nell'arginare le spinte ribassiste del mercato, stabilizzando le quotazioni del Brent Dtd.

Nel terzo trimestre le quotazioni hanno registrato un rialzo portandosi a una media di **86,8\$/bbl** (100,8\$/bbl nello stesso trimestre del 2022) in rialzo dell'11% rispetto al trimestre precedente per effetto dei tagli OPEC+ e in particolare per la scelta dell'Arabia Saudita di estendere i propri tagli addizionali sino alla fine del 2023, e per un ulteriore taglio da parte della Russia per circa 0,3Mbbl/g anche questo previsto sino alla fine dell'anno. Oltre che da tale contesto di offerta ridotta, le quotazioni sono state spinte al rialzo anche dai maggiori consumi della Cina, in particolare riscontrabili nella ripresa del traffico aereo e nel settore petrolchimico, mentre nel periodo estivo l'aumento della domanda è derivato anche da un maggior consumo di petrolio nella generazione di energia elettrica. Infine, nella seconda parte di settembre, le quotazioni hanno registrato un ulteriore rialzo superando i 97\$/bbl, sulla scia di inaspettati cali nelle scorte USA.

Per quanto riguarda i grezzi sour (ovvero quelli ad alto tenore di zolfo) si rileva che nei primi nove mesi dell'anno il Basrah Medium CIF Med ha registrato uno sconto medio rispetto al Brent Dated pari a **-4,1\$/bbl** (vs. -3,8\$/bbl nello stesso periodo del 2022).

In particolare, nel primo semestre del 2023 il Basrah Medium CIF Med ha registrato uno sconto medio rispetto al Brent Dated pari a **-5,4\$/bbl** con andamenti diversi nel corso dei due trimestri. Infatti, nel primo trimestre 2023, in continuità con una tendenza iniziata nella seconda metà del 2022, lo sconto si era attestato in media a -7,1\$/bbl come conseguenza del calo degli acquisti da parte dei tradizionali compratori asiatici (in particolare Cina e India), che dopo lo scoppio del conflitto russo-ucraino avevano reindirizzato le loro scelte verso i grezzi russi fortemente scontati. Invece, nel secondo trimestre 2023, i tagli produttivi attuati da OPEC+Russia sui grezzi ad alto contenuto di zolfo, hanno determinato una compressione dello sconto del Basrah, la cui media è stata pari a -3,7\$/bbl. Tale fenomeno si è ulteriormente accentuato nel terzo trimestre 2023, quando il Basrah Medium CIF Med ha registrato uno sconto medio pari a **-1,4\$/bbl** (vs. -5,5\$/bbl in Q3/22).

Per quanto concerne i grezzi "sweet" (a basso tenore di zolfo), il **premio dell'Azeri Light CIF Med rispetto al Brent Dated nei primi nove mesi del 2023 si è attestato a una media di +5,2\$/bbl (+5,5\$/bbl nello stesso periodo del 2022)**.

**Nel primo semestre del 2023 il premio dell'Azeri Light CIF Med si era attestato in media a +5,4\$/bbl.** In particolare, nel primo trimestre i grezzi a basso tenore di zolfo avevano registrato un premio robusto, e la media dell'Azeri è stata pari a +6,2\$/bbl, in continuità con una tendenza già emersa nel 2022, grazie al supporto derivante dagli elevati margini di benzina e gasolio. Nel secondo trimestre, il premio della materia a basso zolfo ha risentito della flessione dei distillati medi e, nonostante l'andamento resiliente della benzina, ha registrato una media di +4,6\$/bbl, riavvicinandosi alle medie storiche. Infine, **nel terzo trimestre del 2023 il premio dell'Azeri Light CIF Med si è risollevato a +4,9\$/bbl (+5,9\$/bbl in Q3/22)**, grazie principalmente al recupero dei distillati medi.

**"Crack spreads" dei principali prodotti raffinati (differenza tra valore del prodotto e costo del grezzo; valori FOB Med vs Brent Dtd)**

**Il crack della benzina nei primi nove mesi del 2023 ha registrato una media pari a 21,5\$/bbl** (vs. 18,3\$/bbl nei primi nove mesi del 2022), mostrando una significativa forza rispetto alle medie storiche.

**Nella prima metà dell'anno la media del crack della benzina si è attestata a 19,8\$/bbl,** sostenuta, in particolare nel secondo trimestre, dall'elevato livello di consumi della cosiddetta *driving season* nel bacino atlantico che, insieme alla minor produzione dovuta alle manutenzioni effettuate nel periodo primaverile, ha mantenuto le scorte a livelli molto inferiori alle medie storiche. La generalizzata carenza di componenti alto-ottaniche sul mercato ha contribuito a sostenere gli elevati livelli dei crack.

**Nel terzo trimestre il crack della benzina ha registrato un ulteriore rialzo e una media pari a 24,9\$/bbl** (vs. 13,7\$/bbl nel terzo trimestre del 2022). Tale andamento è stato principalmente influenzato dal persistere di limitazioni produttive dovute sia a fermate programmate che a fuori servizio imprevisti, e anche alle elevate temperature estive, che nel bacino del Mediterraneo hanno impedito ad alcune raffinerie di lavorare a piena capacità.

**Il crack del diesel (ULSD) nei primi nove mesi del 2023 ha registrato una media di 26,2\$/bbl,** rispetto alla media di 35,3\$/bbl nello stesso periodo del 2022.

**Nei primi sei mesi la media del crack del diesel si è attestata a 23,7\$/bbl.** In particolare, nel primo trimestre la media è stata pari a +30,6\$/bbl, in ridimensionamento rispetto ai valori estremamente elevati del 2022, a fronte sia di un rallentamento della domanda sia di un'offerta robusta. Nello specifico, la domanda ha risentito di consumi più bassi nel settore industriale e del minor ricorso al gasolio per uso riscaldamento (in un contesto di temperature non particolarmente rigide). La disponibilità di prodotto invece è stata sufficiente a scongiurare il temuto "corto" di mercato, che sarebbe potuto derivare dall'inizio dell'embargo contro la Russia. Infatti, numerosi paesi Europei avevano costituito scorte adeguate. Ed inoltre, vi sono stati importanti flussi di importazioni dai principali paesi asiatici non aderenti all'embargo (India, Cina e Turchia). In seguito, nel secondo trimestre, il crack del diesel è ulteriormente sceso fino a valori in linea con quelli pre-conflitto (circa 10\$/bbl ad aprile), penalizzato da un ulteriore incremento dei volumi di importazione, e dal peggioramento del contesto marco-economico nell'area Euro, duramente colpita dalle pressioni inflazionistiche. Solo a giugno, la ripartenza dell'economia cinese (con una conseguente riduzione delle esportazioni verso l'Europa) e la chiusura provvisoria di un importante porto indiano, hanno consentito al mercato europeo di smaltire le scorte in eccesso, e il crack ULSD si è riportato a circa 20\$/bbl. Nel complesso, la media del secondo trimestre del crack dell'ULSD è stata pari a +16,8\$/bbl.

**Infine, nel terzo trimestre del 2023 il crack del diesel si è nuovamente rafforzato, registrando una media pari a 31,3\$/bbl (42\$/bbl nello stesso periodo del 2022).** La forte ripresa rispetto al trimestre precedente (+86%), è stata causata da una produzione che in Europa non è stata in grado di soddisfare la domanda. Infatti, come già descritto nei commenti per la benzina, vi sono state varie fermate impreviste, e anche una riduzione nelle prestazioni operative delle raffinerie a causa delle elevate temperature registrate nei mesi di luglio e agosto nell'area del Mediterraneo. Inoltre, i tagli produttivi OPEC+ hanno limitato la disponibilità di grezzi ad alto contenuto di zolfo, i cui residui sono usati in carica a taluni impianti di conversione, adibiti a produrre diesel. Ancora, a metà settembre il Governo russo ha bloccato le esportazioni di prodotti petroliferi per calmierarne i prezzi nel mercato domestico (e ciò ha provocato un ulteriore rialzo in Europa del crack ULSD, con valori oltre 40\$/bbl). Infine, anche i consumi di jet fuel hanno supportato i distillati medi, grazie alla ripresa del traffico aereo internazionale nel periodo estivo, in particolare a seguito della riapertura della Cina dopo il lungo periodo di restrizioni Covid.

**Il crack del VLSFO nei primi nove mesi del 2023 ha registrato uno sconto medio di -1,7\$/bbl** (rispetto a un premio medio di +4,5\$/bbl nello stesso periodo del 2022).

**Nei primi sei mesi del 2023 il crack del VLSFO ha registrato uno sconto medio di -1,3\$/bbl.** In particolare, nel primo trimestre, la media si è attestata a -0,2\$/bbl, in apprezzamento rispetto alla fine del 2022, a seguito di minori importazioni dal Medio Oriente per alcune difficoltà operative registrate nella nuova raffineria di Al-Zour (Kuwait). Inoltre, a fronte della forte marginalità della benzina, nel corso del primo trimestre molte raffinerie hanno preferito destinare il residuo Light Sweet al ciclo cracking (FCC) per la produzione di distillati leggeri, piuttosto che utilizzarlo nelle formulazioni VLSFO. Sebbene tale fenomeno abbia trovato conferma anche nel secondo trimestre, nel mese di aprile si è verificata una marcata flessione del crack VLSFO, la cui media trimestrale si è quindi attestata a -2,4 \$/bbl.

Infine, nel terzo trimestre il crack VLSFO ha registrato una media di -2,3\$/bbl (vs. +2,4\$/bbl nel terzo trimestre 2022), in continuità con il trimestre precedente, nonostante un andamento molto altalenante nel periodo. In particolare, la sopra citata preferenza di molte raffinerie per l'utilizzo del residuo LS nel ciclo FCC, ha portato il crack del VLSFO a valori nell'intorno di 0\$/bbl a luglio e agosto. A settembre però, il crack è sceso di quasi 5\$/bbl rispetto al bimestre precedente, a causa dell'incremento improvviso del prezzo del Brent e di una maggiore inerzia del mercato che ha faticato ad adeguarsi.

**Il crack dell'olio combustibile ad alto contenuto di zolfo (HSFO) nei primi nove mesi del 2023 ha registrato una media di -15,1\$/bbl, (vs. -29,2\$/bbl nei primi nove mesi del 2022).**

**Nei primi sei mesi del 2023 il crack dell'HSFO ha registrato una media di -19,4 \$/bbl**, con forti differenze nei due trimestri. Nello specifico, in un contesto depresso per i grezzi ATZ, il crack HSFO ha registrato una media di -25,3\$/bbl nel primo trimestre, nonostante una domanda resiliente da parte delle navi dotate di *scrubber* (che consente l'utilizzo di HSFO a scapito del più costoso VLSFO), nei traffici navali "East of Suez". Nel secondo trimestre invece, il crack HSFO ha avuto un forte apprezzamento, segnando una media pari a -13,5\$/bbl, in conseguenza dei tagli produttivi OPEC+, specificamente indirizzati ai grezzi ad alto zolfo. Ulteriore supporto è derivato dall'incremento di domanda di olio combustibile per la generazione di energia elettrica in Medio Oriente e in talune parti dell'Asia.

Infine, nel terzo trimestre 2023 il crack dell'olio combustibile ad alto zolfo ha segnato una media di -6,5\$/bbl (vs -13,5\$/bbl di Q2), a seguito dell'intensificarsi dei tagli OPEC+Russia descritti precedentemente, del protrarsi dell'utilizzo dell'olio combustibile per la generazione di energia elettrica in Medio Oriente e Asia, e anche della riduzione di capacità operativa delle raffinerie (circa -20%) a causa del clima estremamente caldo.

## **Marketing**

In Italia, secondo i dati analizzati da Unione Energie per la Mobilità (UNEM) dalla fonte "Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica – DGI", nei primi nove mesi del 2023 i consumi totali si sono ridotti dell'1,3% rispetto al medesimo periodo del 2022, in larga parte a causa della forte flessione della petrolchimica (-600kton) e nonostante il sostegno derivante dalla mobilità stradale e la ripresa del trasporto aereo che insieme hanno superato di quasi 700kton i volumi dello stesso periodo dello scorso anno.

I consumi di carburanti autotrazione (benzina + gasolio) nei primi nove mesi del 2023 sono risultati pari a 23,7Mton, con un incremento dello 0,2% rispetto ai primi nove mesi 2022. In particolare, rispetto allo stesso periodo del 2022, la benzina ha mostrato un incremento del 5,3%; mentre, il gasolio autotrazione ha evidenziato un calo dell'1,5%. La divaricazione fra le tendenze dei due carburanti, oltre agli aspetti congiunturali, fra cui le dinamiche economiche in rallentamento e l'effetto prezzi, riflette anche un fattore strutturale – ovvero, il progressivo passaggio dei consumi automobilistici privati dal gasolio alla benzina, a vantaggio delle vetture ibride con motore a benzina. Inoltre, i volumi di benzina beneficiano di una sempre più ampia fascia di utilizzatori anche tra gli operatori professionali (taxi, agenti di commercio, etc). Infine, il carboturbo (jet avio) continua il suo recupero verso i livelli pre-pandemia con un aumento del 21,7% rispetto allo stesso periodo del 2022.

In Spagna, i dati compilati da CORES disponibili fino al mese di agosto, mostrano che nei primi otto mesi del 2023 il consumo di carburanti autostradali è in generale diminuito dello -0,9% verso lo stesso periodo del 2022, con una crescita significativa della domanda di benzina (+6,4%) e una riduzione di quella di gasolio auto (-2,8%). Tali andamenti sono spiegati principalmente dalle tendenze in atto nel mercato spagnolo, dove cresce il numero di automobili ibride (con motore endotermico a benzina), e dove è più evidente la sostituzione del gasolio fossile con prodotto di origine vegetale (HVO, biodiesel) – fenomeno che invece, al momento, non si sta verificando con le benzine.

## **Energia elettrica e CO<sub>2</sub>**

**Nei primi nove mesi del 2023 il PUN ha riportato una quotazione media di 129€/MWh** rispetto a una media di 323€/MWh nello stesso periodo del 2022.

Più nel dettaglio, la quotazione media del PUN nei primi sei mesi del 2023 è stata pari a 136€/MWh, con un andamento in progressiva flessione in scia alla tendenza registrata dal gas naturale, che ha avuto un netto calo rispetto alla media registrata nella seconda parte dello scorso anno. Infatti, la quotazione media del primo trimestre è stata di 157€/MWh, mentre nel secondo trimestre è ulteriormente calata a 115€/MWh. Nel complesso, la flessione delle quotazioni del gas naturale rispetto ai livelli dello scorso anno, va ricondotta alle elevate importazioni di gas naturale liquefatto (LNG) in sostituzione dei ridotti flussi via pipeline dalla Russia, e ai minori consumi rispetto alle medie storiche stagionali nella prima parte dell'anno, a fronte dell'inverno particolarmente mite e della maggiore attenzione ai risparmi energetici da parte sia dei privati che delle utenze industriali europee (che ha comportato un'effettiva riduzione del fabbisogno, stimata in circa il 20%).

Infine, nel terzo trimestre del 2023 il PUN ha mantenuto un andamento stabile con media pari a 113€/MWh (vs. 472€/MWh nello stesso periodo del 2022). Anche in questo trimestre, l'andamento si è allineato a quello dei prezzi del gas naturale che ha trovato una discreta stabilità grazie agli aumenti produttivi in Norvegia e Algeria.

