

Gruppo Saras
Resoconto
Intermedio
sulla Gestione
al 31 marzo 2024



INDICE DEI CONTENUTI

Organi Societari e di Controllo	3
Attività del Gruppo	4
Struttura del Gruppo Saras	5
Andamento del titolo Saras	6
 RELAZIONE SULLA GESTIONE	
Gaap e Non Gaap measure	7
Principali risultati finanziari e operativi di Gruppo	8
 Mercato di riferimento	12
Analisi dei Segmenti	15
Industrial & Marketing	15
Renewables	18
Investimenti per settore di attività	19
Evoluzione prevedibile della Gestione	20
Analisi dei Rischi	22
Altre informazioni	26
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dei primi tre mesi del 2024	26
 PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	27
NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	31

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

ROBERTO CASSADER	Presidente
FABRIZIO COLOMBO	Sindaco effettivo
PAOLA SIMONELLI	Sindaco effettivo
PINUCCIA MAZZA	Sindaco supplente
DANIELA SAVI	Sindaco supplente

DIRIGENTE PREPOSTO

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

PwC S.p.A.

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.

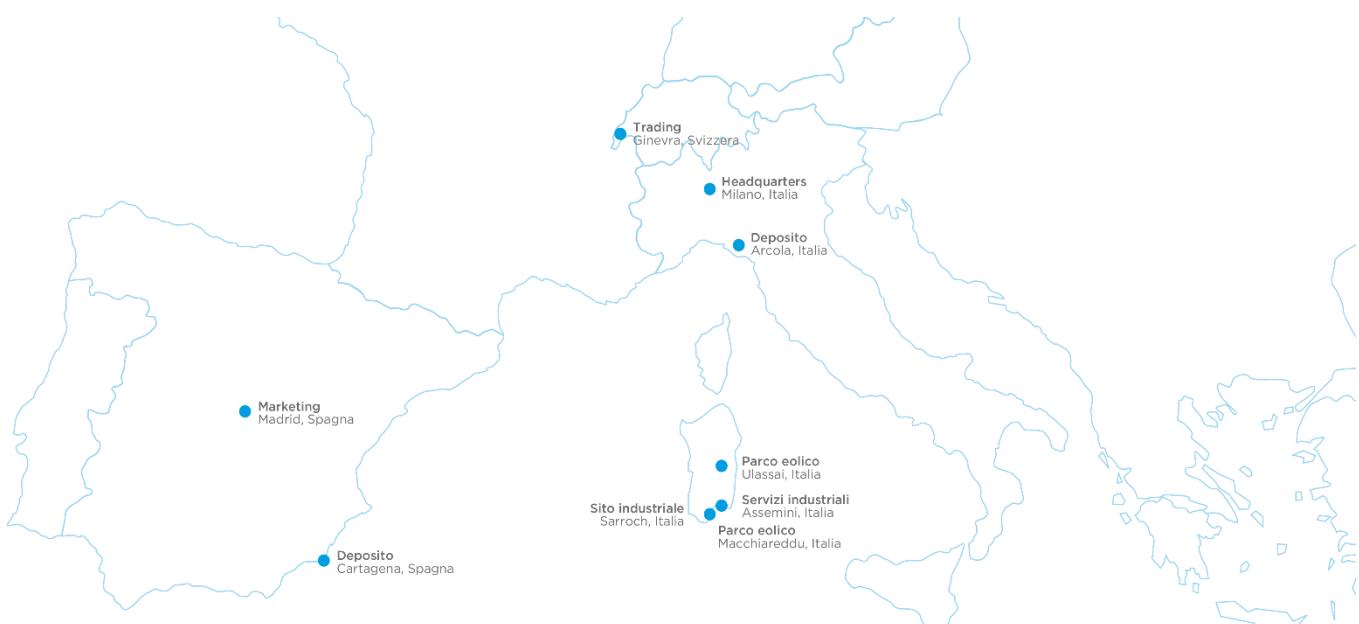
Direttamente e attraverso le proprie controllate, il Gruppo vende e distribuisce prodotti petroliferi come diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta, carburante per l'aviazione e per il bunkeraggio, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo (Saras 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 3,5 miliardi di kWh/anno di energia elettrica, fornendo circa il 42% 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.

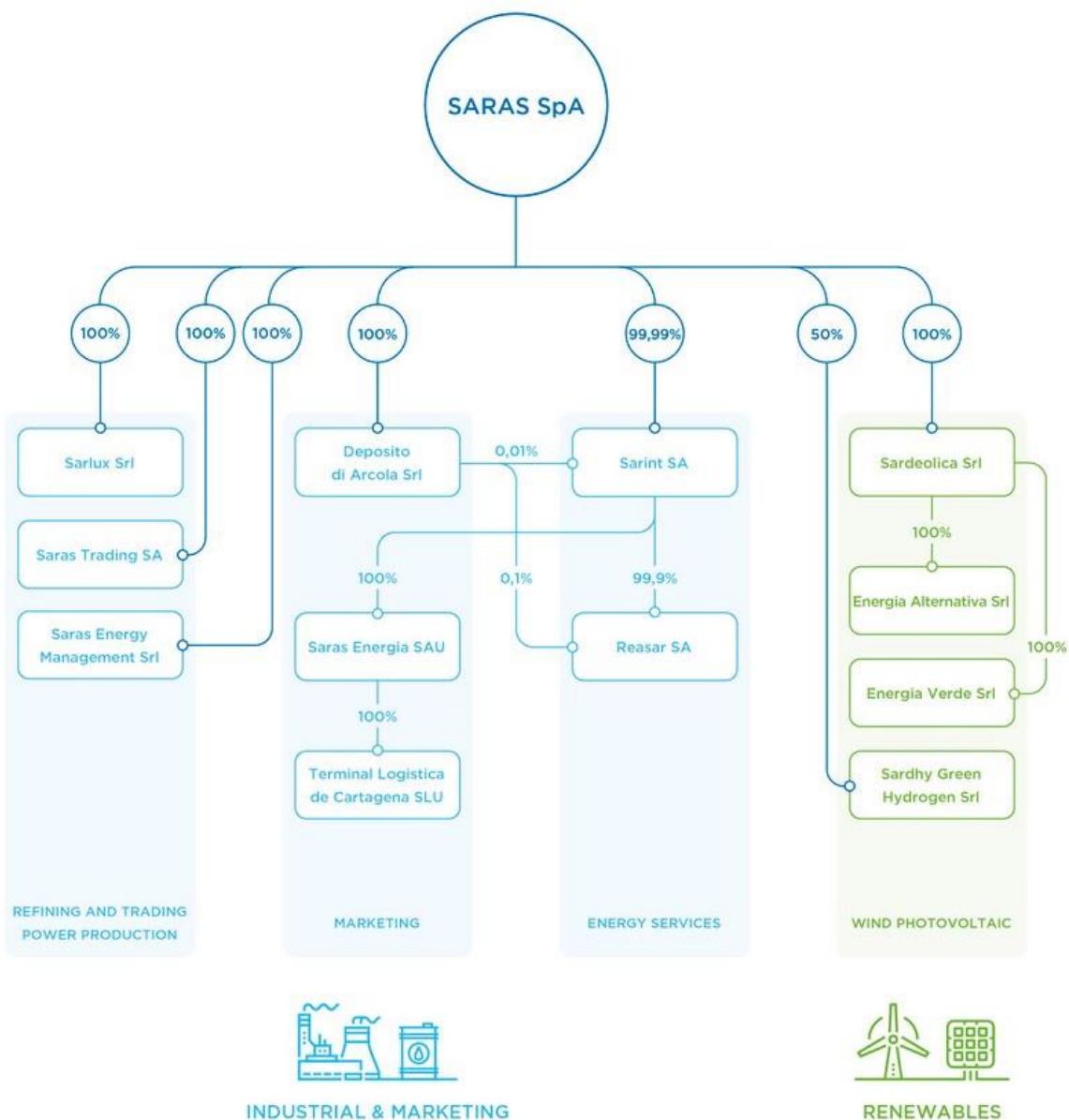
A fine 2021 è stata costituita la società Sardhy Green Hydrogen Srl, controllata al 50% da Saras SpA e al 50% da Enel Green Power Italia Srl con lo scopo, di avviare i primi iter autorizzativi e, qualora ottenuto il finanziamento richiesto nell'ambito del programma europeo IPCEI, di effettuare, attraverso 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 31/03/2024.