Passando alle **quotazioni EUA dei permessi Europei per le emissioni di anidride carbonica**, nei primi nove mesi del 2023 si è registrata una quotazione media di **86€/ton** (vs. circa 82€/ton nei primi nove mesi del 2022), con una notevole stabilità nell'intero arco temporale in esame, in coerenza con le politiche di decarbonizzazione e transizione ecologica che l'UE sta progressivamente implementando. Nello specifico, le quotazioni CO2 hanno segnato media di 87€/ton sia nel primo che nel secondo trimestre, e di 84€/ton nel terzo trimestre.

## **Margini Saras Industrial & Marketing e Margine di Riferimento EMC**

Per quanto concerne l'analisi della redditività del segmento Industrial & Marketing, Saras utilizza come riferimento il margine benchmark di raffinazione "EMC Reference Margin", rispetto al quale il sito industriale di Sarroch consegue tipicamente un premio grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, oltre che alle proprie performance industriali e commerciali.

In funzione del contesto di mercato descritto nel paragrafo precedente, **nei primi nove mesi del 2023 l'EMC Reference Margin si è attestato a una media di 8,9\$/bbl** (vs una media di 8,3\$/bbl nello stesso periodo del 2022). Il **margine Saras è stato pari a 13,3\$/bbl** (16,1 \$/bbl nello stesso periodo dell'esercizio precedente), evidenziando un premio di **4,4\$/bbl** (vs. +7,8\$/bbl nei primi nove mesi del 2022).

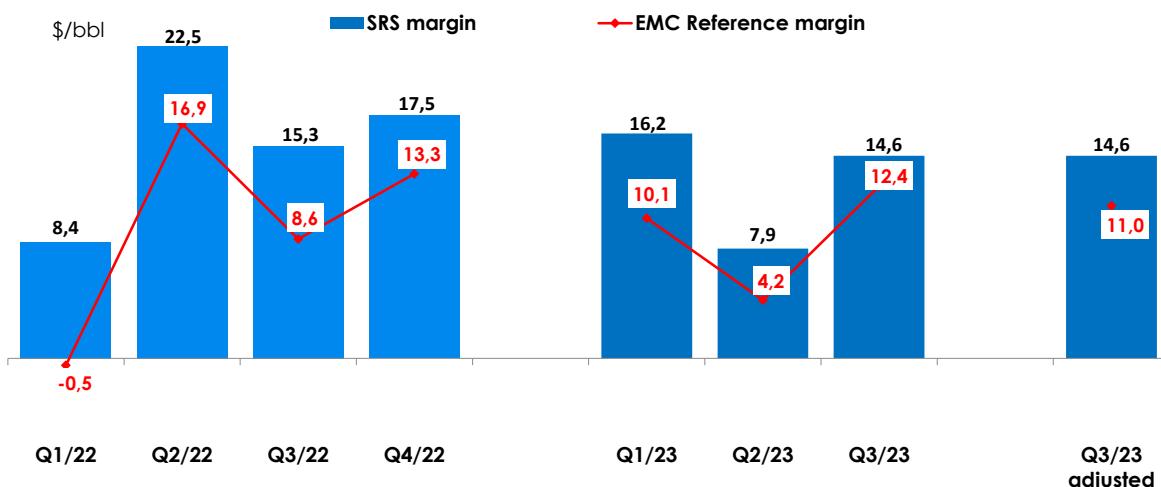
In particolare, **nel terzo trimestre 2023 l'EMC Reference Margin si è attestato a una media di 12,4\$/bbl** (vs una media di 8,6\$/bbl nel terzo trimestre del 2022), mentre il **margine Saras è stato pari a 14,6\$/bbl** (15,3\$/bbl nello stesso periodo dell'esercizio precedente), con un premio di **2,2\$/bbl** (6,7\$/bbl nel terzo trimestre del 2022).

**Il premio realizzato da Saras rispetto all'EMC Reference Margin è stato inferiore alla guidance**, in ragione sia dell'evento esterno di blackout, non imputabile alla Società, e le conseguenti riduzioni di performance (che hanno inciso complessivamente per circa 2\$/bbl), sia dell'andamento del mercato petrolifero (che ha inciso per circa 1,4\$/bbl in conseguenza all'apprezzamento dell'HSFO e alle variazioni dei premi e sconti dei grezzi principali, i cui effetti sono di seguito dettagliati).

In particolare, come già descritto nel capitolo "Mercato Petrolifero", nel terzo trimestre è proseguito l'apprezzamento dell'HSFO (il cui crack è passato da -25,3\$/bbl nel primo trimestre 2023, a -13,5\$/bbl nel secondo trimestre 2023, ed ha poi raggiunto la media di -6,5\$/bbl nel terzo trimestre 2023). Tale andamento anomalo ha avvantaggiato solo il margine di riferimento EMC, che ha una resa in HSFO pari al 7%, mentre il margine Saras non è stato influenzato, in quanto la raffineria del Gruppo non produce HSFO (tranne che in situazioni temporanee come, ad esempio, durante i rallentamenti o le ferme per manutenzione).

Relativamente all'andamento dei grezzi, nel terzo trimestre è proseguito l'apprezzamento della materia ad alto zolfo, con il Basrah Medium il cui sconto rispetto al Brent è passato da -7,1\$/bbl nel primo trimestre 2023, a -3,7\$/bbl nel secondo trimestre 2023, ed ha poi raggiunto la media di -1,4\$/bbl nel terzo trimestre 2023. Tale andamento ha penalizzato le raffinerie complesse ad elevata conversione (come quella del Gruppo Saras), ma non ha avuto alcuna incidenza sul margine di riferimento EMC, che è calcolato utilizzando una slate basata al 100% sul grezzo Brent.

Pertanto, è possibile calcolare un margine EMC reference "adjusted", ovvero rettificato dai suddetti effetti di mercato, che nel terzo trimestre vale 11,0\$/bbl, e rispetto al quale il premio Saras è pari a 3,6\$/bbl, così come mostrato nella tabella seguente.



# Analisi dei Segmenti

## Industrial & Marketing

Il sito produttivo di Sarroch, posto sulla costa a Sud-Ovest di Cagliari, è costituito da una delle più grandi raffinerie del Mediterraneo per capacità produttiva e per complessità degli impianti, perfettamente integrato con un impianto IGCC (gassificazione a ciclo combinato). Il sito è collocato 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 e una capacità di generazione elettrica installata di 575 MW. Si ricorda che, per quanto concerne le attività di generazione di energia elettrica, in seguito alla delibera 740/2022 del 29 dicembre 2022 l'ARERA ha accolto la richiesta di ammissione al regime di reintegrazione dei costi per la centrale elettrica, iscritta da TERNA nell'elenco degli impianti essenziali per il sistema elettrico per il 2023.

Milioni di Euro	9M 2023	9M 2022	Var %	Q3/23	Q3/22	Var %
EBITDA reported	570,9	1027,4	-44%	297,9	360,2	-17%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>547,6</b>	<b>790,0</b>	<b>-31%</b>	<b>244,2</b>	<b>290,7</b>	<b>-16%</b>
di cui: relativo al canale Marketing	44,9	41,2	9%	18,0	12,2	47%
EBIT reported	432,5	892,7	-52%	249,5	314,0	-21%
<b>EBIT comparable</b>	<b>409,2</b>	<b>655,3</b>	<b>-38%</b>	<b>195,8</b>	<b>244,5</b>	<b>-20%</b>
<b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>156,4</b>	<b>60,4</b>	<b>159%</b>	<b>37,4</b>	<b>15,4</b>	<b>143%</b>

## Lavorazioni, produzioni di energia elettrica e margini

		9M 2023	9M 2022	Var %	Q3/23	Q3/22	Var %
<b>LAVORAZIONE GREZZI</b>	<i>migliaia di tons</i>	9.429	9.830	-4%	3.343	3.476	-4%
	<i>milioni di barili</i>	68,8	71,8	-4%	24,4	25,4	-4%
	<i>migliaia barili/giorno</i>	255	266	-4%	271	282	-4%
<b>CARICHE COMPLEMENTARI</b>	<i>migliaia di tons</i>	508	792	-36%	150	180	-17%
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	<i>GWh</i>	2.566	3.019	-15%	958	1.145	-16%
<b>VENDITE TOTALI</b>	<i>migliaia di tons</i>	2.417	2.749	-12%	813	979	-17%
di cui: in Italia	<i>migliaia di tons</i>	1.661	1.808	-8%	601	654	-8%
di cui: in Spagna	<i>migliaia di tons</i>	756	941	-20%	211	325	-35%
<b>TASSO DI CAMBIO</b>	<i>EUR/USD</i>	1,08	1,06	2%	1,09	1,01	8%
<b>EMC Reference Margin</b>	<i>\$/bbl</i>	8,9	8,3		12,4	8,6	
<b>MARGINE SARAS IND &amp; MKTG</b>	<i>\$/bbl</i>	13,3	16,1		14,6	15,3	

## Commenti ai risultati dei primi nove mesi 2023

**La lavorazione di grezzo nei primi nove mesi del 2023 è stata pari a 9,43 milioni di tonnellate** (68,8 milioni di barili, corrispondenti a 255 mila barili/giorno) inferiore del 4% rispetto ai primi nove mesi del 2022. Le lavorazioni sono state penalizzate dal piano manutentivo più oneroso nella prima metà dell'anno e dagli eventi generati anche da cause esterne, non imputabili alla Società, che hanno penalizzato le produzioni del secondo e del terzo trimestre, come già precedentemente descritto.

**La produzione di energia elettrica** è stata pari a 2.566 GWh in riduzione del 15% rispetto ai primi nove mesi del 2022, prevalentemente in ragione degli stessi motivi che hanno penalizzato la lavorazione, anche considerando la fermata pluriennale dell'impianto IGCC svolta nel secondo trimestre.

**L'EBITDA comparable è stato pari a 547,6 milioni di Euro** nei primi nove mesi 2023, con un margine Saras Industrial & Marketing pari a +13,3 \$/bbl all'interno del quale il contributo del canale Marketing è pari a 0,9 \$/bbl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Tale risultato si confronta con un EBITDA comparable di 790,0 milioni di Euro e un margine Saras Industrial & Marketing pari a +16,1 \$/bbl (all'interno del quale il contributo del canale Marketing è stato di 0,8 \$/bbl) nel medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Per quanto concerne le **condizioni del mercato** gli impatti sulla generazione del margine sono stati negativi per ca. 346 milioni di Euro; tale negatività è principalmente da ascriversi alla significativa riduzione del crack del gasolio, all'incremento dei premi delle differenti qualità di grezzi ed all'indebolimento del dollaro, che sono state solo in parte compensate dall'incremento del crack della benzina e dalla riduzione del prezzo del Brent.

Dal punto di vista delle **prestazioni operative** nei primi nove mesi del 2023 queste, se confrontate con il medesimo periodo del 2022, sono risultate superiori di 29 milioni di Euro. Tale variazione è inclusiva del contributo per la remunerazione del capitale impiegato dagli impianti assoggettati al regime dell'essenzialità che nei primi nove mesi del 2023 è stato pari a 81 milioni di Euro (superiore di 34 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente per effetto dell'incremento del tasso di remunerazione del capitale riconosciuto dalle autorità). In particolare:

- **Le attività commerciali** (che includono 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) hanno apportato un contributo superiore di 70 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale risultato è da ricondursi prevalentemente al minor impatto dei derivati effettuati in acquisto e sulle coperture inventariali, che nel corso del 2022, avevano sofferto degli effetti negativi indotti dalla struttura di mercato in forte *backwardation*;
- **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 un contributo inferiore per ca. 20 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale differenza è da ricondursi alle mutate condizioni di mercato che hanno determinato una minore disponibilità di grezzi come conseguenze del conflitto russo ucraino e dei tagli produttivi dell'OPEC+;
- **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 e il fuel gas) ha apportato un contributo inferiore per ca. 55 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale differenza è da ricondursi da una parte agli effetti dei maggiori interventi manutentivi programmati rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente e dall'altra agli impatti degli eventi causati anche da fenomeni esterni che hanno interessato il sito nel secondo e terzo trimestre dell'anno.

I **costi variabili di natura industriale**, al netto delle componenti relative al Regime dell'Essenzialità, nei primi nove mesi del 2023 sono stati inferiori per 77 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo del 2022. L'energia elettrica ha contribuito con una riduzione di costo di 69 milioni di Euro, quasi interamente imputabile alla riduzione del prezzo unitario dell'energia. Le emissioni di anidride carbonica hanno contribuito con una riduzione di costo di 12 milioni di Euro, dovuta al decremento delle emissioni anche per effetto della fermata pluriennale degli impianti di generazione elettrica effettuato nel secondo trimestre e all'incremento delle allocazioni gratuite assegnate. La quota di costo incrementale restante è riconducibile alle dinamiche dei prezzi che hanno indotto maggiori costi di additivi e di controstallie, solo in parte compensati dal minor costo dell'azoto la cui tariffa ha beneficiato della riduzione dei prezzi dell'energia elettrica.

In relazione all'andamento dei **costi fissi** dei primi nove mesi del 2023, questi sono sostanzialmente in linea con il 2022. I maggiori costi sono legati al differente piano manutentivo, al personale (incremento organico, incrementi legati al CCNL e nuovi accordi contrattuali) ed ai maggiori altri costi operativi, che sono stati compensati dai maggiori rimborsi relativi al Regime dell'Essenzialità (circa 61 milioni di Euro nei nove mesi 2023, rispetto ai 52 milioni di Euro nei nove mesi dell'esercizio precedente) per effetto dei fenomeni inflattivi e delle maggiori attività manutentive previste.

**Analizzando il contributo del canale Marketing all'interno dell'EBITDA comparable esso è risultato pari a 44,9 milioni di Euro rispetto ai 41,2 milioni di Euro registrati nel 2022.** A tal proposito si segnala che in entrambi i mercati si sono ridotti i volumi di vendita, che in Italia sono stati compensati da un incremento del margine, diversamente dalla Spagna che ne ha invece registrato una riduzione. Si ricorda che tale contributo va considerato congiuntamente a quello industriale in ragione del forte coordinamento tra le competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.

## Commenti ai risultati del terzo trimestre 2023

**La lavorazione di grezzo nel terzo trimestre 2023 è stata pari a 3,34 milioni di tonnellate** (24,4 milioni di barili, corrispondenti a 271 mila barili/giorno) inferiore del 4% rispetto al terzo trimestre del 2022.

**La produzione di energia elettrica** è stata pari a 958 GWh in riduzione del 16% rispetto al terzo trimestre del 2022.

Le minori lavorazioni e la minore produzione di energia elettrica sono da ricondursi agli effetti della doppia interruzione di fornitura dell'energia elettrica, non imputabile alla Società, che ha generato il blocco completo degli impianti del sito ed ai successivi mal funzionamenti precedentemente descritti.

**L'EBITDA comparable nel terzo trimestre 2023 è stato pari a 244,2 milioni di Euro**, con un margine Saras Industrial & Marketing pari a + 14,6 \$/bbl all'interno del quale il contributo del canale Marketing è pari a 1,0 \$/bbl (come di consueto, già al netto dell'impatto derivante dall'attività manutentiva svolta nel periodo). Tale risultato si confronta con un EBITDA comparable pari a 290,7 milioni di Euro e un margine Saras Industrial & Marketing pari a +15,3 \$/bbl (all'interno del quale il contributo del canale Marketing è stato di 0,6 \$/bbl) nel medesimo trimestre dell'esercizio precedente.