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 tre mesi del 2024.

PREZZO DEL TITOLO (Euro)	Q1'24
Prezzo minimo (08/01/2024)*	1,501
Prezzo massimo (09/02/2024)*	1,795
Prezzo medio**	1,692
Prezzo alla chiusura dei primi tre mesi del 2024 (28/03/2024)	1,772

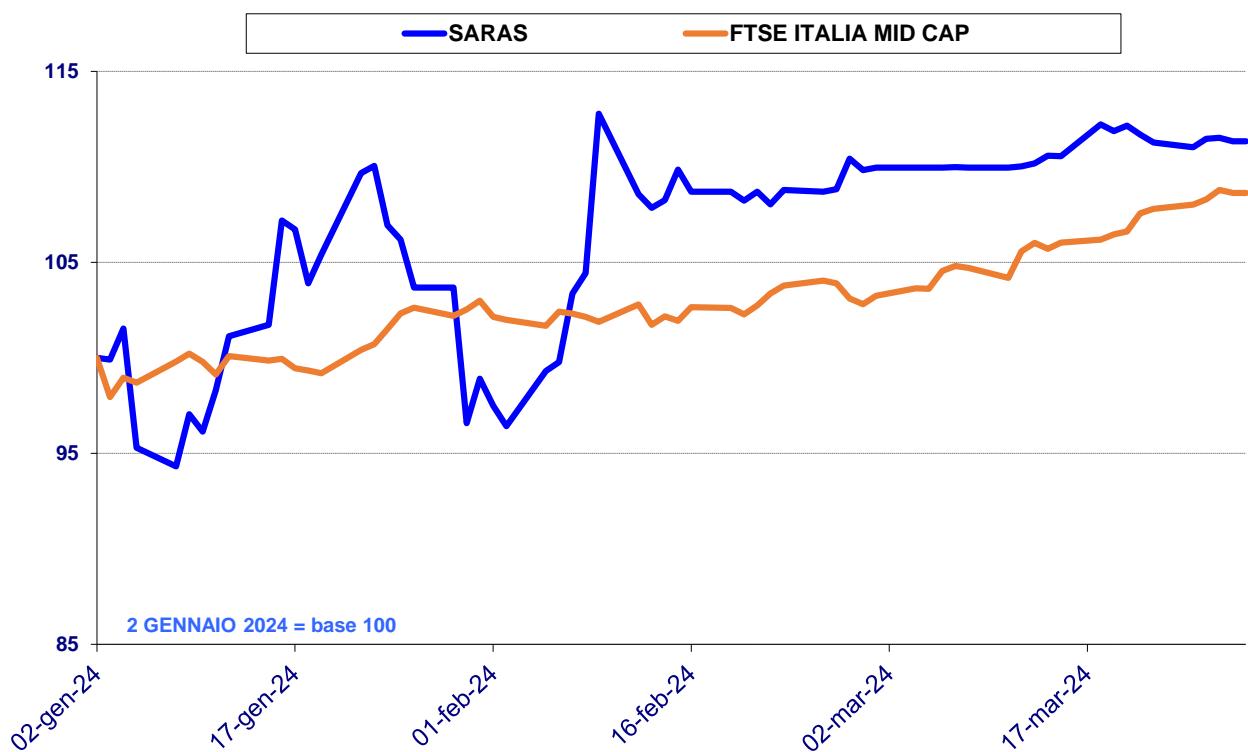
* Il prezzo minimo e massimo sono relativi alle quotazioni ufficiali di chiusura per i giorni in questione.

** Il prezzo medio è calcolato come media aritmetica dei prezzi di chiusura dal 02/01/24 al 28/03/24.

VOLUMI SCAMBIATI GIORNALIERI	Q1'24
Massimo in milioni di Euro (12/02/2024)	97,3
Massimo in milioni di azioni (12/02/2024)	56,3
Minimo in milioni di Euro (12/03/2024)	1,6
Minimo in milioni di azioni (12/03/2024)	0,9
Volume medio in milioni di Euro	15,5
Volume medio in milioni di azioni	9,2

La capitalizzazione di mercato alla fine dei primi tre mesi del 2024 ammontava a circa 1.685 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 tre mesi del 2024, confrontato con l'indice "FTSE Italia Mid Cap" della Borsa di Milano:



RELAZIONE SULLA GESTIONE

In data 11 febbraio 2024 Saras ha diffuso un comunicato su richiesta e per conto di Massimo Moratti S.A.P.A., di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.a., Stella Holding S.p.a. e Vitol B.V., avente per oggetto la stipula di un contratto di compravendita (sale and purchase agreement, "SPA") in base al quale Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. ("ACM") e Stella Holding S.p.A. (collettivamente la "Famiglia Moratti") si sono impegnati a cedere a Vitol B.V. oppure ad una società interamente controllata e designata da Vitol B.V., ("Vitol"), azioni di Saras S.p.A. ("Saras") che rappresentano circa il 35% del capitale azionario di Saras (l'"Operazione"), ad un prezzo pari a €1,75 per azione. L'Operazione determinerà l'insorgere di un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ("OPA") obbligatoria sul capitale azionario di Saras, che sarà promossa da Vitol allo stesso prezzo per azione (i.e., €1,75 per azione), ovvero al prezzo rettificato in caso di distribuzione di un dividendo prima del completamento dell'Operazione. L'obiettivo dell'OPA è ottenere la revoca delle azioni ordinarie di Saras dalla quotazione e dalle negoziazioni su Euronext Milan, che potrà essere conseguita anche attraverso una fusione in presenza delle relative condizioni. L'Operazione è stata comunicata mediante apposito comunicato stampa il cui contenuto integrale è consultabile sul sito Saras (al link <https://www.saras.it/sites/default/files/uploads/pressreleases/press-release-azionisti-e-vitol---ita.pdf>).

Con riferimento al processo autorizzativo dell'Operazione, ai sensi del D.L. 21/2012 e successive modifiche e integrazioni (cosiddetta "Normativa Golden Power"), è stata presentata notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 23 febbraio. Successivamente, in data 26 aprile, Saras ha diffuso un nuovo comunicato stampa, su richiesta e per conto di Vitol, in cui si informa che la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto in merito all'esercizio dei poteri speciali contenente prescrizioni non ostative all'Operazione. Il testo integrale del comunicato è disponibile sul sito Saras (al link: <https://www.saras.it/sites/default/files/uploads/pressreleases/comunicato-stampa-diffuso-su-richiesta-e-per-conto-di-vitol-b.v. 0.pdf>).

Alla data odierna Vitol B.V. detiene una quota di Saras S.p.A. pari al 10,461% del capitale azionario, e si attende il conseguimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità europee, in relazione alla normativa "Antitrust" e alla "Foreign Subsidy Regulation", per arrivare al closing dell'Operazione.

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 più recenti del mercato, in linea con la prassi consolidata del settore petrolifero, i risultati a livello operativo e a livello di Risultato Netto comparabile, misure non contabili elaborate nella presente relazione sulla gestione, sono esposti valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO però escludendo utili e perdite non realizzate su inventari derivanti dalle variazioni di scenario calcolate attraverso la valutazione delle rimanenze iniziali (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 comparabile, 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).

Principali risultati finanziari e operativi di Gruppo

Milioni di Euro	Q1/24	Q1/23	Var %
RICAVI	3.031	3.466	-13%
EBITDA reported	177,5	246,4	-28%
EBITDA comparable	198,1	285,3	-31%
EBIT reported	128,1	200,0	-36%
EBIT comparable	148,7	238,9	-38%
RISULTATO NETTO reported	77,4	139,1	-44%
RISULTATO NETTO comparable	96,9	162,0	-40%
EUR million	Q1/24	Q1/23	Change %
INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	31,0	41,1	-25%
EUR million	Q1/24	Q1/23	31-dic-23
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA ANTE IFRS 16	138,7	354,9	202,7
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA POST IFRS 16	104,8	315,7	166,8

Commenti ai risultati di Gruppo dei primi tre mesi del 2024

Nel primo trimestre 2024 i ricavi del Gruppo sono stati pari a 3.031 milioni di Euro rispetto ai 3.466 milioni di Euro realizzati nel medesimo periodo dello scorso esercizio. Il decremento è dovuto alle mutate condizioni di scenario tra i due periodi. Dal punto di vista delle produzioni industriali si segnala che le principali variabili produttive sono risultate in linea ai valori registrati nel 2023. Nello specifico le lavorazioni di raffineria nel primo trimestre 2024 sono state pari a 25,1 milioni di barili (vs 24,9 milioni di barili nel Q1'23), le produzioni di energia elettrica non rinnovabile sono state pari a 1.114 GWh (vs 1.089 GWh nel Q1'23). Dal punto di vista dello scenario gli impatti negativi delle riduzioni delle quotazioni dei principali prodotti petroliferi e del prezzo di vendita dell'energia elettrica (regolato all'interno del Regime di Essenzialità) si sono aggiunti all'andamento del cambio caratterizzato dall'indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro. Nello specifico nel primo trimestre del 2024 il prezzo medio del diesel è stato pari a 817 \$/ton (vs 835 \$/ton nel Q1'23), il prezzo medio della benzina è stato pari a 832 \$/ton (vs 840 \$/ton nel Q1'23), il prezzo unico nazionale per la vendita dell'energia elettrica (PUN) è stato 92 €/MWh (vs 157 €/MWh nel Q1'23) ed il cambio €/\$ è stato pari a 1,09 (vs cambio €/\$ di 1,07 nel Q1'23).

L'EBITDA reported di Gruppo è stato pari a 177,5 milioni di Euro, in decremento rispetto ai 246,4 M€ del primo trimestre del 2023. La variazione negativa è da ricondursi prevalentemente alle meno favorevoli condizioni di scenario caratterizzato da un decremento dei crack del diesel e della benzina, da un aumento del prezzo del Brent e dalla riduzione degli sconti dei grezzi pesanti e ad alto contenuto di zolfo. Le performance di programmazione e produttive hanno registrato un andamento positivo rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente mentre le performance commerciali risultano in riduzione rispetto ai livelli eccezionali del primo trimestre del 2023, sebbene continuino a beneficiare di un contesto favorevole alla valorizzazione delle produzioni di raffineria su tutti i canali di vendita. Per quanto concerne le dinamiche di prezzo delle commodities sulle rimanenze inventariali oil (al netto dei relativi derivati di copertura) queste hanno subito una riduzione di 27,0 milioni di Euro rispetto ad una riduzione di 31,8 M€ realizzato nel medesimo periodo del 2023. Si segnala infine che l'EBITDA reported del Q1'24 beneficia

della rideterminazione della componente Costo Evitato Combustibile per il periodo 2010-2012 di cui al provvedimento CIP6/92 per 44,1 milioni di Euro.

Il Risultato Netto *reported* di Gruppo è stato pari a 77,4 milioni di Euro, rispetto ad un valore di 139,1 milioni di Euro conseguiti nei primi tre mesi dell'esercizio 2023. In aggiunta a quanto già evidenziato a livello di EBITDA, tale andamento è da ricondursi anche all'impatto netto negativo dei proventi ed oneri finanziari a causa dell'aumento dei tassi di interesse e dell'effetto negativo dell'andamento del cambio ed inoltre alle minori imposte per effetto della riduzione dell'imponibile fiscale.

L'EBITDA *comparable* di Gruppo si è attestato a 198,1 milioni di Euro, in decremento rispetto ai 285,3 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre del 2023. Tale risultato, rispetto all'EBITDA *reported* non include il sopracitato effetto negativo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo, include gli impatti dei derivati su cambi riclassificati nella gestione caratteristica. Il risultato in decremento rispetto al primo trimestre del 2023 è da ricondursi al minore contributo generato dal segmento "Industrial & Marketing" in parte compensato da un lieve aumento del contributo del segmento "Renewables"; entrambi gli scostamenti saranno meglio descritti nella sezione "Analisi dei Segmenti".

Il Risultato Netto *comparable* di Gruppo è stato pari a 96,9 milioni di Euro, in decremento rispetto ai 162,0 milioni di Euro conseguiti nel primo trimestre 2023, per effetto degli stessi fenomeni descritti per il Risultato Netto Reported, al netto dell'effetto negativo dello scenario sulle differenze inventariali tra inizio e fine periodo.

Gli investimenti nel Q1'24 sono stati pari a 31,0 milioni di Euro inferiori rispetto ai livelli del primo trimestre del 2023 (pari a 41,1 milioni di Euro); tale decremento è riconducibile al segmento Industrial & Marketing ed è dovuto al confronto con un periodo di importanti attività di Turn Around svolte nel 2023.

Calcolo dell'EBITDA comparable

Milioni di Euro	Q1/24	Q1/23
EBITDA reported	177,5	246,4
Utili / (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari	27,0	31,8
Derivati su cambi	(6,5)	7,2
Poste non ricorrenti	-	-
EBITDA comparable	198,1	285,3

Calcolo del Risultato Netto comparable

Milioni di Euro	Q1/24	Q1/23
RISULTATO NETTO reported	77,4	139,1
Utili e (perdite) su inventari e su derivati di copertura degli inventari al netto delle imposte	19,5	22,9
Poste non ricorrenti al netto delle imposte	-	-
RISULTATO NETTO Comparable	96,9	162,0

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2024, ante effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 138,7 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 202,7 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2023. Inoltre, la Posizione Finanziaria Netta al 31 marzo 2024, post effetti dell'applicazione dell'IFRS 16, è risultata positiva per 104,8 milioni di Euro, rispetto alla posizione positiva per 166,8 milioni di Euro riportata al 31 dicembre 2023.

Nel primo trimestre del 2024 è stato registrato un assorbimento di cassa pari a 62 milioni di Euro. La gestione operativa ha generato cassa per 127 milioni di Euro (inclusivo di un Risultato Netto *reported* di 77,4 milioni di euro e di ammortamenti e svalutazioni pari a 49,4 milioni di Euro), la variazione del capitale circolante ha assorbito cassa per 189 milioni di Euro, gli investimenti hanno assorbito 31 milioni di Euro. Infine, si è registrata una componente positiva di 31 milioni di Euro prevalentemente per gli impatti delle imposte del periodo non ancora versate. La variazione del capitale circolante è prevalentemente da ricondursi ad un incremento dei crediti commerciali e ad una riduzione del fondo oneri per quote CO₂.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota Integrativa.

Milioni di Euro	31-Mar-24	31-Dec-23
Finanziamenti bancari a medio e lungo termine	(314,4)	(313,6)
Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine	-	-
Altre passività finanziarie a medio e lungo termine	(3)	(3)
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	4	4
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	(314,1)	(313,3)
Finanziamenti bancari correnti	(59,9)	(88,4)
Quota a breve dei finanziamenti bancari a MLT	-	-
Debiti verso banche per c/c passivi	(83,6)	(2,8)
Altre passività finanziarie a breve termine	(60,8)	(37,0)
Fair value derivati e differenziali netti realizzati	(22)	53,6
Altre attività finanziarie	90,3	48,0
Disponibilità liquide ed equivalenti	589,4	542,7
Posizione finanziaria netta a breve termine	452,9	515,9
Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16	138,7	202,7
Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16	(34,0)	(35,9)
Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16	104,8	166,8

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.

	Q1/24	Q1/23
Prezzi e differenziali Grezzo (\$/bbl)		
Brent Dated	83,2	81,3
Diff. Basrah Medium (CIF Med) vs. Brent Dtd	-2,5	-7,1
Diff. Azeri Light (CIF Med) vs. Brent Dtd	+6,4	+6,2
Crack spreads prodotti (\$/bbl)		
Crack spread ULSD	26,3	30,6
Crack spread Benzina	16,4	19,2
Margine di riferimento (\$/bbl)		
EMC Reference margin	8,2	10,1

Fonte "Platts".

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

Nel primo trimestre del 2024 il Brent Dtd ha registrato una quotazione media di 83,2\$/bbl (rispetto a una quotazione media di 81,3\$/bbl nello stesso periodo del 2023).

Nel primo trimestre la domanda petrolifera globale è aumentata più delle previsioni, con un tasso di crescita pari a +1,7Mbbl/g, grazie al solido andamento dell'economia statunitense e alla crescita dei consumi di bunker per motori marini, influenzata dall'interruzione dei traffici lungo il Mar Rosso.

Sul fronte dell'offerta, il primo trimestre ha visto un calo di 870kbbl/g dovuto all'estensione dei tagli produttivi OPEC+ e alle interruzioni per le difficili condizioni metereologiche registrate in Nord America.