Per quanto concerne le **condizioni del mercato** gli impatti sulla generazione del margine sono stati negativi per ca. 109 milioni di Euro; tale negatività è principalmente da ascriversi alla significativa riduzione del crack del gasolio, all'incremento dei premi delle differenti qualità di grezzi ed all'indebolimento del dollaro, che sono state solo in parte compensate dall'incremento del crack della benzina e dalla riduzione del prezzo del Brent.

Dal punto di vista delle **prestazioni operative** nel terzo trimestre del 2023 queste, se confrontate con il medesimo periodo del 2022, sono risultate superiori per ca. 23 milioni di Euro. Tale variazione è inclusiva del contributo per la remunerazione del capitale impiegato dagli impianti assoggettati al regime dell'essenzialità, che nel terzo trimestre del 2023 è stato pari a 27 milioni di Euro (superiore di 11 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente per effetto dell'incremento del tasso di remunerazione del capitale riconosciuto dalle autorità). In particolare:

- **Le attività commerciali** (che includono 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) hanno apportato un contributo superiore per 34 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale positività è prevalentemente da ricondursi all'assenza delle penalizzazioni indotte dalla *backwardation* che avevano caratterizzato il risultato del 2022.
- **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 un contributo inferiore per ca. 7 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale differenza è riconducibile alle mutate condizioni di mercato che hanno determinato una minore disponibilità di grezzi come conseguenza della crisi russo ucraina e dei tagli dell'OPEC+.
- **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 e il fuel gas) ha apportato un contributo inferiore per ca. 15 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo del 2022. Tale differenza è prevalentemente da ricondursi ai fenomeni produttivi indotti dal blackout del sito e dai successivi mal funzionamenti precedentemente descritti.

I **costi variabili di natura industriale**, al netto delle componenti relative al Regime dell'Essenzialità, nel terzo trimestre del 2023 sono stati inferiori per 23 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo del 2022. L'energia elettrica ha contribuito con una riduzione di costo di 26 milioni di Euro prevalentemente per l'effetto della riduzione del prezzo unitario dell'energia. Si ricorda che nella componente energia elettrica del 2022 era incluso il credito di imposta legato al Decreto Energivori, per circa 43 milioni di Euro. Le emissioni di anidride carbonica hanno contribuito con un incremento di costi di 4 milioni di Euro, principalmente per gli effetti indotti dai transitori di riavviamento.

In relazione all'andamento dei **costi fissi** nel terzo trimestre del 2023, questi registrano un decremento di ca. 12 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale scostamento è da ricondursi prevalentemente alle minori spese generali. Inclusi nei costi consuntivati vi sono ca. 20 milioni di Euro oggetto dei rimborsi relativi al Regime dell'Essenzialità nel 2023, in incremento rispetto ai ca. 17,0 milioni di Euro consuntivati nell'esercizio precedente per effetto dei fenomeni inflattivi e delle maggiori attività manutentive previste.

**Analizzando il contributo del canale Marketing all'interno dell'EBITDA comparable esso è risultato pari a 18,0 milioni di Euro rispetto ai 12,2 milioni di Euro registrati nel 2022. Tale scostamento è dovuto ai maggiori risultati registrati in Italia dove l'incremento della premialità delle vendite ha più che compensato la riduzione dei volumi venduti. Per contro, in Spagna la riduzione dei volumi venduti non è stata compensata dai premi che si sono ridotti a causa del difficile contesto competitivo. Si ricorda che tale contributo va considerato congiuntamente a quello industriale in ragione del forte coordinamento tra le competenze tecniche e commerciali su cui poggia il modello di business del Gruppo.**

## Grezzi lavorati e rese di prodotti finiti

**Il mix dei grezzi che la raffineria di Sarroch ha lavorato nei primi nove mesi del 2023** ha una densità media di 33,5°API, sostanzialmente in linea con quella del 2022; la riduzione del grezzo di tipologia medium Sour sostituito da "heavy Sour" si è avuta per effetto delle conseguenze del conflitto russo-ucraino. Nel terzo trimestre si nota un alleggerimento del grado API complessivo, conseguente ad una riduzione di lavorazione di grezzi di tipologia Medium sour a favore di grezzi di tipo Light sweet/extra sweet, dovuta a condizioni di mercato estremamente favorevoli che hanno portato ad incrementi delle lavorazioni di grezzo con maggiori rese in distillati leggeri e medi.

	9M 2023	9M 2022	Q3/23
Light extra sweet	48%	44%	50%
Light sweet	11%	9%	7%
Medium sweet/extra sweet	0%	1%	0%
Medium sour	1%	12%	0%
Heavy sour/sweet	41%	33%	43%
Densità media del grezzo °API	33,5	32,9	34,0

**Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti,** si può riscontrare che nei primi nove mesi del 2023 coerentemente con gli assetti produttivi caratterizzati dalle fermate di alcuni impianti le rese percentuali in benzine e distillati medi si sono ridotte in favore di maggiori produzioni di semilavorati, fuel oil e nafta. Nel terzo trimestre, nonostante un contesto produttivo complicato dagli effetti del blackout, si osserva una parziale normalizzazione, coerente con la conclusione delle fermate programmate che avevano caratterizzato il primo semestre e con uno scenario che, come detto, ha guidato verso l'incremento delle rese in distillati medi.

		9M 2023	9M 2022	Q3/23
GPL	migliaia di tons	211	207	61
	resa (%)	2,1%	2,0%	1,8%
NAPHTHA	migliaia di tons	475	420	168
	resa (%)	4,8%	4,0%	4,8%
BENZINE	migliaia di tons	2.235	2.371	756
	resa (%)	22,5%	22,3%	21,6%
DISTILLATI MEDI	migliaia di tons	4.763	5.492	1.766
	resa (%)	47,9%	51,7%	50,6%
OLIO COMBUSTIBILE 0,5% ZOLFO	migliaia di tons	693	510	227
	resa (%)	7,0%	4,8%	6,5%
ALTRO	migliaia di tons	986	1.008	322
	resa (%)	9,9%	9,5%	9,2%

**Nota:** Il complemento a 100% della produzione è costituito dai "Consumi e Perdite" delle attività di raffinazione

## Renewables

Il Gruppo Saras è attivo nella produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili. La società opera differenti impianti con una capacità eolica complessiva installata di 171 MW. Per quanto riguarda le attività di sviluppo si segnala che prosegue la costruzione del nuovo impianto fotovoltaico di ca. 80 MW sito nel comune di Macchiareddu che terminerà nel secondo trimestre del 2024, con l'entrata in funzione prevista per giugno 2024.

Milioni di Euro	9M 2023	9M 2022	Var%	Q3/23	Q3/22	Var%
EBITDA Reported	12,0	27,0	-56%	3,0	5,7	-47%
<b>EBITDA comparable</b>	<b>12,0</b>	<b>27,0</b>	<b>-56%</b>	<b>3,0</b>	<b>5,7</b>	<b>-47%</b>
EBIT Reported	5,5	20,5	-73%	0,9	3,5	-74%
<b>EBIT comparable</b>	<b>5,5</b>	<b>20,5</b>	<b>-73%</b>	<b>0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>-74%</b>
 <b>INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI</b>	 <b>30,6</b>	 <b>6,0</b>	 <b>408%</b>	 <b>6,4</b>	 <b>0,2</b>	 <b>n.s.</b>

## Altre informazioni

		9M 2023	9M 2022	Var%	Q3/23	Q3/22	Var %
<b>PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA</b>	MWh	192.172	205.691	-7%	57.109	42.528	34%
<b>TARIFFA ELETTRICA</b>	Eurocent/kWh	9,5	15,0	-37%	10,1	16,9	-41%
<b>TARIFFA INCENTIVO</b>	Eurocent/kWh	0,0	4,3	n.a	0,0	4,3	n.a

## Commenti ai risultati dei primi nove mesi 2023

Nei nove mesi del 2023 l'**EBITDA comparable** del segmento Renewables è stato pari a **12,0 milioni di Euro**, inferiore rispetto a quello realizzato nei nove mesi del 2022 pari a 27,0 milioni di Euro. La riduzione di EBITDA tra i due periodi è riconducibile per ca. 2,0 milioni di Euro alla minore produzione (prevalentemente per minore ventosità e per ridotta disponibilità meccanica), per ca. 12,0 milioni di Euro alla riduzione del prezzo di vendita.

In merito al Decreto Sostegni Ter e successive modifiche, si segnala che la sua applicazione è terminata al 30 giugno 2023; la produzione interessata dall'applicazione del limite del prezzo di vendita a 61 €/MWh è stata il 53% del primo semestre e l'applicazione di tale limite ha ridotto il risultato economico di circa 4,9 milioni di Euro nei nove mesi del 2023 (vs una riduzione di 23,1 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022). A partire dal 1 luglio 2023 la produzione è venduta per il 100% a prezzo di mercato.

## Commenti ai risultati del terzo trimestre 2023

Nel terzo trimestre del 2023 l'**EBITDA comparable** del segmento Renewables è stato pari a **3,0 milioni di Euro**, inferiore rispetto a quello realizzato nel medesimo periodo del 2022 pari a 5,7 milioni di Euro. La riduzione di EBITDA tra i due periodi è riconducibile per 4,0 milioni di Euro alla riduzione del prezzo di vendita e per circa 1 milioni di Euro a maggiori costi, solo parzialmente compensati dalla maggiore produzione per maggiore ventosità, che ha dato un contributo positivo per 2,4 milioni di Euro.

Come già commentato per i nove mesi, in merito al Decreto Sostegni Ter e successive modifiche, si segnala che l'applicazione è terminata al 30 giugno 2023. Il risultato economico, pertanto, non è stato influenzato dal limite sul prezzo di vendita nel terzo trimestre 2023 (vs una riduzione di 8,3 milioni di Euro nello stesso periodo del 2022).

## Investimenti per settore di attività

<i>Milioni di Euro</i>	9M 2023	9M 2022	Q3/23	Q3/22
<b>INDUSTRIAL &amp; MARKETING</b>	156,4	60,4	37,4	15,4
<b>RENEWABLES</b>	30,6	6,0	6,4	0,2
<b>Totale</b>	<b>187,0</b>	<b>66,4</b>	<b>43,8</b>	<b>15,5</b>

Gli investimenti effettuati dal Gruppo Saras nei nove mesi del 2023 sono stati pari a 187,0 milioni di Euro, superiori rispetto ai 66,4 milioni di Euro del 2022.

Per il **segmento Industrial & Marketing** gli investimenti nei primi nove mesi del 2023 sono stati pari a 156,4 milioni di Euro, superiori rispetto ai 60,4 milioni di Euro dei nove mesi del 2022, prevalentemente per i maggiori interventi manutentivi che hanno interessato una quota significativa degli impianti.

Per il **segmento Renewables** gli investimenti nei nove mesi 2023 sono stati pari a 30,6 milioni di Euro. Tali investimenti hanno riguardato l'avvio delle attività di realizzazione del nuovo parco fotovoltaico sito nel comune di Macchiarreddu.

# Evoluzione prevedibile della Gestione

L'International Energy Agency (IEA) nell'Oil Market Report di ottobre 2023 ha confermato le proprie stime sulla **domanda petrolifera globale 2023, che è prevista in crescita di +2,3Mbbl/g** rispetto allo scorso anno. Tale incremento consentirà di raggiungere il record storico di 101,9Mbbl/g. Nonostante il rallentamento industriale nell'area OCSE, su cui pesano le aspettative di un mantenimento delle politiche restrittive da parte delle banche centrali, la domanda petrolifera globale continua infatti a essere sostenuta dalle economie emergenti (in primis India, Brasile e Cina, con quest'ultima che da sola contribuisce per il 77% dell'aumento totale), grazie alla ripresa della petrochimica e del jet fuel per l'aviazione. Nel 2024 poi, la IEA prevede una prosecuzione della crescita di +0,9Mbbl/g, quindi ad un ritmo inferiore rispetto a quello del 2023, per effetto di generalizzati incrementi di efficienza energetica e ulteriore riduzione dei consumi nei paesi sviluppati.

**Dal punto di vista dell'offerta,** i già citati tagli produttivi dei paesi OPEC+Russia potrebbero restare in vigore fino a tutto il 2024, ma la IEA ritiene che saranno più che compensati da aumenti produttivi nei paesi non-OPEC+. Infatti, la produzione globale è attesa complessivamente in crescita di +1,5Mbbl/g nel 2023 e +1,7Mbbl/g nel 2024, raggiungendo in tal modo nuovi record storici (103,3Mbbl/g medi di offerta nel 2024). Peraltra, la prosecuzione dei tagli di Opec+Russia potrebbe continuare a sostenere il costo dei grezzi ad alto tenore di zolfo ("sour"), con una conseguente penalizzazione del margine delle raffinerie più complesse e ad elevata capacità di conversione (tra cui anche quella del Gruppo Saras).

Va infine osservato che i drammatici eventi in Medio Oriente, per il momento non hanno prodotto significativi impatti sui flussi fisici di grezzo, mentre vi sono state alcune implicazioni sulla fornitura del gas naturale (e di conseguenza anche sulle quotazioni). Tuttavia, la tensione resta elevata a seguito dell'accresciuto rischio geopolitico.

**Guardando all'andamento delle quotazioni del grezzo,** dopo i picchi della seconda metà di settembre, il Brent Dtd ha registrato un progressivo calo riportandosi intorno ai 90\$/bbl, sotto il peso delle rinnovate preoccupazioni macroeconomiche e nonostante l'incremento del rischio geo-politico in Medio Oriente. I principali analisti indipendenti di settore<sup>1</sup> ritengono che le quotazioni possano proseguire a livelli simili a quelli attuali anche nei trimestri successivi.

**Per quanto riguarda i crack dei prodotti raffinati,** la benzina e il diesel hanno registrato ad ottobre (sino alla data della stesura della presente Relazione) una media rispettivamente di ca. 5\$/bbl e 30\$/bbl. La flessione della benzina rispetto agli elevati livelli del periodo estivo è funzione della caratteristica stagionalità dei consumi, oltre che del cambio specifica da estiva ad inverale (quest'ultima di più facile formulazione e con maggiori componenti utilizzabili nella miscelazione). Il recupero di livelli più elevati è invece atteso dopo la primavera 2024. Per contro, i distillati medi sono entrati nel periodo di maggior supporto (la cosiddetta "heating season") dove, ai tradizionali usi per trasporto stradale, privato e commerciale, agricolo e motopesca, si aggiunge anche il consumo del gasolio da riscaldamento. Pertanto, nonostante il rallentamento macroeconomico, il diesel dovrebbe mantenere livelli elevati e superiori alle medie stagionali storiche.

**Infine, i prezzi di energia elettrica e CO2** nel mese di ottobre hanno registrato una media rispettivamente di ca. 137€/MWh e 82€/ton. Mentre si prevede che la CO2 continui a mantenersi a livelli in linea con i trimestri precedenti, il prezzo dell'energia elettrica potrebbe rafforzarsi ulteriormente, per effetto delle tensioni innescate dagli eventi di inizio ottobre in Medio Oriente, che hanno generato aumenti di oltre il 50% nel prezzo del gas naturale.

**Passando poi all'operatività del sito industriale di Sarroch,** nei primi nove mesi sono state completate le principali attività manutentive programmate, e l'ultimo trimestre dell'anno prevede il completamento delle attività di ripristino necessarie a valle del citato blackout. Tuttavia, ciò non influenzerà il livello della lavorazione prevista nel trimestre. Pertanto, la previsione delle lavorazioni di raffineria cumulate a fine anno è tra **94 e 95 Mbbls**, sostanzialmente in linea con la performance dello scorso anno e con la *guidance*.