Le quotazioni hanno quindi seguito un andamento crescente nel periodo, passando da circa 80\$/bbl a gennaio a oltre 85\$/bbl a marzo, a causa della conferma dei tagli OPEC+, del maltempo in Nord America che ha ridotto l'operatività di alcuni siti produttivi nella zona, limitando l'offerta. A ciò si sono aggiunti gli effetti delle rotte più lunghe e costose per i flussi petroliferi tra Europa e Oriente, a seguito della crisi geopolitica mediorientale che ha portato molte navi ad evitare l'attraversamento del canale di Suez. Di conseguenza, nel primo trimestre la curva forward ha assunto una struttura in decisa *backwardation*.

Per quanto riguarda i grezzi sour (ovvero quelli ad alto tenore di zolfo) si rileva che **nei primi tre mesi dell'anno il Basrah Medium CIF Med ha registrato uno sconto medio rispetto al Brent Dated pari a -2,5\$/bbl** (vs. -7,1\$/bbl nello stesso periodo del 2023).

La differenza tra i due periodi si spiega con una riduzione del fenomeno di forte scontistica di questa tipologia di grezzi già emerso a partire dal secondo trimestre del 2023. Infatti, lo scoppio del conflitto russo ucraino aveva inizialmente causato una riduzione di domanda per il Basrah Medium, in quanto i tradizionali compratori asiatici avevano preferito acquistare grezzi russi, fortemente a sconto a seguito dell'embargo imposto dai paesi occidentali. In seguito, nel corso del 2023, le quotazioni del Basrah Medium si erano riprese per effetto dei tagli OPEC+, arrivando a consuntivare un leggero premio rispetto al Brent a fine 2023. Nel primo trimestre del 2024, il differenziale si è poi assestato a -2,5\$/bbl a seguito del conflitto mediorientale, che ha causato difficoltà di attraversamento del Mar Rosso, ed ha quindi reso più difficile la vendita del Basrah Medium nel mercato del Mediterraneo.

Per quanto concerne i grezzi "sweet" (a basso tenore di zolfo), **il premio dell'Azeri Light CIF Med rispetto al Brent Dated nei primi tre mesi del 2024 si è attestato a una media di +6,4\$/bbl** (+6,2\$/bbl nello stesso periodo del 2023). Se pur sostanzialmente in linea con le quotazioni del medesimo periodo del 2023, il premio ha visto un aumento rispetto alla fine dell'esercizio precedente (+5,8\$/bl in Q4_23) in un contesto di crack robusti per i distillati medi e in ripresa per la nafta. La quotazione CIF ha risentito inoltre anche del rialzo dei noli cross-Med.

"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 tre mesi del 2024 ha registrato una media pari a 16,4\$/bbl leggermente inferiore allo stesso periodo dell'anno precedente (19,2\$/bbl), ma sempre a livelli più elevati rispetto alle medie storiche. In particolare, nel primo trimestre del 2024, il crack della benzina ha registrato un aumento del +60% rispetto all'ultimo trimestre del 2023, grazie a una domanda resiliente in un contesto di forniture ridotte dagli Stati Uniti, a seguito dell'impatto del freddo estremo a metà gennaio che ha interrotto temporaneamente la lavorazione di circa 1,5Mbbl/giorno in Nord America.

Il crack del diesel (ULSD) nei primi tre mesi del 2024 ha registrato una media di 26,3\$/bbl, rispetto alla media di 30,6\$/bbl nello stesso periodo del 2023. Anche in questo caso, il crack ha mostrato una significativa forza rispetto alle medie storiche, se pur inferiore ai valori estremamente elevati registrati nello stesso periodo dell'anno precedente, e in linea con l'ultimo trimestre del 2023, sebbene con una certa volatilità. Sulle quotazioni dei gasoli nel Q1_24 hanno influito le medesime limitazioni di offerta dagli Stati Uniti già citate con riferimento alla benzina, nonché il blocco dei flussi attraverso il Mar Rosso, che hanno riguardato anche le importazioni europee di distillati medi dal Medio Oriente, aumentandone i costi logistici e allungando i tempi di rifornimento dalle raffinerie asiatiche. Infine, il prolungamento dei tagli produttivi OPEC+ continua ad essere un fattore limitante della disponibilità di grezzi ricchi di residuo, utilizzati nelle unità di conversione per la produzione di diesel.

Il crack del VLSFO nei primi tre mesi del 2024 ha registrato uno sconto medio di -1,5\$/bbl (rispetto a uno sconto medio di -0,2\$/bbl nello stesso periodo del 2023, a causa di un generale rallentamento dei traffici marini rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente). Nonostante ciò, nel primo trimestre del 2024 il crack del VLSFO ha registrato un aumento rispetto all'ultimo trimestre del 2023 (-2,2 \$/bbl): il blocco dei flussi commerciali nel Mar Rosso, e la conseguente necessità di rotte più lunghe per circumnavigare il continente africano, hanno infatti dato un impulso ai consumi di VLSFO. Peraltra, nel trimestre si sono anche ridotte le esportazioni da alcuni paesi in Medio ed Estremo Oriente, dove il VLSFO è stato utilizzato nel mercato domestico per generazione elettrica, e ciò ha contribuito a supportare il crack.

Il crack dell'olio combustibile ad alto contenuto di zolfo (HSFO) nel primo trimestre del 2024 ha registrato una media di -14,7\$/bbl, (vs. -25,3\$/bbl nel primo trimestre del 2023). Sino alla metà del trimestre l'olio combustibile ha continuato il trend di ripresa osservato negli ultimi mesi del 2023, in quanto la produzione di HSFO è stata limitata dalla prosecuzione dei tagli OPEC+ che, come noto, impattano principalmente i grezzi ad alto contenuto di zolfo. Per contro, tra febbraio e marzo sono aumentate le produzioni di grezzi pesanti canadesi, che hanno parzialmente compensato questo effetto. In ultimo, si è registrata una flessione della domanda di HSFO per generazione elettrica, dato il passaggio di vari paesi orientali al VLSFO come combustibile per le contrali elettriche.

Marketing

In Italia, secondo i dati analizzati da Unione Energie per la Mobilità (UNEM) dalla fonte "Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica – DGI", nel primo trimestre 2024 i consumi petroliferi sono ammontati a circa 13,6 milioni di tonnellate, praticamente stabili (-0,1%, pari a -11.000 tonnellate) rispetto allo stesso periodo del 2023. In particolare, nonostante l'azzeramento dei consumi di olio combustibile per la termoelettrica, che ha pesato sul totale per ben 268.000 tonnellate, hanno contribuito a tenere alti i consumi la mobilità stradale e il ritorno ai livelli storici del trasporto aereo, che insieme hanno superato di oltre 360.000 tonnellate i volumi dello stesso periodo dell'anno precedente.

In particolare, le vendite di carburanti autotrazione (benzina + gasolio) sono risultate pari a 7,6 milioni di tonnellate, superiori del 2,7%, (+197.000 tonnellate) rispetto al primo trimestre del 2023. Il consumo di benzina è cresciuto del +5,3%, mostrando segnali di vivacità, soprattutto nel settore dei servizi, con segnali prevalentemente positivi (fiducia delle famiglie in aumento, tenuta delle attività industriali). I consumi di gasolio motori sono cresciuti del +1,8% rispetto allo stesso periodo del 2023. Infatti, nonostante l'andamento negativo per il gasolio venduto sulla rete (-1%), i consumi complessivi di gasolio sono cresciuti grazie alle vendite del canale extra-rete (+5,9%, pari a 151.000 tonnellate), che riflettono il deciso recupero della mobilità dei veicoli pesanti. Complessivamente, nel primo trimestre dell'anno, i consumi di benzina e gasolio insieme hanno consumato volumi superiori dell'1,5% rispetto al periodo pre-pandemico.

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.

Infine, il carboturbo (jet avio) continua il suo recupero verso i livelli pre-pandemia con un aumento del 19,3% rispetto allo stesso periodo 2023. Rispetto al livello record del 2019 mancano ormai solo 17.000 tonnellate.

In Spagna, i dati compilati da CORES disponibili fino al mese di febbraio, mostrano che nei primi due mesi del 2024 il consumo di carburanti autostradali è in generale aumentato del +5,6% verso lo stesso periodo del 2023, con una crescita significativa della domanda di benzina (+13,5%) e in misura minore di quella di gasolio per autotrazione (+4,0%). 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).

Energia elettrica e CO2

Nei primi tre mesi del 2024 il PUN ha riportato una quotazione media di circa 92€/MWh rispetto a una media di circa 157€/MWh nello stesso periodo del 2023 e in flessione del 26% rispetto al trimestre precedente, in linea con l'andamento delle quotazioni del gas naturale. L'inverno mite e condizioni macroeconomiche incerte, hanno portato infatti le quotazioni del gas naturale in media a 29,2€/MWh, rispetto ai 40,6€/MWh registrati nel quarto trimestre 2023.

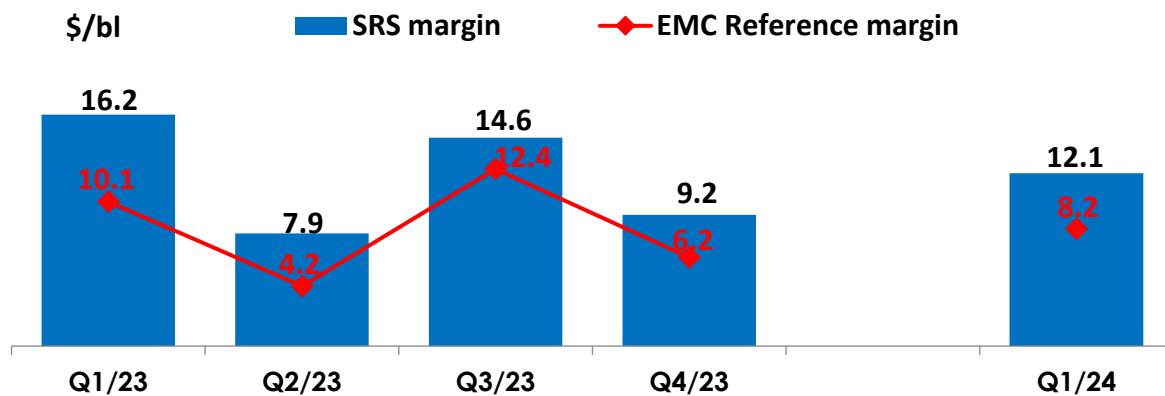
Passando alle quotazioni EUA dei permessi Europei per le emissioni di anidride carbonica, nei primi tre mesi del 2024 queste hanno registrato una quotazione media di circa 60€/ton (vs. circa 87€/ton nei primi tre mesi del 2023), continuando il trend in flessione, con una media inferiore di circa il 16% rispetto al trimestre precedente, per motivi riconducibili in buona parte al rallentamento delle condizioni macroeconomiche.

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 di raffinazione "EMC Reference Margin" benchmark, rispetto al quale la raffineria di Saras consegue tipicamente un margine superiore grazie alle caratteristiche di elevata flessibilità e complessità dei propri impianti, oltre che alle proprie performance industriali e commerciali.

Nel Q1 2024 l'EMC Reference Margin, alla luce del contesto di mercato descritto nel paragrafo precedente, si è attestato a una media di 8,2 \$/bbl (vs una media di 10,1 \$/bbl in Q1/23). Il margine Saras è stato pari a 12,1 \$/bbl (16,2 \$/bbl nello stesso periodo dell'esercizio precedente), evidenziando un premio di +3,9 \$/bbl (+6,1 \$/bbl nel Q1 del 2023).

Il premio realizzato nel primo trimestre è sostanzialmente in linea rispetto alla forchetta di guidance 2024 che prevede il raggiungimento di un premio medio annuo di 3,5÷4,5 \$/bbl



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 (gasificazione 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 628/2023 del 29 dicembre 2023 l'ARERA ha accolto la richiesta di ammissione al regime di reintegrazione dei costi per la centrale Sarlux, iscritta da TERNA nell'elenco degli impianti essenziali per il sistema elettrico per il 2024.

Milioni di Euro	Q1/24	Q1/23	Var %
EBITDA reported	169,5	240,4	-29%
EBITDA comparable	190,1	279,3	-32%
<i>di cui: relativo al canale Marketing</i>	6,4	14,5	-56%
EBIT reported	122,3	196,1	-38%
EBIT comparable	142,9	235,0	-39%
 INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	 27,2	 39,8	 -32%

Lavorazioni, produzioni di energia elettrica e margini

		Q1/24	Q1/23	Var %
LAVORAZIONE GREZZI	<i>migliaia di tons</i>	3.432	3.415	0%
	<i>milioni di barili</i>	25,1	24,9	0%
	<i>migliaia barili/giorno</i>	278	277	0%
CARICHE COMPLEMENTARI	<i>migliaia di tons</i>	203	79	157%
 PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	<i>GWh</i>	1.114	1.089	2%
 VENDITE TOTALI	<i>migliaia di tons</i>	796	765	4%
<i>di cui: in Italia</i>	<i>migliaia di tons</i>	517	504	3%
<i>di cui: in Spagna</i>	<i>migliaia di tons</i>	279	261	7%
 TASSO DI CAMBIO	<i>EUR/USD</i>	1,086	1,073	1%
 EMC Reference Margin	<i>\$/bbl</i>	8,2	10,1	-19%
 MARGINE SARAS IND & MKTG	<i>\$/bbl</i>	12,1	16,2	-25%

Commenti ai risultati dei tre mesi del 2024

La lavorazione di grezzo nel 2024 è stata pari a 3,43 milioni di tonnellate (25,1 milioni di barili, corrispondenti a 278 mila barili/giorno) sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre del 2023.

La produzione di energia elettrica è stata pari a 1.114 GWh sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre del 2023.

L'EBITDA comparable è stato pari a 190,1 milioni di Euro, con un margine Saras Industrial & Marketing pari a +12,1 \$/bbl all'interno del quale il contributo del canale Marketing è pari a 0,5 \$/bbl. Tale risultato si confronta con un EBITDA comparable pari a 279,3 milioni di Euro e un margine Saras Industrial & Marketing pari a +16,2 \$/bbl (all'interno del quale il contributo del canale Marketing è stato di 0,8 \$/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. 92 milioni di Euro, tale risultato è principalmente da ascriversi all'indebolimento del crack dei principali prodotti petroliferi (diesel e benzina) rispetto ai livelli eccezionali dell'anno precedente, all'aumento del prezzo del brent, alla riduzione degli sconti su grezzi pesanti e ad alto contenuto di zolfo e all'indebolimento del dollaro.

La rideterminazione della componente Costo Evitato Combustibile per il periodo 2010-2012 di cui al provvedimento CIP6/92 ha contribuito positivamente per ca. 44 milioni di Euro

Dal punto di vista delle **prestazioni operative** nel primo trimestre del 2024 queste, se confrontate con il medesimo periodo del 2023 sono risultate inferiori per ca. 28 milioni di Euro. 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 inferiore per 37 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale risultato è prevalentemente dovuto al normalizzarsi dei premi di vendita sul mercato rispetto ai livelli eccezionali conseguiti nello stesso periodo dell'anno precedente.
- **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 superiore per ca. 7 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, per una migliore ottimizzazione nella selezione di grezzi, in particolare tra i leggeri a basso contenuto di zolfo e per una minore incidenza degli impatti logistici derivanti da maltempo.
- **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, nonché dei rimborsi dell'Essenzialità) ha apportato un contributo lievemente superiore per ca. 2 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo del 2023.

I **costi variabili di natura industriale**, al netto delle componenti relative al Regime dell'Essenzialità, nel primo trimestre del 2024 sono stati superiori per 17 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo del 2023. L'energia elettrica ha contribuito con un aumento di costo di 23 milioni di Euro per effetto del venir meno dei benefici del Decreto Sostegni Ter (il cui contributo nello stesso periodo del 2023 è stato di ca. 25 milioni di Euro), dell'aumento degli oneri di sistema (ca. 7 milioni di Euro); tali incrementi sono stati in parte compensati dalla riduzione del prezzo di acquisto dell'energia elettrica. Il costo della CO2 ha contribuito con un aumento di 4 milioni di Euro per effetto delle maggiori emissioni. In ultimo sono stati registrati minori costi per ca. 10 milioni di Euro principalmente per controstallie e consumi di catalizzatori e chemicals.

I **costi fissi** nel primo trimestre del 2024 registrano una riduzione di ca. 12 milioni di Euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale scostamento è da ricondursi prevalentemente ai minori costi per manutenzione, personale e spese generali ed è per lo più legato ad una diversa distribuzione delle attività in corso d'anno.