Sulla base dei risultati raggiunti nei primi nove mesi, e coerentemente con le ipotesi di scenario precedentemente descritte, **la Società stima di conseguire un premio per l'anno 2023 compreso tra 4 e 5 \$/bbl rispetto all'EMC Reference Margin**. Tale livello consegue dai fenomeni che hanno caratterizzato in particolare il terzo trimestre descritti nei capitoli precedenti, ovvero dall'impatto del blackout, non imputabile alla Società, con le conseguenti inefficienze produttive, nonché dall'andamento dell'olio combustibile ad alto zolfo (HSFO) e dei premi e sconti dei grezzi. In particolare, senza questi ultimi due effetti di mercato (HSFO e premi/sconti dei grezzi), il premio Saras si attesterebbe oltre i 5\$/bbl.

**Le previsioni relative ai costi fissi del segmento Industrial & Marketing** rimangono sostanzialmente in linea rispetto alle indicazioni precedenti, e stimate a circa 390 milioni di Euro. Tale livello discende anche dall'oneroso piano manutentivo portato a compimento nell'anno. Infine, **per quanto concerne gli investimenti del segmento**, si confermano previsti a circa 180 milioni di Euro, con l'obiettivo di proseguire il percorso di efficientamento e mantenimento della competitività degli impianti.

<sup>1</sup> S&P Global Platts, WoodMacKenzie, FGE e Nomisma (ottobre 2023)

Per quanto riguarda il **segmento Renewables**, la capacità installata nel 2023 resta confermata pari a 171 MW. I livelli produttivi conseguiti nei primi nove mesi dell'anno, sommati alle attuali stime per il quarto trimestre, consentono di prevedere una produzione cumulata per l'intero anno pari a circa 270GWh.

In termini di **valorizzazione della produzione 2023**, si ricorda che dal 30 giugno u.s. si è conclusa l'applicazione delle misure introdotte dal Decreto-Legge 27/2022 n. 4, cosiddetto "Sostegni TER" (price cap di 61 €/MWh) e dalla Legge di Bilancio 2023 in attuazione del regolamento UE 2022/1854 (price cap di 180€/MWh). Pertanto, come nel terzo trimestre, anche nel quarto il 100% della produzione è valorizzato a mercato.

**Relativamente agli investimenti del segmento Renewables**, si prevede un importo complessivo pari a circa 50 milioni di Euro nel 2023, principalmente finalizzati all'avanzamento dei lavori di realizzazione del parco fotovoltaico "Helianto" da 80MW, la cui operatività è prevista entro la fine del primo semestre 2024.

Infine, in merito all'andamento atteso della **Posizione Finanziaria Netta del Gruppo**, le previsioni di generazione di cassa caratteristica e dell'andamento del capitale circolante (in virtù delle assunzioni di scenario e di performance ipotizzate dalla Società) consentono di ipotizzare una Posizione Finanziaria Netta di Gruppo di fine anno positiva.

## Aggiornamento sui programmi strategici

Come comunicato nelle precedenti relazioni trimestrali, il Consiglio di Amministrazione Saras ha approvato lo scorso maggio nuovi obiettivi e linee guida strategiche di medio e lungo termine che supportano **l'evoluzione del Gruppo da pure refiner a sustainable energy player**, accelerando la convergenza tra il business energetico convenzionale e quello rinnovabile, e sviluppando l'integrazione delle nuove fonti di energia nell'ambito dell'attività di raffinazione.

A pochi mesi di distanza dall'approvazione della nuova strategia, il Gruppo ha già intrapreso il percorso delineato, capitalizzando sull'eccellenza nel core business e sulla solidità finanziaria. Di seguito un aggiornamento sui progressi verso il conseguimento degli obiettivi:

- **Continuare a efficientare il business della raffinazione:** negli scorsi mesi sono state avviate una serie di iniziative progettuali volte al miglioramento delle performance, i cui benefici verranno considerati nel prossimo piano industriale. Tali iniziative coprono un ampio spettro di attività aziendali (da quelle di tipo commerciale a quelle industriali), e mirano sia alla massimizzazione del margine che all'ottimizzazione dei costi. Si punta ad una progressiva ottimizzazione della leva operativa, commerciale e degli investimenti, cogliendo obiettivi di breve, ma anche avviando implementazioni che daranno risultati nel medio periodo, mantenendo la raffineria di Sarroch tra i migliori *asset* del settore e incrementandone la resilienza alla volatilità del mercato.
- **Realizzare 1GW di capacità rinnovabile installata nel 2028:** Nella pipeline di progetti eolici *greenfield* in Sardegna, il Gruppo ha 10 progetti in diversi stadi di avanzamento, per un totale di circa 600MW. Di questi, 6 sono stati già presentati alle autorità competenti per la richiesta di VIA ("Valutazione di Impatto Ambientale") e cumulativamente ammontano a circa 350 MW di capacità produttiva. L'iter autorizzativo procede e Saras resta fiduciosa di poterne vedere il compimento a breve. Per quanto concerne gli altri progetti della suddetta pipeline, per tutti è stata ricevuta da Terna la "Soluzione Tecnica Minima Garantita" (STMG), e quindi sono in corso le attività successive. Per quanto riguarda i progetti fotovoltaici, Saras ha ricevuto l'autorizzazione a realizzare un parco da 3MW presso il deposito di Arcola (Spezia). Infine, nel trimestre è proseguita l'attività di realizzazione del parco fotovoltaico Helianto da 80 MW – uno dei più grandi in Italia – la cui COD (Commercial Operation Date) resta confermata entro giugno 2024. Tali iniziative, insieme ad altre eventuali che sono in corso di valutazione, permettono quindi di puntare ad una produzione di energia rinnovabile del Gruppo pari a circa 2 TWh/anno entro il 2028, con emissioni evitate di CO<sub>2</sub> per circa 1,3 - 1,6 milioni di tonnellate/anno.
- **Posizionamento per cogliere le opportunità offerte dalle nuove tecnologie:** Il Gruppo segue attivamente l'evoluzione del contesto regolatorio al fine di cogliere le opportunità future in ambito di transizione energetica. Tra i progetti in corso:
  - È stata costituita la società SardHy Green Hydrogen in JV con Enel Green Power, il cui scopo è produrre idrogeno verde per utilizzo nella raffineria di Sarroch, mediante un elettrolizzatore da 20MW alimentato da energia rinnovabile. Dopo il riconoscimento di SardHy tra le quattro aziende italiane ammesse al programma europeo IPCEI Hy2Use (l'iniziativa dell'Unione Europea che supporta i migliori progetti legati alla catena del valore dell'idrogeno), sono in corso le interlocuzioni con il MIMIT (Ministero delle Imprese e del Made in Italy) ed è stata presentata la domanda di agevolazione finanziaria, in base a quanto previsto dal decreto ministeriale di attivazione dell'intervento del fondo IPCEI. Proseguono in tale ambito le attività preliminari di negoziazione e definizione dei contratti per la fornitura dei materiali e per gli appalti dei lavori;
  - Relativamente al progetto di Carbon Capture and Storage (CCS), procede con Air Liquide la collaborazione finalizzata a definire gli aspetti relativi all'intera catena di sviluppo, inclusi quelli relativi alla logistica e trasporto, unitamente alla finalizzazione dei costi e delle tempistiche. Sono inoltre state presentate le domande ai fondi europei Green New Deal e "Hard to Abate"

dedicati a progetti CCS e CCU (Carbon Capture and Utilisation) e le attività mirate ad ottimizzare le fonti e i potenziali utilizzi della CO<sub>2</sub>;

- Nel campo della produzione di biocombustibili, sono in corso una serie di valutazioni tecniche per l'ampliamento e l'ottimizzazione delle attività di produzione di oli vegetali idrogenati (HVO) sia in co-processing sia in purezza. In particolare, sono in corso investimenti e valutazioni finalizzate a (i) installare un nuovo catalizzatore che consentirà capacità addizionale di produzione di HVO in purezza, per 20kton annui, entro la prima metà del 2024. (ii) ottimizzare la logistica attraverso la coibentazione di alcune linee di scarico e serbatoi, in modo da ampliare la gamma di oli vegetali utilizzabili nel co-processing, includendo oli ad elevato “pour point”, (iii) sviluppare un nuovo impianto di *pre-treatment* che consentirà di ampliare la gamma di materie prime utilizzabili nella produzione di HVO sia in co-processing sia in purezza (iv) *retrofitting e revamping* di alcune unità di desolforazione esistenti (U300 e U700) che permetterà in futuro di decidere circa l'estensione della capacità produttiva di HVO in purezza fino a 200ktons annui;
- Infine, è in corso un progetto relativo al “Waste To Fuel”, per il quale è stata presentata domanda a un bando europeo per un impianto di pirolisi a bassa temperatura per la produzione di diesel e carbon black da pneumatici usati (circa 14kton/anno).

## 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. Le spinte inflazionistiche, derivanti da un aumento delle materie prime e delle commodities, hanno determinato un incremento dei tassi di interesse sia a breve che a medio termine. La BCE ha più volte rivisto al rialzo il tasso di rifinanziamento marginale e quello sui depositi, rialzo che risulta confermato per il 2023, con un'inversione di tendenza prevista solo a partire dal 2024. Tale livello di tassi d'interesse provoca per Saras un aumento degli oneri finanziari e del costo delle operazioni in derivati, pur in un contesto di positiva generazione di cassa prevista per il 2023.

#### 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 extra rete sono di importi singolarmente contenuti ed anch'esse spesso garantite o assicurate, con un rischio di non recuperabilità molto basso; inoltre, il Gruppo fa ricorso alla cessione del credito pro-soluto con primarie società di Factoring. Si ricorda che il gruppo non è esposto direttamente e indirettamente a controparti russe.

#### 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. È dunque esposto al rischio di liquidità, costituito dalla capacità di reperire adeguate linee di credito nonché di far fronte ai relativi adempimenti contrattuali, tra i quali anche il rispetto dei covenants. La capacità di autofinanziamento e conseguentemente il livello di indebitamento, 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). A partire dal 2020, il diffondersi del Covid-19 ha significativamente impattato negativamente sul mercato petrolifero, intaccando il livello di indebitamento finanziario del Gruppo con una Posizione Finanziaria Netta che è risultata negativa fino al 31 dicembre del 2021, mentre nel corso del 2022 e del 2023 il Gruppo ha ritrovato la sua capacità di generazione di cassa, registrando una posizione

finanziaria netta positiva. Si sottolinea inoltre che i parametri finanziari sui finanziamenti in essere soggetti a verifica risultano rispettati. Infine, si ricorda che il livello di indebitamento potrebbe subire modificazioni positive e negative causate dall'andamento del capitale circolante e della gestione caratteristica, entrambi influenzati dall'elevata volatilità dei prezzi delle commodity petrolifere ed energetiche.

## 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 quote di emissioni di CO<sub>2</sub>. In particolare, lo scoppio del conflitto russo-ucraino ha mutato radicalmente lo scenario energetico globale, innescando dalla fine di febbraio 2022 un immediato aumento dei prezzi delle commodities energetiche (petrolio e derivati, gas ed energia elettrica) e una forte volatilità, con impatti rilevanti sui risultati riportati dalle società del settore Oil & Gas e Refining. Tale fenomeno ha coinvolto più direttamente l'Europa, maggiormente dipendente dalla Russia dal punto di vista energetico. In particolare, le sanzioni occidentali imposte sulle importazioni petrolifere dalla Russia hanno comportato un aumento dei prezzi e dei margini dei prodotti raffinati che nel 2022 si è tradotto in un significativo miglioramento dei risultati economico finanziari del Gruppo. Tale fenomeno, come descritto nel capitolo relativo al Mercato di riferimento, si è progressivamente ridotto nel 2023 nel caso dei distillati medi: i margini di raffinazione, pur mantenendosi a livelli superiori alle medie storiche, hanno registrato una riduzione, principalmente a causa di un parziale rallentamento dei consumi industriali e un contestuale aumento delle importazioni di prodotti raffinati, in particolare dall'Asia (India, Cina, Medio Oriente e Turchia). A questo proposito si evidenzia come nel 2023 e nel 2024, i risultati reddituali e i flussi finanziari attesi dal Gruppo siano esposti ai rischi di un rallentamento dell'economia globale o, nel caso più grave, di una possibile recessione, con la conseguente riduzione delle aspettative di crescita della domanda di idrocarburi. Le politiche monetarie restrittive adottate dalle banche centrali per contrastare gli elevati livelli di inflazione potrebbero infatti costituire un freno alla crescita economica, in particolare in Europa e USA, con conseguenze negative sulla domanda petrolifera. Le tensioni geopolitiche a livello internazionale causate dall'invasione russa dell'Ucraina nonché dall'imposizione di sanzioni di vario ordine nei confronti della Russia aumentano inoltre i rischi sistematici, tra cui quello del prolungarsi della guerra, di un suo allargamento ad altri paesi, nonché gli impatti delle sanzioni economiche sull'economia mondiale, sulla catena delle forniture e sulla fiducia dei consumatori, delle imprese e degli investitori con conseguenti ritardi o arresti nelle decisioni di spesa e d'investimento. Il verificarsi di tali eventi potrebbe innescare un rallentamento della crescita o, nel peggiore dei casi una recessione, globale. Tali condizioni potrebbero determinare una riduzione della domanda delle materie prime energetiche e una conseguente riduzione dei prezzi, con ricadute negative sui risultati economici, il flusso di cassa e la realizzazione dei piani industriali del Gruppo.

Va infine osservato, come riportato nel capitolo sulla Evoluzione prevedibile della gestione, che i drammatici eventi in Medio Oriente, sebbene per il momento non abbiano prodotto significativi impatti sui flussi fisici di grezzo provenienti da quella regione, potrebbero avere alcune implicazioni sulla fornitura del gas naturale con un aumento materiale delle quotazioni.

### Rischio relativo all'approvvigionamento di petrolio grezzo

Una parte rilevante del petrolio grezzo raffinato dalla Società proviene da Paesi soggetti ad elevate incertezze di natura politica, sociale e macroeconomica; 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. In particolare, il permanere dei tagli produttivi OPEC+Russia nel 2024 potrebbe far emergere un disavanzo a partire dalla seconda metà del 2024. Questo comporterebbe un aumento della difficoltà di approvvigionamento, in un contesto già impattato dalla limitazione di importazione di petrolio grezzo da paesi soggetti a restrizioni ed embarghi, con conseguenti impatti sul prezzo di acquisto degli stessi.

### 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 indotte da fattori esterni, e che i piani di sicurezza in atto (e continuamente migliorati) permettano di ridurre al minimo eventuali rischi di incidente; si segnala che ultimamente l'acuirsi di eventi metereologici avversi, unito alle caratteristiche attuali del sistema elettrico sardo, ha incrementato la probabilità e il potenziale impatto di una interruzione della produzione. In merito a tali rischi, Saras fa ricorso 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 contradditorio 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 e documenti attuativi emanati da Terna e ARERA in merito ai requisiti di “essenzialità” dell’impianto IGCC di Sarlux, e al regime di reintegro dei costi.
- Misure adottate per il contenimento dei costi dell’energia elettrica, come per es. “Sostegni TER” e “legge di Bilancio 2023” che impattano da un lato gli oneri di sistema e le componenti variabili energetiche per le imprese “energovore” (Sarlux) e dall’altro sui prezzi di vendita dell’energia elettrica da fonti rinnovabili (Sardeolica, Energia Verde e Energia Alternativa);
- Disposizioni normative relative alle quote di allocazione dei titoli di “Emission trading”.

### 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.

### Rischio Climate Change

Le attività del Gruppo sono intrinsecamente esposte ai rischi e opportunità legati al cambiamento climatico. Tali rischi ed opportunità, ricompresi nel modello di Corporate Risk Management, possono essere sia di tipo fisico che regolatorio, ovvero derivanti dalle politiche in corso di implementazione per accompagnare la transizione energetica e limitare il cambiamento climatico. Per quanto riguarda il rischio fisico, il Gruppo potrebbe affrontare incidenti significativi agli asset derivanti da eventi meteorologici avversi (ad es. piogge torrenziali, fulminazioni, innalzamento livello del mare, siccità). Le eventuali misure di mitigazione potrebbero essere le coperture assicurative, un sistema HSE adeguato.

Per quanto riguarda il rischio normativo, il Gruppo potrebbe affrontare un ulteriore inasprimento della legislazione europea e nazionale in materia di decarbonizzazione e transizione ecologica. Il gruppo monitora costantemente l’evoluzione della normativa e valuta di volta in volta i provvedimenti e le azioni mitigatorie.

Infine, il Gruppo gestisce il rischio reputazionale relativo alla valutazione della strategia di business sostenibile da parte dei propri Stakeholders attraverso attività di engagement con gli Stakeholder, analisi di materialità per l’identificazione dei temi ed impatti prioritari, monitoraggio delle performance attraverso indicatori ESG ed, in ultimo, apposita rendicontazione trasparente e completa in ambito di Sostenibilità. A tal riguardo si segnala che in luglio 2023 la Commissione Europea con Atto Delegato ha pubblicato i nuovi principi European Sustainability Reporting Standard (ESRS) destinati a tutte le imprese soggette alla Corporate Sustainability Directive (CSRD), tra cui Saras. Tali principi dovranno essere adottati a partire dall’esercizio 2024.

Saras ha avviato un percorso di decarbonizzazione e transizione energetica che prevede lo sviluppo di capacità di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico e fotovoltaico) con un target di 1GW di potenza installata entro il 2028.

A tale piano si affiancano ulteriori progetti in varie fasi di sviluppo, tra cui quelli in ambito Idrogeno verde, in partnership con Enel Green Power e nell’ambito Carbon Capture & Storage, in collaborazione con Air liquide. A tali progetti si aggiunge infine la valutazione dell’espansione della capacità di produzione di biofuel e di e-jet.

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. Nel corso dell'esercizio 2023 il Gruppo sta continuando ad aumentare il livello di protezione da cyber attack attraverso un servizio (Uptime servizio di security monitoring) e un'attivazione di corsi di Awareness da erogare alla popolazione aziendale.

#### **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).

#### **Coinvolgimento in procedimenti legali**

Saras è parte in procedimenti civili e amministrativi e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Oltre al fondo rischi per contenziosi stanziato in bilancio, è possibile che in futuro Saras possa sostenere altre passività, anche significative a causa di: (i) incertezza rispetto all'esito finale dei procedimenti in corso per i quali al momento è stata valutata non probabile la soccombenza, o non attendibile la stima della relativa passività; (ii) il verificarsi di ulteriori sviluppi o l'emergere di nuove evidenze e informazioni che possano fornire elementi sufficienti per una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione, (iii) in accuratezza delle stime degli accantonamenti dovuta al complesso processo di determinazione che comporta giudizi soggettivi da parte del management. Violazioni del Codice Etico, di leggi e regolamenti, incluse le norme in materia di anti-corruzione, da parte di Saras, dei suoi partner commerciali, agenti o altri soggetti che agiscono in suo nome o per suo conto, possono esporre Saras e i suoi dipendenti al rischio di sanzioni penali e civili che potrebbero danneggiare la reputazione della Società e il valore per gli azionisti. Per maggiori dettagli sui procedimenti in corso si rimanda al paragrafo 7.1 della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato.

## **Altre informazioni**

#### **Azioni proprie**

Nel corso dei primi nove mesi del 2023 Saras S.p.A. non ha acquistato né venduto alcuna azione propria.

#### **Ricerca e Sviluppo**

Saras non ha effettuato attività significative di "Ricerca e Sviluppo" e pertanto non vi sono costi significativi capitalizzati o imputati a conto economico durante i primi nove mesi del 2023.

#### **Operazioni atipiche ed inusuali**

Nel corso dei primi nove mesi del 2023 non sono state poste in essere transazioni significative, e non sono in essere posizioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2023**

La controllata Sarlux Srl ha ricevuto comunicazione che il proprio impianto IGCC è stato ammesso da TERNA per l'anno 2024 al regime di "essenzialità" sulla base della delibera ARERA n. 481/2023.

Si evidenzia che in data 2 novembre 2023 Unir Holdings (Malta) Limited, controllante del Gruppo Trafigura, con il quale il Gruppo Saras intrattiene rapporti di natura commerciale, ha comunicato l'incremento della propria partecipazione nel capitale sociale di Saras S.p.A. passando dal 13,76% al 14,98%.

Si segnala infine che la controllata Sarlux Srl, in relazione al progetto "hard to abate", ha ricevuto comunicazione dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica dell'assegnazione del contributo pubblico richiesto.

# PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

## Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 30 settembre 2023

Migliaia di Euro	30/09/2023	31/12/2022
<b>ATTIVITÀ</b>	(1)	
<b>Attività correnti</b>	5.1	<b>2.809.354</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	650.384
Altre attività finanziarie	5.1.2	206.744
Crediti commerciali	5.1.3	726.275
Rimanenze	5.1.4	1.183.603
Attività per imposte correnti	5.1.5	25.279
Altre attività	5.1.6	17.069
<b>Attività non correnti</b>	5.2	<b>1.337.085</b>
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.194.703
Attività immateriali	5.2.2	39.254
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	38.924
Altre partecipazioni	5.2.4	745
Attività per imposte anticipate	5.2.5	20.795
Altre attività finanziarie	5.2.6	4.010
Altre attività	5.2.7	38.654
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	5.2.8	<b>333</b>
<b>Totale attività</b>		<b>4.146.772</b>
		<b>4.264.660</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Passività correnti</b>	5.3	<b>2.157.081</b>
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	349.134
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	1.224.250
Passività per imposte correnti	5.3.3	290.119
Altre passività	5.3.4	293.578
<b>Passività non correnti</b>	5.4	<b>696.183</b>
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	353.303
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	307.474
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	6.504
Passività per imposte differite	5.4.4	3.730
Altre passività	5.4.5	25.172
<b>Totale passività</b>		<b>2.853.264</b>
		<b>3.052.286</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	5.5	
Capitale sociale		54.630
Riserva legale		10.926
Altre riserve		954.396
Risultato netto		273.556
<b>Totale patrimonio netto di competenza della controllante</b>		<b>1.293.508</b>
Interessenze di pertinenza di terzi		-
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>1.293.508</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>		<b>4.146.772</b>
		<b>4.264.660</b>

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

## Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato 1° gennaio – 30 settembre 2023

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2023	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2022
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	8.421.296	11.926.017
Altri proventi	6.1.2	46.828	39.228
<b>Totale ricavi</b>		<b>8.468.124</b>	<b>11.965.245</b>
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(6.828.164)	(9.567.672)
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(939.277)	(1.231.467)
Costo del lavoro	6.2.3	(117.828)	(111.760)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(144.880)	(141.144)
<b>Totale costi</b>		<b>(8.030.149)</b>	<b>(11.052.043)</b>
<b>Risultato operativo</b>		<b>437.975</b>	<b>913.202</b>
Proventi finanziari	6.3	146.108	148.876
Oneri finanziari	6.3	(194.566)	(249.665)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>389.517</b>	<b>812.413</b>
Imposte sul reddito	6.4	(115.961)	(465.180)
<b>Risultato netto</b>		<b>273.556</b>	<b>347.233</b>
<b>Risultato netto attribuibile a:</b>			
Soci della controllante		273.556	347.233
Interessenze di pertinenza di terzi		0	0
<b>Risultato netto per azione - base</b> (centesimi di Euro)		<b>28,77</b>	<b>36,51</b>
<b>Risultato netto per azione - diluito</b> (centesimi di Euro)		<b>28,77</b>	<b>36,51</b>

### CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 30 SETTEMBRE 2023

Migliaia di Euro	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2023	1 GENNAIO 30 SETTEMBRE 2022
<b>Risultato netto (A)</b>	<b>273.556</b>	<b>347.233</b>
<b>Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) del periodo</b>		
Effetto traduzione bilanci in valuta estera	664	1.053
Riserva Cash Flow Hedging	(12.396)	
<b>Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) del periodo</b>		
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.	0	0
<b>Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>	<b>(11.732)</b>	<b>1.053</b>
<b>Risultato netto complessivo consolidato (A + B)</b>	<b>261.824</b>	<b>348.286</b>
<b>Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	261.824	348.286
Interessenze di pertinenza di terzi	0	0

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

## Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 30 settembre 2023

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
<b>Saldo al 31/12/2020</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>994.482</b>	<b>(275.516)</b>	<b>784.522</b>	<b>0</b>	<b>784.522</b>
Destinazione risultato esercizio precedente				(275.516)	275.516	0	0
Effetto traduzione bilanci in valuta				(751)		(751)	(751)
Effetto attuariale IAS 19				613		613	613
Risultato netto				9.334	9.334		9.334
<i>Risultato netto complessivo</i>				(138)	9.334	9.196	9.196
<b>Saldo al 31/12/2021</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>718.828</b>	<b>9.334</b>	<b>793.718</b>	<b>0</b>	<b>793.718</b>
Destinazione risultato esercizio precedente				9.334	(9.334)	0	0
Distribuzione Dividendi				0		0	0
Effetto traduzione bilanci in valuta				565		565	565
Effetto attuariale IAS 19				1038		1038	1038
Riserva per piano azionario				0		0	0
Altri movimenti						0	0
Riserva Cash Flow Hedging				137		137	137
Risultato netto					416.916	416.916	416.916
<i>Risultato netto complessivo</i>				1740	416.916	418.656	418.656
<b>Saldo al 31/12/2022</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>729.902</b>	<b>416.916</b>	<b>1.212.374</b>	<b>0</b>	<b>1.212.374</b>
Destinazione risultato esercizio precedente				416.916	(416.916)	0	0
Distribuzione Dividendi				(180.690)		(180.690)	(180.690)
Effetto traduzione bilanci in valuta				664		664	664
Riserva Cash Flow Hedging				(12.396)		(12.396)	(12.396)
Risultato netto					273.556	273.556	273.556
<i>Risultato netto complessivo</i>				(11732)	273.556	261824	261824
<b>Saldo al 30/09/2023</b>	<b>54.630</b>	<b>10.926</b>	<b>954.396</b>	<b>273.556</b>	<b>1.293.508</b>	<b>0</b>	<b>1.293.508</b>

# Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 settembre 2023

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2023- 30/09/2023	1/1/2022- 30/09/2022
<b>A - Disponibilità liquide iniziali</b>		<b>707.115</b>	<b>366.680</b>
<b>B - Flusso monetario da (per) attività operativa</b>			
Risultato netto	5.5	273.556	347.233
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		16.135	(315.12)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	144.880	141.144
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	39.674	186.781
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	502	661
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	(5.397)	95.561
Interessi netti		30.209	20.433
Imposte sul reddito accantonate	6.4	121.358	369.619
Variazione FV derivati	5.12 - 5.3.1	120.486	419.18
Altre componenti non monetarie	5.5	(11.732)	1.053
<b>Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante</b>		<b>729.671</b>	<b>1.172.891</b>
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	2.606	(257.577)
<i>di cui con parti correlate:</i>			
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	103.709	(553.652)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	(220.191)	546.541
<i>di cui con parti correlate:</i>			
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	57.548	(63.751)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	116.517	41.576
Interessi incassati		2.113	165
Interessi pagati		(32.322)	(20.598)
Imposte pagate	5.3.2	(313.063)	(60.573)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(13.625)	32
<b>Totale (B)</b>		<b>432.963</b>	<b>805.053</b>
<b>C - Flusso monetario da (per) attività di investimento</b>			
(Investimenti) in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.15.2.2	(184.184)	(65.544)
(Investimenti) in Diritto di utilizzo di attività in leasing		(256)	(5.226)
<i>- di cui interessi passivi pagati capitalizzati</i>		0	0
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie e altre partecipazioni	5.1.2	7.191	(73.729)
Variazione delle attività non correnti destinate alla dismissione	5.2.15.2.2	0	0
<b>Totale (C)</b>		<b>(177.249)</b>	<b>(144.499)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento</b>			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	(93.606)	425.327
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	(22.014)	(759.627)
(Diminuzione) debiti finanziari a breve termine per rimborsi del periodo		0	0
Distribuzione dividendi e acquisti azioni proprie		(180.690)	0
<b>Totale (D)</b>		<b>(296.310)</b>	<b>(334.300)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>		<b>(40.596)</b>	<b>326.254</b>
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(16.134)	315.13
<b>F - Disponibilità liquide finali</b>		<b>650.384</b>	<b>724.446</b>

(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 2023**

- 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 e valutazioni discrezionali
- 4. Informazioni per settore di attività e per 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 Diritto di utilizzo di attività in leasing
    - 5.2.4 Altre Partecipazioni
    - 5.2.5 Attività per imposte anticipate
    - 5.2.6 Altre attività finanziarie
    - 5.2.7 Altre attività
  - 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
- 7.4 Eventi successivi

## **1. Premessa**

La pubblicazione del bilancio consolidato abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 settembre 2023 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 novembre 2023.

Saras S.p.A. (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 S.A.P.A. (20,01%), Angel Capital Management S.p.A. (10,005%) e Stella Holding S.p.A. (10,005%) rappresentanti in aggregato il 40,02% del Capitale Sociale di Saras S.p.A., in virtù del patto parasociale sottoscritto dalle stesse in data 30 marzo 2022 (per ulteriori dettagli si rimanda a quanto già pubblicato sul sito [www.saras.it](http://www.saras.it)). La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

Si evidenzia che nell'azionariato di Saras è presente Urion Holdings (Malta) Limited, controllante del Gruppo Trafigura con la quale il Gruppo Saras intrattiene rapporti di natura commerciale, con una quota pari a 13,76%. Si sottolinea che tutte le transazioni poste in essere con Trafigura sono di natura commerciale e a valore di mercato.

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 S.r.l. che dai parchi eolici delle controllate Sardeolica S.r.l., Energia Verde S.r.l. ed Energia Alternativa S.r.l.

Il presente bilancio consolidato intermedio, relativo al periodo chiuso al 30 settembre 2023, 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 abbreviato del Gruppo Saras per il periodo chiuso al 30 settembre 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 del bilancio consolidato 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.

## **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 2023, 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 2023 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 2023 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2022 e al corrispondente periodo intermedio di riferimento, ad eccezione dei nuovi principi contabili, interpretazioni ed emendamenti di seguito illustrati che, alla data di redazione del presente bilancio consolidato abbreviato, erano già stati emanati ed entrati in vigore nel corso del presente esercizio. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

#### **Principi emanati e in vigore**

##### **Amendments to IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors: Definition of Accounting Estimates**

Le modifiche introducono una definizione di stime contabili, in sostituzione al concetto di cambiamento delle stime contabili. Secondo la nuova definizione le stime contabili sono importi monetari soggetti ad incertezza di misurazione. Le entità sviluppano stime contabili se i principi contabili richiedono che le voci di bilancio siano misurate in modo tale da comportare incertezza di misurazione. Il Board chiarisce che un cambiamento nella stima contabile che risulta da nuove informazioni o nuovi sviluppi non è la correzione di un errore. Inoltre, gli effetti di un cambiamento in input o in una tecnica di misurazione utilizzata per sviluppare una stima contabile sono cambiamenti nelle stime se non risultano dalla correzione di errori di esercizi precedenti. Un cambiamento in una stima contabile può influenzare solo l'utile o la perdita del periodo corrente, oppure sia del periodo corrente che di esercizi futuri, e l'effetto della variazione relativa all'esercizio corrente è rilevato come provento/onere nell'esercizio corrente, mentre l'effetto sui periodi futuri è rilevato come provento/onere in tali periodi futuri. Il principio non ha impatti significativi sul bilancio consolidato del gruppo.