Analizzando il contributo del canale Marketing all'interno dell'EBITDA comparable esso è risultato pari a 6,4 milioni di Euro, rispetto ai 14,5 milioni di Euro registrati nel 2023. Tale scostamento è dovuto principalmente al decremento dei premi realizzati in Spagna. Si ricorda che il contributo di questo canale 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 nel primo trimestre del 2024 ha una densità media di 32,5°API, più leggero rispetto a quella del mix portato in lavorazione nel Q1'23.

Rispetto allo scorso anno a pari periodo, si nota un incremento dell'incidenza percentuale dei grezzi pesanti sia a basso che alto contenuto di zolfo ("heavy sour/sweet"), l'assenza di grezzi medi sia a basso che ad alto tenore di zolfo ("medium sour" e "medium sweet") e un decremento dei grezzi leggeri a basso tenore di zolfo ("light sweet"). Tali andamenti sono da ricondursi al diverso assetto produttivo.

	Q1/24	Q1/23	FY 2023
Light extra sweet	43%	42%	47%
Light sweet	8%	13%	10%
Medium sweet/extra sweet	0%	0%	1%
Medium sour	0%	2%	1%
Heavy sour/sweet	49%	43%	40%
Densità media del grezzo °API	32,5	32,1	33,3

Volgendo l'analisi alle rese di prodotti finiti, si può riscontrare nel primo trimestre del 2024 un profilo orientato alla massimizzazione dei prodotti a maggior valore, come le benzine e i gasoli, con una resa di queste due tipologie prossima al 75% del totale della produzione. Al contrario, nel primo trimestre del 2023, le rese percentuali in benzine e distillati medi erano state particolarmente basse, a vantaggio delle maggiori produzioni di semilavorati, fuel oil e nafta necessari a preparare il successivo cluster di fermate previsto nel secondo trimestre 2023, oltre che ad aver dovuto fronteggiare taluni assetti produttivi meno favorevoli a causa delle fermate di alcuni impianti.

	Q1/24	Q1/23	FY 2023
GPL migliaia di tons	76	75	266
resa (%)	2,1%	2,1%	2,0%
NAPHTHA migliaia di tons	101	198	651
resa (%)	2,8%	5,7%	4,1%
BENZINE migliaia di tons	837	700	2.967
resa (%)	23,0%	20,0%	22,6%
DISTILLATI MEDI migliaia di tons	1.839	1.582	6.557
resa (%)	50,6%	45,3%	48,5%
OLIO COMBUSTIBILE 0,5% ZOLFO migliaia di tons	234	209	940
resa (%)	6,4%	6,0%	7,0%
ALTRO migliaia di tons	362	536	1.396
resa (%)	10,0%	15,3%	10,3%

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. Gli obiettivi di sviluppo del Gruppo prevedono l'incremento della capacità installata, a tal proposito si ricorda che in data 30 marzo 2022 la Regione Autonoma Sardegna ha deliberato l'Autorizzazione Unica a favore di Sardeolica S.r.l. per la costruzione e l'esercizio di un impianto fotovoltaico di 79 MW nell'area industriale di Macchiarreddu che si conferma entrerà in esercizio entro giugno 2024. Inoltre, si segnala che nei primi mesi del 2024 è stata ottenuta la "VIA" per un ulteriore impianto eolico da circa 25MW ("Abbila", nell'area di Ulassai e Perdasdefogu).

<i>Milioni di Euro</i>	Q1/24	Q1/23	Var%
EBITDA Reported	8,0	6,0	33%
EBITDA comparable	8,0	6,0	33%
EBIT Reported	5,8	3,9	49%
EBIT comparable	5,8	3,9	49%
 INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI	 3,8	 1,3	 181%

Altre informazioni

		Q1/24	Q1/23	Var%
PRODUZIONE ENERGIA ELETTRICA	GWh	103,0	81,3	27%
TARIFFA ELETTRICA	EUR/MWh	85,4	96,7	-12%
TARIFFA INCENTIVO	EUR/MWh	42,0	0,0	n.a

Commenti ai risultati dei tre mesi del 2024

Nel primo trimestre del 2024 l'EBITDA comparable del segmento Renewables è stato pari a 8,0 milioni di Euro, superiore rispetto a quello realizzato nei primi tre mesi del 2023 pari a 6,0 milioni di Euro. L'incremento di EBITDA tra i due periodi è pari a 2,0 milioni di Euro, riconducibile alla maggiore produzione di energia elettrica in parte compensata dalla riduzione della tariffa elettrica.

L'incremento di produzione di energia elettrica è da ricondursi prevalentemente a condizioni di maggiore ventosità e a minori limitazioni imposte da Terna, mentre la riduzione della tariffa è da ricondursi alle mutate condizioni di mercato tra i due periodi.

Nel primo trimestre 2024 è stata applicata una tariffa Incentivo pari a 42 €/MWh su ca. il 12% della produzione; si ricorda che nel 2023 la tariffa incentivo non ha trovato applicazione e che i limiti di prezzo previsti dal Decreto Sostegni avevano generato una riduzione dei ricavi di circa 3,3 milioni di Euro.

Investimenti per settore di attività

<i>Milioni di Euro</i>	Q1/24	Q1/23
INDUSTRIAL & MARKETING	27,2	39,8
RENEWABLES	3,8	1,3
Totale	31,0	41,1

Gli **investimenti effettuati dal Gruppo Saras nel primo trimestre del 2024 sono stati pari a 31,0 milioni di Euro**, inferiori rispetto ai 41,1 milioni di Euro del 2023.

Per il **segmento Industrial & Marketing** gli investimenti nel primo trimestre del 2024 sono stati pari a 27,2 milioni di Euro, inferiori rispetto ai 39,8 milioni di Euro del primo trimestre del 2023, prevalentemente per i maggiori interventi manutentivi di turn around e per la sostituzione dei catalizzatori dei mild hydrocracking sostenuti nel 2023.

Per il **segmento Renewables** gli investimenti nel primo trimestre 2024 sono stati pari a 3,8 milioni di Euro. Tali investimenti hanno riguardato il proseguo delle attività di costruzione del nuovo parco fotovoltaico di Helianto.

Evoluzione Prevedibile della Gestione

Nell'Oil Market Report di aprile 2024, l'International Energy Agency (IEA) ha confermato le proprie stime **sulla domanda petrolifera globale nel 2024, prevedendo una crescita pari a +1,2Mbbl/g**. Tale andamento, benché inferiore a quello consumtivo nel 2023, **consentirà di raggiungere il record storico di domanda media di 103,2Mbbl/g**. In particolare, saranno le economie non OCSE (in primis Cina, India e Brasile), che contribuiranno alla maggior parte della crescita globale. Per contro, l'area OCSE subirà un ulteriore rallentamento dei consumi, già iniziato a fine 2023, per gli effetti delle politiche monetarie restrittive a contenimento dell'inflazione, insieme al generalizzato e crescente effetto dei numerosi interventi volti all'efficienza energetica, e alla sempre maggior diffusione dei veicoli elettrici.

Dal punto di vista dell'offerta, il 2024 è cominciato con una perdita di produzione in Nord America principalmente per effetto di condizioni metereologiche estreme che hanno bloccato numerosi siti estrattivi. La produzione nordamericana ha tuttavia ripreso la sua tendenza al rialzo a fine trimestre. Nel complesso, la IEA prevede **per il 2024 una crescita dell'offerta petrolifera globale pari a 0,77Mbbl/g** (raggiungendo in media un livello pari a 102,9Mbbl/g, in grado quindi di equilibrare i consumi), e sarà guidata principalmente dai paesi non-OPEC+ (prevalentemente Stati Uniti, Brasile, Guyana e Canada), mentre è possibile che i tagli produttivi OPEC+ rimarranno in vigore fino alla fine dell'anno.

Guardando al settore della raffinazione la IEA si aspetta che le lavorazioni a livello globale nel 2024 cresceranno di circa 1Mbbl/g (raggiungendo 83,3Mbbl/g), con un contributo importante dall'avvio di nuove grandi raffinerie nei paesi non OCSE (in Medio Oriente, Africa e Asia) che metteranno pressione a taluni siti obsoleti e poco competitivi, in Europa e negli USA.