##### **Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements and IFRS Practice Statement 2: Disclosure of Accounting Policies**

Tali modifiche intendono aiutare il redattore del bilancio nel decidere quali accounting policies, presentare nel proprio bilancio. In particolare, all'entità viene richiesta di rendere l'informativa di accounting policy materiali, anziché delle significant accounting policies, e vengono introdotti diversi paragrafi che chiariscono il processo di definizione delle policy materiali, che potrebbero essere tali per loro stessa natura, anche se i relativi ammontari possono essere immateriali. Una accounting policy è materiale se i fruitori di bilancio ne hanno necessità per comprendere altre informazioni incluse nel bilancio. Inoltre, l'IFRS Practice Statement 2 è stato modificato aggiungendo linee guida ed esempi per dimostrare e spiegare l'applicazione del "four-step materiality process" alle informazioni sui principi contabili al fine di supportare le modifiche allo IAS 1. Il principio non ha impatti significativi sul bilancio consolidato del gruppo.

##### **Amendments to IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction**

Lo IAS 12 richiede l'iscrizione di imposte differite ogni volta si verifichino differenze temporanee, ossia imposte dovute o recuperabili in futuro. In particolare, è stato stabilito che le società, in circostanze specifiche, possano essere esentate dal rilevare l'imposta differita quando rilevano attività o passività per la prima volta. Tale disposizione in precedenza ha fatto sorgere una certa incertezza sul fatto che l'esenzione si applicasse a transazioni come leasing e obblighi di smantellamento, operazioni per le quali le società riconoscono sia un'attività che una passività. Con l'emendamento allo IAS 12, l'IFRS chiarisce che l'esenzione non si applica e che le società sono tenute a rilevare l'imposta differita su tali operazioni. L'obiettivo delle modifiche è ridurre la diversità nella rendicontazione delle imposte differite sui contratti di locazione e degli obblighi di smantellamento. Il principio non ha impatti significativi sul bilancio consolidato del gruppo.

#### **Principi emanati ma non ancora in vigore**

Alla data di redazione del presente bilancio, i seguenti nuovi Principi/Interpretazioni sono stati emessi dallo IASB, ma non sono ancora applicabili.

- Modifiche allo IAS 1 Presentazione del bilancio: classificazione delle passività come correnti o non correnti (Applicazione obbligatoria a partire dal 01/01/2024)
- Modifiche all'IFRS 16 Leasing: Passività di leasing in una vendita e retro-locazione (Applicazione obbligatoria a partire dal 01/01/2024)

Gli eventuali impatti sul bilancio del Gruppo derivanti dai nuovi Principi/Interpretazioni sono tuttora in corso di valutazione

### 3.3 Area di consolidamento

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

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 30 settembre, e sono 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%
Sarint SA e società controllate	100%
Saras Energia SAU	100%
Terminal Logistica de Cartegena SLU	100%
Reasar SA	100%
Sardeolica Srl	100%
Energia Verde Srl	100%
Energia Alternativa Srl	100%
Saras Trading SA	100%
Saras Energy Management Srl	100%
Altre partecipazioni: valutate al costo in quanto non significative	
Sardhy Green Hydrogen Srl	50,00%
Sarda Factoring	4,01%
Consorzio La Spezia Utilities	5%

Si evidenzia che, nell'ambito del processo di riorganizzazione delle attività del gruppo societario, in data 1° luglio 2023 la società Sartec Srl è stata incorporata nella società Sarlux Srl con effetto amministrativo contabile a decorrere dal 1° gennaio 2023.

Inoltre, in data 19 luglio 2023 è stata costituita la nuova società Saras Energy Management Srl controllata al 100% dalla Capogruppo Saras Spa. La società ha un capitale sociale di 100.000 euro i.v. e svolgerà le attività di compravendita di energia elettrica e di altri beni e servizi correlati per il Gruppo.

### 3.4 Uso di stime e valutazioni discrezionali

La predisposizione del bilancio abbreviato richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su valutazioni discrezionali 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 in regime di essenzialità e del reintegro costi ammesso dall'Autorità, 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.

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 2022, a cui si rimanda, rispetto alle quali non si evidenzia alcuna variazione.

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

### 4.1 Premessa

Per esporre in maniera coerente l'andamento delle attività del Gruppo, le informazioni delle singole società sono ricondotte ai seguenti segmenti di business:

- Industrial & Marketing;
- Renewable.

### 4.2 Informativa settoriale

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:

<b>Conto Economico al 30 settembre 2023</b>	<b>INDUSTRIAL&amp;MARKETING</b>	<b>RENEWABLES</b>	<b>TOTALE</b>
Ricavi della gestione caratteristica	8.402.924	18.372	8.421.296
Altri proventi	44.603	2.224	46.827
Ammortamenti e svalutazioni	(138.321)	(6.559)	(144.880)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(432.495)</b>	<b>(5.480)</b>	<b>(437.975)</b>
Proventi finanziari (a)	197.796	1.673	199.469
Oneri finanziari (a)	(247.028)	(898)	(247.926)
Imposte sul reddito	(113.930)	(2.031)	(115.961)
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>(269.333)</b>	<b>(4.224)</b>	<b>(273.556)</b>
<b>Totale attività direttamente attribuibili saldo al 30 settembre 2023 (b)</b>	<b>3.966.731</b>	<b>180.041</b>	<b>4.146.772</b>
<b>Totale passività direttamente attribuibili saldo al 30 settembre 2023 (b)</b>	<b>2.809.199</b>	<b>44.065</b>	<b>2.853.264</b>
<b>Investimenti in attività materiali al 30 settembre 2023</b>	<b>156.424</b>	<b>30.566</b>	<b>186.990</b>
<b>Investimenti in attività immateriali al 30 settembre 2023</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>26</b>
<b>Conto Economico al 30 settembre 2022</b>	<b>INDUSTRIAL&amp;MARKETING</b>	<b>RENEWABLES</b>	<b>TOTALE</b>
Ricavi della gestione caratteristica	11.894.729	31.289	11.926.017
Altri proventi	36.794	2.434	39.228
Ammortamenti e svalutazioni	(134.611)	(6.533)	(141.144)
<b>Risultato operativo</b>	<b>892.732</b>	<b>20.469</b>	<b>913.202</b>
Proventi finanziari (a)	161.105	90	161.195
Oneri finanziari (a)	(261.168)	(816)	(261.984)
Imposte sul reddito	(450.076)	(15.105)	(465.180)
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>342.593</b>	<b>4.638</b>	<b>347.233</b>
<b>Totale attività direttamente attribuibili saldo al 31 dicembre 2022 (b)</b>	<b>4.096.161</b>	<b>168.499</b>	<b>4.264.660</b>
<b>Totale passività direttamente attribuibili saldo al 31 dicembre 2022 (b)</b>	<b>3.010.112</b>	<b>42.174</b>	<b>3.052.286</b>
<b>Investimenti in attività materiali al 31 dicembre 2022</b>	<b>84.078</b>	<b>18.677</b>	<b>102.755</b>
<b>Investimenti in attività immateriali al 31 dicembre 2022</b>	<b>2.686</b>	<b>234</b>	<b>2.920</b>

## 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	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Depositi bancari postali	650.350	707.077	(56.727)
Cassa	34	38	(4)
<b>Totale</b>	<b>650.384</b>	<b>707.115</b>	<b>(56.731)</b>

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 602.516 migliaia di euro, Saras Trading S.A. per 13.140 migliaia di euro e Saras Energia per 18.536 migliaia di euro. Tali depositi non sono soggetti a vincoli o restrizioni.

Si fa presente che la voce “Depositi bancari e postali” è comprensiva di una quota non immediatamente disponibile pari ad 1.504 migliaia di euro costituita dalla controllata Energia Alternativa S.r.l. a favore della banca finanziatrice a garanzia del debito derivante dal finanziamento per la costruzione del parco eolico.

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 sono così composte:

Altre attività finanziarie	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	26.286	77.988	(51.702)
Depositi a garanzia derivati	180.458	108.034	72.424
Altre attività	0	1.533	(1.533)
<b>Totale</b>	<b>206.744</b>	<b>187.555</b>	<b>19.189</b>

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 5.3.1.

La voce Depositi a garanzia derivati accoglie i depositi richiesti dalle controparti con le quali il Gruppo pone in essere strumenti derivati a garanzia delle posizioni aperte alla data di chiusura del periodo.

La variazione pari a 72.424 migliaia di euro è dovuta all’incremento delle quotazioni petrolifere.

#### 5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 726.275 migliaia di euro, in riduzione di 2.606 migliaia di euro rispetto all’esercizio precedente. Si ricorda che tutti i clienti sono assoggettati ad una valutazione di credito (KYC), ed in particolare i clienti del canale extrarete sono tutti assicurati da primarie società assicurative. Per i commenti sull’andamento delle vendite, si rimanda alla Relazione sulla Gestione. La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti, che ammonta a 23.022 migliaia di euro, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2022.

#### 5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	308.100	339.550	(31.450)
Prodotti in corso di lavorazione/semlavorati	101.654	113.237	(11.583)
Prodotti finiti e merci	671.936	736.189	(64.253)
Ricambi e materie prime sussidiarie	101.913	98.336	3.577
<b>Totale</b>	<b>1.183.603</b>	<b>1.287.312</b>	<b>(103.709)</b>

La riduzione netta delle rimanenze petrolifere è attribuibile alla riduzione delle quantità detenute in giacenza rispetto al 31 dicembre 2022.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: da tale confronto non è emersa la necessità di iscrivere svalutazioni.

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	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Credito per IVA	1.984	2.121	(137)
Crediti IRES	1.496	1.355	141
Crediti IRAP	14.654	190	14.464
Altri crediti tributari	7.145	71.263	(64.118)
<b>Totale</b>	<b>25.279</b>	<b>74.929</b>	<b>(49.650)</b>

Gli Altri Crediti Tributari comprendono imposte chieste a rimborso o pagate a titolo provvisorio; il decremento dell'esercizio si riferisce principalmente all'utilizzo in compensazione del credito d'imposta a favore delle imprese energivore (prevolentemente a favore della controllata Sarlux S.r.l.), secondo quanto previsto dal cosiddetto "decreto sostegni TER" i cui benefici sono terminati al 30 giugno 2023.

I crediti Irap aumentano per effetto degli acconti versati nel periodo.

### 5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Ratei attivi	206	356	(150)
Risconti attivi	3.922	10.980	(7.058)
Altri crediti a breve termine	12.941	13.631	(690)
<b>Totale</b>	<b>17.069</b>	<b>24.967</b>	<b>(7.898)</b>

I risconti attivi si riferiscono principalmente al pagamento in via anticipata dei premi assicurativi e di oneri relativi alla normativa sui biocarburanti da parte della Capogruppo.

Gli Altri Crediti a breve termine al 30 settembre 2023 si riferiscono principalmente ai Titoli di Efficienza Energetica (TEE) vantati dalla controllata Sarlux S.r.l. ed esposti al netto del fondo svalutazione.

## 5.2 Attività non correnti

### 5.2.1 Immobili, impianti e macchinari

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

Costo Storico	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023	
Terreni e fabbricati	193.229	0	(52)	0	(1.868)	191.309	
Impianti e macchinari	4.015.979	96.406	(1.620)	0	9.749	4.120.514	
Attrezzature ind.li e comm.li	40.388	0	0	0	(516)	39.872	
Altri beni	712.755	1.365	(859)	0	8.182	721.443	
Immobilizzazioni materiali in corso	114.156	89.219	(1.763)	0	(29.636)	171.976	
<b>Totale</b>	<b>5.076.507</b>	<b>186.990</b>	<b>(4.294)</b>	<b>0</b>	<b>(14.089)</b>	<b>5.245.114</b>	
Fondi Ammortamento	31/12/2022	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023	
Fondo Terreni e fabbricati	110.688	2.654	(48)	0	(1.871)	111.423	
Fondo Impianti e macchinari	3.239.149	110.482	(1.620)	0	(4.420)	3.343.591	
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	35.541	1.235	0	0	(1.090)	35.686	
Altri beni	543.994	18.959	(859)	0	(2.383)	559.711	
<b>Totale</b>	<b>3.929.372</b>	<b>133.330</b>	<b>(2.527)</b>	<b>0</b>	<b>(9.764)</b>	<b>4.050.411</b>	
Valore Netto	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Terreni e fabbricati	82.541	0	(4)	(2.654)	0	3	79.886
Impianti e macchinari	776.830	96.406	0	(10.482)	0	14.169	776.923
Attrezzature ind.li e comm.li	4.847	0	0	(1.235)	0	574	4.186
Altri beni	168.761	1.365	0	(18.959)	0	10.565	161.732
Immobilizzazioni materiali in corso	114.156	89.219	(1.763)	0	(29.636)	171.976	
<b>Totale</b>	<b>1.147.135</b>	<b>186.990</b>	<b>(1.767)</b>	<b>(133.330)</b>	<b>0</b>	<b>(4.325)</b>	<b>1.194.703</b>

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 26.771 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 1.725 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 51.390 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 dei 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 del periodo ammontano a 186.990 migliaia di euro e sono relativi principalmente agli interventi tecnologici sugli impianti di raffinazione e la realizzazione, da parte della controllata Sardeolica, dell’impianto fotovoltaico da 80MW (Helianto).

I principali coefficienti annui di ammortamento, invariati rispetto all’esercizio 2022, sono evidenziati di seguito:

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

La società, sulla base di quanto previsto dal principio contabile IAS 36 e dalle raccomandazioni delle principali autorità di regolamentazione, ha monitorato in modo costante la presenza di indicatori di mercato che potessero far emergere eventuali rischi sulle principali grandezze di bilancio. La società ha aggiornato gli scenari più recenti del mercato petrolifero e dell’energia elettrica per l’esercizio 2023 utilizzati per l’impairment test al 31.12.2022, e ha verificato che, in base all’aggiornamento di tali scenari, non emergono “*impairment indicator*” al 30 settembre 2023.

## 5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	63.522	26	0	0	3.713	67.261
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.542	0	0	0	0	24.542
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	528.038	0	0	(39)	(4.021)	523.978
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.965	0	(1.131)	0	0	834
<b>Totale</b>	<b>639.004</b>	<b>26</b>	<b>(1.131)</b>	<b>(39)</b>	<b>(308)</b>	<b>637.552</b>
Fondi Ammortamento	31/12/2022	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	57.536	3.408	0	0	(648)	60.296
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	13.740	30	0	0	611	14.381
Altre immobilizzazioni immateriali	526.926	1.357	0	0	(4.662)	523.621
<b>Totale</b>	<b>598.202</b>	<b>4.795</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(4.699)</b>	<b>598.298</b>
Valore Netto	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	5.986	26	0	(3.408)	0	4.361
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.802	0	0	(30)	0	(611)
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	1.112	0	0	(1.357)	(39)	641
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.965	0	(1.131)	0	0	834
<b>Totale</b>	<b>40.802</b>	<b>26</b>	<b>(1.131)</b>	<b>(4.795)</b>	<b>(39)</b>	<b>4.391</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 4.795 migliaia di euro e sono determinati secondo le aliquote su base annua di seguito riportate.

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

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.

#### **Goodwill e altre attività immateriali a vita utile indefinita**

La voce si riferisce principalmente all'avviamento iscritto in capo alla controllata Sardeolica S.r.l. (20.937 migliaia di euro) pagato per l'acquisto della controllata Parco Eolico di Ulassai S.r.l. (successivamente fusa per incorporazione in Sardeolica): tale avviamento è giustificato dalla proiezione dei flussi finanziari attesi dalla controllata Sardeolica S.r.l. su un orizzonte temporale esteso sino al termine delle concessioni ottenute dalla stessa. La recuperabilità del valore dell'avviamento è stata soggetta ad impairment test al 31 dicembre 2022 senza rilevare criticità. Al 30 settembre 2023 non sono emersi indicatori interni o esterni che fanno presumere l'insorgere di una perdita durevole di valore (patrimonializzazione e risultati consuntivi dalla controllata al 30 settembre 2023).

#### **Altre immobilizzazioni immateriali**

Ammontano a 357 migliaia di euro pressoché invariate rispetto al 31 dicembre 2022.

#### **Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti**

La voce accoglie investimenti in corso per l'acquisizione di licenze relative a software.

#### **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	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Terreni e fabbricati in locazione	49.492	0	0	0	172	49.664
Impianti e macchinari in locazione	11.887	0	0	0	0	11.887
Altri beni in locazione	21.475	0	0	0	0	21.475
<b>Totale</b>	<b>82.854</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>172</b>	<b>83.026</b>

Fondi Ammortamento	31/12/2022	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Fondo Terreni e fabbricati in locazione	20.120	4.442	0	0	(85)	24.477
Fondo Impianti e macchinari in locazione	6.074	1.090	0	0	0	7.164
Altri beni	11.276	1.184	0	0	1	12.461
<b>Totale</b>	<b>37.470</b>	<b>6.716</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(84)</b>	<b>44.102</b>

Valore Netto	31/12/2022	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	30/09/2023
Terreni e fabbricati in locazione	29.372	0	0	(4.442)	0	257	25.187
Impianti e macchinari in locazione	5.813	0	0	(1.090)	0	0	4.723
Altri beni in locazione	10.199	0	0	(1.184)	0	(1)	9.014
<b>Totale</b>	<b>45.384</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6.716)</b>	<b>0</b>	<b>256</b>	<b>38.924</b>

Il saldo al 30 settembre 2023, pari 38.924 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.

Il decremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, pari a 6.460 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente alla quota di ammortamento registrata nel periodo.

#### 5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Sardhy Green Hydrogen	243	243	0
<b>Totale</b>	<b>745</b>	<b>745</b>	<b>0</b>

Non vi sono variazioni rispetto all'esercizio precedente.

#### 5.2.5 Attività per imposte anticipate

La posizione netta della fiscalità differita attiva e passiva del Gruppo Saras al 30 settembre 2023 ammonta a 17.065 migliaia di euro (composto da imposte anticipate per 20.795 migliaia di euro iscritte nell'attivo patrimoniale non corrente ed imposte differite iscritte nel passivo patrimoniale non corrente per 3.730 migliaia di euro).

#### 5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 30 settembre 2023 è pari a 4.010 migliaia di euro (4.104 migliaia di euro nell'esercizio precedente) ed è rappresentato da crediti verso terzi a medio/lungo termine.

#### 5.2.7 Altre attività

La voce "Altre attività" include il credito verso l'Erario di 38.654 migliaia di euro iscritto a seguito della conclusione, avvenuta in data 23 marzo 2023, dell'accertamento con adesione con l'Agenzia delle Entrate di Cagliari.

Per la particolare natura del procedimento tributario, tale adesione prevede, in caso di sentenza di proscioglimento in sede penale, il diritto alla restituzione di quanto versato e pertanto, in attesa della conclusione del procedimento, il Gruppo ha contabilizzato nella voce "altre attività" non correnti il credito per l'intero importo (in termini di imposta, sanzioni e interessi). Il relativo debito nei confronti dell'Agenzia delle Entrate, suddiviso tra quota a breve termine e quota a lungo termine, è stato contabilizzato rispettivamente nei "debiti tributari" e nelle "altre passività non correnti". Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 7.1

### 5.3 Passività correnti

#### 5.3.1 Passività finanziarie a breve termine

Le passività finanziarie a breve sono così costituite:

Passività finanziarie a breve termine	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	118.493	118.569	(76)
Banche c/c	13.286	12.134	1.152
Strumenti finanziari derivati	146.772	71.355	75.417
Altre passività finanziarie a breve	70.583	22.318	48.265
<b>Totale</b>	<b>349.134</b>	<b>224.376</b>	<b>124.758</b>

La voce "Finanziamenti bancari correnti" accoglie le quote a breve termine dei finanziamenti bancari accesi dal Gruppo. Tali finanziamenti sono valutati col criterio del costo ammortizzato. Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella tabella al paragrafo 5.4.1 "Passività finanziarie a lungo termine".

La voce "Banche c/c" accoglie il saldo delle linee di credito utilizzate e delle operazioni di "denaro caldo" cui il Gruppo fa ricorso nel normale svolgimento delle attività.

La voce "Strumenti finanziari derivati" accoglie il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere al 30 settembre 2023. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2022 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 2023, suddivise per tipologia di sottostante:

Strumenti finanziari derivati	30/09/2023 Attività	30/09/2023 Passività	31/12/2022 Attività	31/12/2022 Passività
Interest rate sw aps	3.203	0	7.274	586
Fair value strumenti derivati su commodities	15.818	116.945	70.714	58.498
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	0	335	0	770
Fair value acquisti e vendite a termine su quote CO <sub>2</sub>	7.265	29.492	0	11.501
<b>Totale</b>	<b>26.286</b>	<b>146.772</b>	<b>77.988</b>	<b>71.355</b>

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

Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto di rendiconto finanziario.

### 5.3.2 Debiti commerciali e altri debiti

La composizione della voce in esame è la seguente:

Debiti commerciali e altri debiti	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Clienti c/anticipi	35.219	21.039	14.180
Debiti vs fornitori correnti	1.189.031	1.423.402	(234.371)
<b>Totale</b>	<b>1.224.250</b>	<b>1.444.441</b>	<b>(220.191)</b>

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

Il saldo dei “Debiti verso fornitori” accoglie essenzialmente i debiti per forniture di grezzi. Il decremento rispetto all’esercizio precedente è essenzialmente dovuto all’andamento del mercato petrolifero.

### 5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Debiti per IVA	66.440	20.743	45.697
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	84.835	239.802	(154.967)
Debiti IRAP	60	23.744	(23.684)
Altri debiti tributari	138.784	72.663	66.121
<b>Totale</b>	<b>290.119</b>	<b>356.952</b>	<b>(66.833)</b>

La voce “debiti Ires” comprende il debito per le imposte correnti.

Il decremento del periodo è dovuto al versamento effettuato nel mese di giugno del saldo delle imposte 2022 comprensive del cosiddetto “Contributo Straordinario sugli extraprofitti” delle società che operano nel settore energetico, come già descritto nel bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2022. Per quanto riguarda il cosiddetto “Contributo straordinario sugli Extraprofitti” il Gruppo si riserva la facoltà di intraprendere eventuali azioni legali a propria tutela.

La voce “Altri debiti tributari” comprende i debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras S.p.A. (121.409 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia SAU (1.789 migliaia di euro) e la quota a breve del debito nei confronti dell’Agenzia delle Entrate in merito all’accordo di adesione già descritta ai paragrafi 5.2.7 e 7.1 pari a 9.113 migliaia di euro.

### 5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

Altre passività	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	10.635	20.724	(10.089)
Debiti verso il personale	35.800	49.307	(13.507)
Debiti verso altri	241.006	226.202	14.804
Ratei passivi	2.233	618	1.615
Risconti passivi	3.904	5.082	(1.178)
<b>Totale</b>	<b>293.578</b>	<b>301.933</b>	<b>(8.355)</b>

La voce “Debiti verso il personale” comprende le retribuzioni del mese di settembre non ancora liquidate, la quota maturata delle mensilità aggiuntive, i premi legati al raggiungimento degli obiettivi aziendali e un accantonamento relativo all’accordo di risoluzione consensuale a favore di alcuni top manager.

La voce “Debiti verso altri” comprende principalmente l’ammontare da restituire ad ARERA a saldo del regime di essenzialità per l’anno di competenza 2022 correlato alla dinamica dei prezzi di mercato dell’energia elettrica.

### 5.4 Passività non correnti

#### 5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Finanziamenti bancari non correnti	313.790	401.415	(87.625)
Altre passività finanziarie a lungo termine	39.513	45.494	(5.981)
<b>Totale</b>	<b>353.303</b>	<b>446.909</b>	<b>(93.606)</b>

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella successiva tabella (valori espressi in milioni di euro):

Valori espressi in milioni di Euro	Accensione / rinegoziazione del debito	Importo Originario	Tasso base	Scadenza contrattuale	Residuo al 31/12/2022	Residuo al 30/09/2023	Scadenze	
							1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
<b>Saras SpA</b>								
Finanziamento Sace	Dicembre 2020	350	0,95%	set-24	203,6	116,7	116,7	
Finanziamento Sace	Maggio 2022	312,5	1,70%	mar-28	312,2	312,3	-	312,3
<b>Energia Alternativa Srl</b>	Gennaio 2017	16	2,5% + Euribor 6 mesi	giu-26	4,2	3,3	1,8	1,5
<b>Totale debiti verso banche per finanziamenti</b>					<b>520,0</b>	<b>432,3</b>	<b>118,5</b>	<b>313,8</b>

Nel corso del mese di dicembre 2020 - SARAS ha firmato un contratto di finanziamento di euro 350 milioni, assistito per il 70% dell’importo dalle garanzie rilasciate da SACE nell’ambito del programma Garanzia Italia e destinato a rafforzare la struttura patrimoniale della Società. La scadenza del finanziamento in oggetto è prevista per settembre 2024.

Nel corso del mese di maggio 2022 Saras ha sottoscritto un nuovo finanziamento da 312,5 milioni di euro, assistito per il 70% dell’importo da garanzia rilasciata da SACE grazie a quanto previsto dal «DL Sostegni bis», con lo scopo di rimodulare il debt maturity profile del Gruppo.

L’erogazione è avvenuta in un’unica soluzione ed il piano di rimborso prevede un periodo di preammortamento di 36 mesi e un rimborso in 12 rate trimestrali costanti a partire dal 30 giugno 2025 e fino al 31 marzo 2028, data di scadenza del finanziamento.

La voce “Altre passività finanziarie a lungo termine” accoglie principalmente il debito finanziario relativo ai contratti rilevati in ossequio a quanto previsto dall’ IFRS16.

#### 5.4.2 Fondi per rischi e oneri

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

Fondi per rischi e oneri	31/12/2022	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	30/09/2023
F.do smantellamento impianti	29.715	0	(2)	0	29.713
F.do costi di bonifica	11.290	0	0	0	11.290
F.do oneri per quote CO2	220.631	200.709	(161.520)	0	259.820
Altri fondi rischi e oneri	6.164	2.418	(1.931)	0	6.651
<b>Totale</b>	<b>267.800</b>	<b>203.127</b>	<b>(163.453)</b>	<b>0</b>	<b>307.474</b>

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

Il fondo costi di Bonifica si riferisce ad attività di bonifica dei suoli del sito industriale che la controllante Sarlux dovrà sostenere negli esercizi successivi.

Il Fondo oneri per quote di CO2, iscritto per 259.820 migliaia di euro, si 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'accantonamento si riferisce alla parte di quote, necessarie all'assolvimento dell'obbligo per l'esercizio in corso, non ancora acquistate al 30 settembre 2023 coerentemente con la politica contabile storicamente adottata dal gruppo.

La voce "Altri fondi rischi e oneri" si riferisce principalmente a fondi iscritti a fronte di passività probabili di natura legale e fiscale.

#### 5.4.3 Fondi per benefici ai dipendenti

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

Fondi per benefici ai dipendenti	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Trattamento di fine rapporto	6.504	6.002	502
<b>Totale</b>	<b>6.504</b>	<b>6.002</b>	<b>502</b>

Il trattamento di fine rapporto è disciplinato dall'art. 2120 del Codice civile e rappresenta la stima dell'obbligazione relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Il debito maturato sino al 31 dicembre 2006 è stato determinato sulla base di tecniche attuariali in linea con quanto previsto dallo IAS19. Gli impatti della rilevazione attuariale sono rilevati nel Conto Economico Complessivo a cui si rimanda.

#### 5.4.4 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite ammontano a 3.730 migliaia di euro e sono relative alle controllate estere.

#### 5.4.5 Altre passività

Le altre passività ammontano a 25.172 migliaia di euro e comprendono quasi interamente la quota a lungo termine del debito nei confronti dell'Agenzia delle Entrate in merito all'accordo di adesione già descritta ai paragrafi 5.2.7 e 7.1.

### 5.5 Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto è così rappresentabile:

Patrimonio netto	30/09/2023	31/12/2022	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	954.396	729.902	224.494
Utili (perdite) netto esercizio	273.556	416.916	(143.360)
<b>Totale</b>	<b>1.293.508</b>	<b>1.212.374</b>	<b>81.134</b>

#### *Capitale sociale*

Al 30 settembre 2023 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 954.396 migliaia di euro, con un incremento netto di 224.494 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 416.916 migliaia di euro);
- decremento dovuto alla destinazione di dividendi, deliberato dall'assemblea dei soci in data 28 aprile 2023, per un ammontare pari a 180.690 migliaia di euro
- effetto positivo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 664 migliaia di euro;
- decremento pari a 12.396 migliaia di euro, al netto dell'effetto imposte, a seguito dell'iscrizione a riserva relativa a cash flow hedge come previsto dal principio contabile IFRS 9

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

#### *Risultato netto*

L'utile del periodo ammonta a 273.556 migliaia di euro.

## **6. Note al conto economico**

### **6.1 Ricavi**

#### **6.1.1 Ricavi della gestione caratteristica**

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

<b>Ricavi della gestione caratteristica</b>	<b>30/09/2023</b>	<b>30/09/2022</b>	<b>Variazione</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.810.465	10.970.458	(3.159.993)
Cessione energia elettrica	607.146	951.774	(344.628)
Altri compensi	3.685	3.785	(100)
<b>Totale</b>	<b>8.421.296</b>	<b>11.926.017</b>	<b>(3.504.721)</b>

Il decremento della voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" è da imputare all'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi registrato nell'esercizio, supportato anche da un decremento dei volumi delle vendite. Per un'analisi più approfondita si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

I ricavi per cessione di energia elettrica comprendono principalmente quelli relativi all'impianto di gasificazione (549.158 migliaia di euro), quelli relative alla cessione di energia in ambito di Reti interne di Utenza – RIU (39.616 migliaia di euro) e quelli relativi agli impianti eolici delle controllate Sardeolica, Energia Verde ed Energia Alternativa (18.372 migliaia di euro). Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

I ricavi della controllata Sardeolica considerano quanto stabilito dal Decreto Legge 27 gennaio 2022, n. 4, cosiddetto "Sostegni TER", e la legge di bilancio 2023, che istituiscono, tra l'altro, un meccanismo di "compensazione" per le fonti rinnovabili non incentivate tale per cui i produttori dovranno restituire la differenza tra i prezzi che si verificheranno sul mercato ed "un'equa remunerazione", riferita alla media storica dei prezzi zonali di mercato dall'entrata in esercizio dell'impianto fino al 31 dicembre 2020.