Guardando all'andamento delle quotazioni del grezzo nel 2024, l'intensificarsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente (con gli attacchi alle navi in transito nel Mar Rosso), insieme alle citate interruzioni produttive in Nord America e Canada, hanno sostenuto le quotazioni del grezzo di riferimento Brent Dtd nei primi mesi dell'anno. A metà aprile poi, il Brent Dtd ha superato i 93\$/bbl, in seguito al lancio di missili e droni iraniani contro Israele. Il rischio di un ulteriore ampliamento del conflitto in Medio Oriente ha infatti forti implicazioni sul prezzo del petrolio e del GNL. Dal Golfo Persico transitano flussi pari a circa il 17% dei consumi mondiali di grezzo (18Mbbl/g) e circa il 25% dei consumi mondiali di GNL (100Mton/anno) e, a differenza del Mar Rosso, non esistono rotte alternative per le esportazioni. Fortunatamente, nelle settimane successive vi sono stati segnali di allentamento delle tensioni in Medio Oriente. Le quotazioni del Brent sono quindi scese intorno a circa 85\$/bbl a inizio maggio, anche per i timori che le Banche Centrali possano mantenere i tassi elevati ancora per molti mesi, causando un'ulteriore frenata dei consumi. Le principali fonti di settore indipendenti si attendono che le quotazioni del Brent dtd possano rimanere a livelli simili a quelli attuali (ca. 85\$/bbl), benché con andamento volatile in funzione del contesto macro-economico e dell'evoluzione dei fattori geopolitici.

Per quanto riguarda i differenziali di prezzo delle principali tipologie di grezzo, i "sour" ad alto contenuto di zolfo potrebbero continuare a essere sostenuti dalla prosecuzione dei tagli produttivi OPEC+Russia, riducendo in tal modo il premio sul margine di raffinazione ottenibile dalle raffinerie complesse e ad elevata capacità di conversione (tra cui anche quella del Gruppo Saras). Per contro, i grezzi a basso tenore di zolfo ("sweet") dovrebbero mantenere, anche nel prosieguo dell'anno, premi superiori alle medie storiche, in ragione delle attese di livelli robusti per i crack spread dei distillati medi e leggeri (nonostante sia possibile una progressiva normalizzazione).

Passando all'analisi dei prodotti raffinati, il **crack spread della benzina**, dopo la flessione stagionale dell'ultimo trimestre 2023, ha seguito una tendenza crescente, grazie alla resilienza dei consumi nel settore privato, e ha fatto segnare una media dei primi quattro mesi pari a circa 17\$/bbl. Gli esperti prevedono domanda robusta anche in primavera (in concomitanza con la stagione di manutenzioni programmate) e durante l'estate (in linea con le dinamiche stagionali della "driving season"), e quindi confermano aspettative superiori alle medie storiche.

Per quanto concerne il crack spread del diesel, dopo un primo trimestre robusto, si è avuta una drastica flessione nel mese di aprile. Infatti, gli elevati crack visti in Europa nei primi mesi dell'anno, avevano richiamato ingenti volumi in importazione dalle raffinerie Asiatiche, oltre che da quelle americane. La chiusura del transito nel Mar Rosso ha causato un ritardo negli arrivi, che però sono poi giunti tutti insieme, creando sovrabbondanza, e combinandosi anche con un momento di consumi deboli (le temperature invernali superiori alle medie stagionali hanno ridotto il consumo di gasolio da riscaldamento, e il contesto economico poco brillante ha limitato i consumi del settore industriale). Per il resto dell'anno, le fonti previsionali ritengono possibile un recupero a livelli superiori ai 20\$/bbl, giustificato dal cambiamento strutturale del mercato Europeo, che ha sostituito definitivamente i flussi di importazione via oleodotto dalla Russia con quelli via nave, notevolmente più cari.

Infine, relativamente al mercato elettrico, il prezzo unico nazionale italiano (PUN) dell'energia elettrica è previsto mantenersi in media a livelli prossimi a 85€/MWh, seppure soggetto alla volatilità del gas naturale, che può risentire degli eventi geopolitici in Medio Oriente. Passando alle quotazioni dei permessi EUA sulle emissioni di CO2, si è avuto un ribasso nei primi mesi del 2024, sino a toccare i 50,5€/ton a fine febbraio, principalmente a causa del rallentamento delle attività nei settori industriali.

Alla fine del primo trimestre però le quotazioni sono risalite (circa 67€/ton a fine aprile), e nel complesso gli esperti prevedono livelli intorno a quelli attuali anche nel prosieguo dell'anno, in coerenza con gli impegni di decarbonizzazione dei paesi europei.

Alla luce di tali previsioni, ancora caratterizzate da elevata volatilità, le **aspettative per il margine di riferimento “EMC Reference Margin” sono positive anche per il 2024, con livelli superiore alle medie storiche**, se pur in calo rispetto al 2023.

Per quanto riguarda l'operatività del sito industriale di Sarroch, il primo trimestre del 2024 ha visto il turnaround dell'impianto di alchilazione utilizzato nel ciclo delle benzine, dell'impianto di trattamento dei gas di coda (TGTU), e alcune attività di manutenzione minori su un'unità di distillazione “topping” (T1). Successivamente, nel secondo trimestre saranno interessate da manutenzioni di turnaround una unità di distillazione atmosferica, il “topping” (RT2), ed una unità di distillazione sottovuoto, il “vacuum” (V1), con il contestuale rallentamento marcia dell'impianto IGCC. Nel terzo trimestre non sono previsti rilevanti interventi manutentivi, mentre nell'ultimo trimestre è stata pianificata la manutenzione una fermata per pulizia del “topping” (T2) e del “vacuum” (V2), e la manutenzione di una turbina, una linea di lavaggio e due gassificatori dell'IGCC.

Nel complesso la lavorazione annuale di grezzo è prevista pari a 13,3 ÷ 13,7Mton (ovvero 97 ÷ 100Mbbl), a cui si aggiungerà circa 1Mton di cariche impianti complementari al grezzo (corrispondenti a circa 7Mbbl); inoltre, la produzione di energia elettrica è prevista intorno ai 4,1 ÷ 4,3TWh, in crescita rispetto ai livelli del 2023, coerentemente con gli interventi manutentivi previsti e con le ipotesi di potenza essenziale richiesta. Si ricorda infatti che la centrale elettrica a ciclo combinato (IGCC) di Sarlux Srl è stata iscritta da TERNA fra gli impianti così detti “essenziali” anche per il 2024 e che è stata ammessa al relativo regime di reintegrazione dei costi da ARERA.

Proseguono poi nel 2024 le attività, avviate nel 2023, volte al miglioramento delle performance del segmento Industrial & Marketing, con il coinvolgimento di un ampio spettro di iniziative, sia commerciali che industriali, e mirate sia alla massimizzazione del margine che all'ottimizzazione dei costi, nell'ottica di mantenere la raffineria di Sarroch tra i migliori asset del settore, e incrementare la resilienza alla volatilità del mercato.

A fronte dello scenario di riferimento atteso, oltre che delle condizioni operative, attività manutentive, e specifiche iniziative di efficientamento poc'anzi descritte, la **Società conferma di poter conseguire nel 2024 un premio medio annuo rispetto all'EMC Reference margin compreso tra 3,5 ÷ 4,5\$/bbl**. Ancora una volta si ricorda che il premio Saras beneficerà delle condizioni favorevoli attese per i crack spread dei prodotti, così come pure il margine EMC Reference; peraltro, il margine Saras potrebbe risentire dell'incremento complessivo dei differenziali dei vari grezzi rispetto al Brent, mentre ciò non avrà influenza sul margine EMC Reference. Quindi, il combinato disposto delle previste evoluzioni di mercato è uno dei principali fattori che spiegano l'attesa del premio medio Saras precedentemente indicato.

Le previsioni relative ai costi fissi del segmento Industrial & Marketing si confermano pari a circa 380-400 milioni di Euro, in riduzione rispetto all'anno 2023 prevalentemente per il differente piano manutentivo previsto e gli impatti delle iniziative di ottimizzazione in corso.

Infine, gli investimenti del segmento si confermano previsti a circa 170-180 milioni di Euro, con l'obiettivo di proseguire il percorso di efficientamento e mantenimento della competitività degli impianti. Tale stima include ca. 10 milioni di Euro di investimenti dedicati all'avvio dei progetti di Energy Transition.