#### **6.1.2 Altri proventi**

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

<b>Altri proventi</b>	<b>30/09/2023</b>	<b>30/09/2022</b>	<b>Variazione</b>
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	7.702	1.587	6.115
Cessione materiali diversi	326	258	68
Contributi	2.005	1.376	629
Noleggio navi cisterne	2.956	1.903	1.053
Recupero per sinistri e risarcimenti	424	83	341
Altri ricavi	33.415	34.021	(606)
<b>Totale</b>	<b>46.828</b>	<b>39.228</b>	<b>7.600</b>

## 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	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Acquisto di materie prime	4.866.682	6.989.022	(2.122.340)
Acquisto semilavorati	51.519	102.559	(51.040)
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	88.088	50.087	38.001
Incrementi imm.ni materiali	(20.791)	(5.072)	(15.719)
Acquisto prodotti finiti	1.739.359	2.983.898	(1.244.539)
Variazione rimanenze	103.307	(552.822)	656.129
<b>Totale</b>	<b>6.828.164</b>	<b>9.567.672</b>	<b>(2.739.508)</b>

La voce è principalmente composta dai costi di acquisto di materie prime e prodotti finiti. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla 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 non è emersa la necessità di iscrivere svalutazioni

### 6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazioni di servizi e costi diversi	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Costi per servizi	691.205	872.642	(181.437)
Capitalizzazioni	(71.996)	(24.076)	(47.920)
Derivati su grezzi prodotti petroliferi e CO2	90.037	160.830	(70.793)
Costi per godimento beni terzi	7.055	3.693	3.362
Accantonamenti per rischi	202.234	186.988	15.246
Svalutazioni crediti commerciali	63	5.503	(5.440)
Oneri diversi di gestione	20.679	25.887	(5.208)
<b>Totale</b>	<b>939.277</b>	<b>1.231.467</b>	<b>(292.190)</b>

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

La voce “Capitalizzazioni” si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo. L’incremento rispetto allo stesso periodo dell’esercizio precedente è dovuto all’importante ciclo manutentivo delle fermate svolto nel corso del periodo.

La voce “Accantonamenti per rischi” include principalmente l’accantonamento per gli oneri relativi all’applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading). Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 5.4.2. fondi per rischi e oneri.

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	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Salari e stipendi	84.779	78.981	5.798
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(4.846)	(3.187)	(1.659)
Oneri sociali	24.318	22.885	1.433
Trattamento di fine rapporto	5.748	5.057	691
Altri costi e incentivi di lungo termine	6.282	6.489	(207)
Emolumenti al Consiglio d’Amministrazione	1.547	1.535	12
<b>Totale</b>	<b>117.828</b>	<b>111.760</b>	<b>6.068</b>

#### 6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	4.795	4.296	499
Svalutazione e ripristino valore imm. immateriali	39	0	39
Ammortamento immobilizzazioni materiali	133.330	129.338	3.992
<b>Totale</b>	<b>138.164</b>	<b>133.634</b>	<b>4.530</b>
Ammortamenti in locazione	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Ammortamento immobilizzazioni materiali in locazione	6.716	7.510	(794)
<b>Totale</b>	<b>6.716</b>	<b>7.510</b>	<b>(794)</b>

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	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Interessi attivi bancari	2.113	165	1.948
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	0	7.486	(7.486)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	4.594	10.997	(6.403)
Altri proventi	0	(62)	62
Utili su cambi	139.401	130.290	9.111
<b>Totale</b>	<b>146.108</b>	<b>148.876</b>	<b>(2.768)</b>
Oneri finanziari	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(3.231)	(1.178)	(2.053)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(13.142)	(2.388)	(10.754)
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(32.322)	(20.598)	(11.724)
Interessi su diritti uso in locazione	(435)	(504)	69
Perdite su cambi	(145.436)	(224.997)	79.561
<b>Totale</b>	<b>(194.566)</b>	<b>(249.665)</b>	<b>43.444</b>

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

Proventi e Oneri finanziari netti	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Interessi netti	(30.644)	(20.937)	(9.707)
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:	(11.779)	14.917	(26.696)
Realizzati	(8.548)	8.609	(17.157)
Fair Value della posizioni aperte	(3.231)	6.308	(9.539)
Differenze cambio nette	(6.035)	(94.707)	88.672
Altro	0	(62)	62
<b>Totale</b>	<b>(48.458)</b>	<b>(100.789)</b>	<b>25.635</b>

L'incremento della voce interessi netti risente del forte rialzo dei tassi di interesse applicati alle attuali linee di credito. Si segnala che nella voce altri oneri finanziari sono inclusi gli interessi su factor.

Il fair value degli strumenti derivati in essere al 30 settembre 2023 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 riepilogate:

Imposte sul reddito	30/09/2023	30/09/2022	Variazione
Imposte correnti	119.203	466.755	(347.552)
Imposte differite (anticipate) nette	(3.242)	(1.575)	(1.667)
<b>Totale</b>	<b>115.961</b>	<b>465.180</b>	<b>(349.219)</b>

Le imposte correnti sono costituite dall'IRAP e dall'IRES calcolate sugli imponibili delle società consolidate. Si ricorda al 30 settembre 2022 la voce includeva anche l'accantonamento del cosiddetto contributo "extraprofitto".

## 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

Le società del Gruppo sono coinvolte in contenziosi legali instaurati a vario titolo da differenti attori, alcuni dei quali presentano difficoltà nella previsione dei relativi esiti. Pur in presenza di decisioni non univoci da parte della giustizia ordinaria ed amministrativa in relazione alle violazioni asserite, si è ritenuto che le eventuali passività si possano configurare come generalmente remote o possibili; laddove invece la passività è stata ritenuta probabile si è proceduto ad effettuare apposito accantonamento a fondo rischi.

Con riferimento al procedimento penale n 9603/2021 pendente presso la Procura di Cagliari, avviato nel corso del 2021 a carico della Saras S.p.A. e di alcuni dirigenti del Gruppo, a seguito della sentenza n. 1162 del 29 novembre 2022 è stato dichiarato il non luogo a procedere nei confronti della Società in quanto il fatto non sussiste. La sentenza è passata in giudicato nei confronti della Società. A seguito dell'appello presentato dalla Procura con riferimento alla sentenza emessa nei confronti dei manager del Gruppo, il processo è stato assegnato alla Prima Sezione della Corte d'Appello di Cagliari (R.G. 174/2023) ed è stata fissata l'udienza per il 5 marzo 2024.

Correlata alla vicenda legale di cui sopra, in data 8 agosto 2022 la Guardia di Finanza ha notificato a Saras S.p.A. un Processo Verbale di Constatazione con cui ha contestato l'indeducibilità del costo di acquisto e del costo di raffinazione del greggio di origine Curda per le annualità 2015, 2016 e 2017.

Inoltre, in tale contesto, il 9 dicembre 2022 l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Sardegna ha emesso due inviti al contraddittorio (per Ires e Irap) contestando l'indeducibilità dei presunti costi da reato di competenza del 2016.

La contestazione fiscale si basa sulla c.d. indeducibilità dei costi da reato (art. 14, comma 4 bis l. 537/1993). La norma prevede la ripresa a tassazione del costo dei beni e servizi direttamente utilizzati per il compimento della fattispecie di reato oggetto di contestazione, con la previsione di un diritto al rimborso delle eventuali imposte versate in caso di pronuncia – nel procedimento penale - di una sentenza definitiva di assoluzione o di non luogo a procedere per cause diverse dalla prescrizione. Il suindicato diritto al rimborso spetta non solo in relazione ai versamenti provvisori, ma anche a quelli effettuati a seguito della adozione di uno degli strumenti deflattivi previsti dalla legislazione fiscale (acquiescenza, adesione, conciliazione etc.).

Nel corso del contraddittorio, la Società e l'Agenzia delle Entrate hanno convenuto ad un accertamento con adesione limitatamente al costo di raffinazione del greggio di origine Curda per le annualità 2016 e le parti hanno altresì convenuto che i medesimi criteri di adesione verranno applicati in caso di emissione di atti impositivi relativi al 2015.

La Società ha concluso in data 23 marzo 2023 l'accertamento con adesione che ammonta per il 2016 a ca. 38 milioni di euro (in termini di imposta, sanzioni e interessi), e secondo i medesimi criteri convenuti, l'eventuale accertamento con adesione ammonterà per il 2015 a ca. 40 milioni di euro (in termini di imposta, sanzioni e interessi). Tale adesione nei termini sopra indicati per la particolare natura del procedimento tributario in questione, prevede, in base alla disposizione rilevante, come interpretata in modo espresso dalla stessa Agenzia delle Entrate, il diritto alla restituzione di quanto versato in caso di sentenza di proscioglimento in sede penale.

Per effetto dell'adesione, peraltro, la Società riduce in misura significativa la contestazione complessiva, evitando altresì il rischio di una riscossione provvisoria in pendenza di giudizio.

Inoltre, optando per una rateizzazione in 4 anni degli importi risultanti dall'adesione ed essendo una misura provvisoria, la Società può meglio pianificare l'uscita di cassa limitata (con rata trimestrale massima da 4,7 milioni circa, prudenzialmente comprensiva degli importi dovuti per il 2015 e il 2016, oltre interessi legali) in attesa della conclusione del procedimento e di ottenere il rimborso di quanto già versato.

La Società sta versando le rate previste dal piano di rateizzazione concordato con l'Agenzia delle Entrate.

Sulla base di un'attenta valutazione della sentenza resa nel procedimento penale, si considera probabile che quest'ultimo si concluda con il proscioglimento definitivo dei manager indagati.

Di conseguenza, si ritiene che la circostanza che il rischio fiscale fin qui descritto – in misura pari ad euro ca 75-80 milioni – possa tramutarsi in un esborso definitivo sia da considerarsi remoto, sulla base del parere di esperti indipendenti in materia fiscale tributari e penale.

Per quanto riguarda la controllata Sarlux S.r.l. si segnala che sussistono contenziosi in essere con il GSE circa il non riconoscimento della qualificazione dell'impianto IGCC come cogenerativo e il conseguente asserito obbligo di acquisto di "certificati verdi"; le società produttrici di energia elettrica non proveniente da fonte rinnovabile o cogenerativa (ai sensi del D.Lgs. 79/99 e della Delibera dell'Arera- n. 42/02) sono infatti soggette all'obbligo di acquisto dei certificati verdi per una certa percentuale dell'energia elettrica immessa in rete. Conseguentemente la società non ha proceduto all'iscrizione di alcun onere né di alcun ricavo con riferimento alla normativa in oggetto.

Si segnala che in data 11 novembre 2022 il Consiglio di Stato ha ritenuto improcedibile l'appello proposto dal GSE, confermando l'annullamento disposto dal Tar di Roma in merito al calcolo del CEC (applicazione del coefficiente K di cui alla Delibera AEEG n° 89 del 2010). La società ha provveduto a comunicare al GSE in data 13 marzo 2023 la sentenza del Consiglio di Stato e a quantificare l'importo relativo all'esecuzione della sentenza stessa. Si conferma che non emergeranno passività potenziali da riflettere in bilancio

Inoltre, sono iscritti a bilancio, tra le altre attività (come descritto al punto 5.1.6 – Altre attività), crediti per certificati bianchi (TEE) relativi ai benefici riconosciuti a fronte dei risparmi energetici realizzati attraverso specifici progetti autorizzati in via preliminare dal GSE. Nel corso del 2016 il GSE aveva avviato verifiche ispettive su tutti i progetti, benché già preliminarmente autorizzati; ad esito di tali verifiche, nel corso del 2017 aveva poi rideterminato la quota TEE di spettanza della società con riferimento ai progetti oggetto di verifica. Il Gruppo ha avviato un contenzioso amministrativo per contestare le conclusioni delle verifiche, riflettendo in bilancio le proprie valutazioni di rischio in merito al possibile esito della controversia. Nel corso dell'esercizi 2018 e 2020 il GSE ha parzialmente accolto, per alcuni progetti, le contestazioni avanzate dalla controllata, arrivando dunque alla definizione finale. Gli effetti di tali evoluzioni sono stati adeguatamente riflessi nei rispettivi bilanci.

Per quanto riguarda inoltre la controllata Sarlux si segnala un procedimento penale a carico della società e di alcuni manager. Nel mese di aprile 2022, è stato avviato un provvedimento di indagine diretta alla Sarlux S.r.l. ed alcuni manager della società, da parte della Procura di Cagliari, nell'ambito di un'indagine per scarichi a blow down, con superamenti dei limiti dei gas inviati in torcia, come previsto dalla convenzione AIA, che avrebbero generato conseguenti fenomeni di fumate nere ed odorigeni, accertati in atti nel periodo compreso dal 2019 ad oggi. In particolare, l'indagine, fa riferimento al reato contestato 452-bis c.p. (Inquinamento Ambientale). Le indagini sono ancora in fase preliminare.

In data 25 luglio 2022 a seguito dell'incontro con la Società è stata formulata un'ulteriore richiesta dati da parte del Corpo Forestale, notificata a Sarlux in data 1° agosto 2022., richiesta evasa da Sarlux con la nuova nota di risposta trasmessa al Corpo Forestale in data 6 settembre. In data 20 settembre 2022 si è tenuto un ulteriore sopralluogo dei consulenti tecnici della Procura in raffineria, ad esito del quale sono stati richiesti ulteriori documenti alla Società poi forniti nel mese di ottobre. Alla società è stata notificata a fine giugno 2023 una proroga dei termini, in attesa del deposito della relazione tecnica predisposta dai periti nominati dalla Procura.

Nel mese di giugno 2022, il Corpo Forestale e di Vigilanza Ambientale ("C.F.V.A.") ha notificato ad alcuni manager di Sarlux S.r.l il decreto di ispezione di luoghi e cose, emesso dalla Procura della Repubblica del Tribunale di Cagliari, per il reato di cui all'articolo 452 bis c.p. in ipotesi commesso in Sarroch fino al mese di dicembre 2019 a seguito di possibili emissioni e versamenti di reflui. Al termine della perquisizione il C.F.V.A. ha disposto il sequestro penale di una zona di limitata estensione del parco serbatoi per la presenza di tracce di idrocarburi sul suolo e di una delle vasche di raccolta acque meteoriche per la presenza di prodotti oleosi. Le zone circostanti le aree sotto sequestro sono state interdette e l'accesso regolamentato al solo fine dei monitoraggi ambientali. Nel mese di marzo è stato notificato dalla Procura della Repubblica del Tribunale di Cagliari un nuovo decreto di ispezione stante la necessità espressa dal collegio di CC.TT. di eseguire ulteriori approfondimenti. Le attività ispettive si sono svolte attraverso richiesta di acquisizione documentale e verifica in loco delle varie parti di impianto e si sono concluse a fine marzo 2023.

Nel corso del mese di giugno 2023 la Società ha ricevuto notifica dal Giudice di proroga dei termini per il deposito della perizia tecnica con riferimento agli accertamenti peritali in fase di predisposizione da parte dei periti.

## 7.2 Impegni

Al 30 settembre 2023 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 2023 ammonta ad un totale di 154,8 milioni 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.

## 7.4 Eventi successivi

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