Per quanto riguarda il segmento Renewables, entro la prima metà del 2024 è previsto il completamento della costruzione del parco fotovoltaico “Helianto” da 79MW, che porterà nel secondo semestre la capacità complessiva installata e operativa del segmento Renewables a 250MW. L'avvio della produzione del parco fotovoltaico “Helianto” consente di stimare una produzione cumulata per l'intero 2024 pari a circa 350GWh. Si ricorda inoltre che tale produzione sarà interamente valorizzata a mercato nel 2024 e che la componente incentivo, che era stata nulla nel 2023 si stima possa incidere per circa 2 milioni di Euro.

Relativamente agli **investimenti del segmento Renewables**, si prevede un importo di circa 40 milioni di Euro, di cui 13 milioni di Euro dedicati al completamento del parco fotovoltaico Helianto, mentre i restanti saranno funzione dell'ottenimento di Autorizzazioni Uniche per la costruzione di nuovi parchi presenti nella pipeline aziendale.

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.

Proseguono inoltre nel 2024 le attività di Energy Transition seguendo opportunità e l'evoluzione del contesto regolatorio. Tra i progetti in corso si segnalano in particolare:

- lo sviluppo di un progetto per la realizzazione di un elettrolizzatore da 20 MW per produrre idrogeno verde per utilizzo nella raffineria di Sarroch, alimentato da energie rinnovabili. A tale scopo SARDHY, la JV con Enel Green Power è stata selezionata tra i beneficiari italiani delle sovvenzioni pubbliche approvate dalla Commissione Europea nell'ambito dell'IPCEI Hy2Use. L'importo totale del finanziamento approvato da IPCEI a SardHy Green Hydrogen Srl è di circa 102 milioni di Euro, di cui una prima tranne oggetto del Decreto di concessione del 28 dicembre 2023, mentre il resto sarà erogata con un ulteriore decreto. In attesa dell'assegnazione completa dei finanziamenti proseguono le attività

di negoziazione e definizione dei contratti per la fornitura dei materiali e per gli appalti dei lavori. Nella seconda metà del 2024 è previsto l'avvio della realizzazione dell'idrolizzatore la cui entrata in servizio è attesa nella prima metà del 2026;

- la valutazione del progetto di Carbon Capture and Storage (CCS), per cui sono in corso gli aspetti relativi all'intera catena di sviluppo, inclusi logistica e trasporto, unitamente alla finalizzazione dei costi e delle tempistiche;
- il progetto dedicato all'utilizzo dell'idrogeno e della CO₂ per la produzione di combustibili sintetici (e-fuels) con l'ottica di ottimizzare i potenziali utilizzi della CO₂ per il quale è stato assegnato nel 2023 un finanziamento nell'ambito del bando PNRR "Hard to Abate". Nel 2024 è attesa la conclusione delle attività di ingegneria e l'avvio della costruzione, il cui completamento è previsto entro la fine del 2025. Gli investimenti complessivi sono attesi per ca. 10€ milioni, e saranno quasi interamente coperti da finanziamenti;
- la produzione di biocombustibili, con le 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 le attività di studio e test che consentirebbero una produzione futura di HVO in purezza per 20kton annui. In sviluppo le modifiche della logistica per ampliare la gamma di oli vegetali utilizzabili (inclusi oli ad elevato "pour point"). In corso attività di ingegneria per 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 e di revamping di alcune unità di desolforazione esistenti (U300 e U700) per produrre HVO e HEFA pro SAF fino a 200kton annui;
- il progetto relativo al "Waste To Fuel", per il quale è stata predisposta una domanda di finanziamento a un bando europeo per la realizzazione di un impianto di pirolisi a bassa temperatura per la produzione di combustibile avanzato e carbon black a partire da pneumatici fuori uso (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 solo a partire dalla metà del 2024. Tale livello di tassi d'interesse provoca per il Gruppo Saras un aumento degli oneri finanziari e del costo delle operazioni in derivati.

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). Si sottolinea inoltre che i parametri finanziari sui finanziamenti in essere sono 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.

L'avverarsi delle condizioni sospensive al contratto di compravendita stipulato in data 11 febbraio 2024 tra le società Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. e la società Vitol B.V. e il conseguente trasferimento a Vitol B.V. della proprietà del 35% delle azioni di Saras SpA determineranno nei contratti di finanziamento in essere un evento di "cambio di controllo" a seguito del quale le banche finanziarie hanno l'opzione di richiedere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati (La Società, come previsto dai contratti, provvederà a richiedere alle banche finanziarie il loro formale benestare al cambio di controllo e al mantenimento delle linee di credito concesse. Al momento non vi sono segnali che possano fare pensare che tale consenso possa essere negato da uno o più istituti, e comunque la società è nelle condizioni di rimborsare i finanziamenti in essere.

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 CO2.

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 anche nel 2024, i risultati reddituali e i flussi finanziari attesi dal Gruppo saranno esposti al rischio di un rallentamento dell'economia globale o, nel caso più grave, di una possibile recessione, con una conseguente riduzione delle aspettative di crescita della domanda di idrocarburi. Le prossime decisioni delle banche centrali europee e statunitense relativamente alle politiche monetarie e all'adeguamento dei tassi per contenere gli elevati livelli di inflazione, potrebbero infatti costituire un freno alla crescita economica con conseguenze negative sulla domanda petrolifera. Le tensioni geopolitiche a livello internazionale causate dall'invasione russa dell'Ucraina e dai recenti conflitti in Medioriente aumentano inoltre i rischi sistematici, tra cui quello del prolungarsi della guerra, di un suo allargamento ad altri paesi, 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 peggio 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.

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, come descritto nel capitolo “Evoluzione prevedibile della gestione”, le recenti tensioni geopolitiche in Medioriente e i recenti attacchi alle navi in transito nel Mar Rosso ha obbligato ad allungare le rotte lungo le coste dell’Africa con un aumento significativo dei costi di nolo che ha interessato le importazioni di greggio e di prodotto.

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, uniti alle caratteristiche attuali del sistema elettrico sardo, ha incrementato la probabilità e il potenziale impatto rischio di interruzione della produzione. Saras fa inoltre ricorso in merito a tali rischi ad un programma significativo di copertura assicurativa. Tale programma, tuttavia, in certe circostanze potrebbe non essere sufficiente ad evitare al Gruppo di sostenere costi in caso di interruzioni produttive o incidenti.

Rischi ambientali, salute e sicurezza sul lavoro

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. In particolare, Il Gruppo si è dotato di un Sistema di Gestione Ambientale conforme alle norme ISO 14001/2015 e del Sistema Comunitario di Ecogestione e Audit EMAS e di un sistema di gestione della Salute e Sicurezza sul lavoro certificato EN ISO 45001. 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 contraddirittorio 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 “energivore” (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”.

Rischio terze parti

Le principali materie prime utilizzate dal Gruppo per la sua attività prevalente (raffinazione e produzione di energia elettrica) vengono fornite da fornitori terzi che potrebbero essere inadeguati per competenze, dimensioni, assicurazioni, know how. Ne consegue che il Gruppo è esposto ad un rischio di interruzione della fornitura legata ad un fornitore inadeguato, rischio mitigato per i fornitori “oil” da un processo di “know your customer” e i fornitori “non oil” da un processo centralizzato di “qualifica” fornitori per gruppi di merci critiche.

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 sono rappresentate dalle coperture assicurative, da un sistema di gestione HSE, e da un sistema di gestione di eventi metereologici atti a mettere in sicurezza gli impianti.

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 mitigatrici.

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 biocarburanti.

Protezione Dati Personalni

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

Il Gruppo è dotato di complessi sistemi informativi a supporto delle diverse attività e processi di business, in particolare il funzionamento e la gestione della raffineria di Sarroch. Aspetti di rischio riguardano l'adeguatezza di tali sistemi, la disponibilità e l'integrità/riservatezza dei dati e delle informazioni e il Cyber Attack. Il Gruppo sta da tempo sviluppando progetti e applicando soluzioni che mirano a ridurre sensibilmente questo tipo di rischio, attraverso una gestione centralizzata della cyber security con l'obiettivo di affrontare le minacce alla sicurezza informatica, supportando il business nelle scelte delle tutele più opportune. Nel corso dell'esercizio 2023 il Gruppo sta continuando ad aumentare il livello di protezione da cyber attach 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) inaccuratezza 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 tre mesi del 2024 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 tre mesi del 2024.

Operazioni atipiche ed inusuali

Nel corso dei primi tre mesi del 2024 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 tre mesi del 2024

Come anticipato in apertura della Relazione sulla Gestione, in data 26 aprile 2024 Saras ha diffuso un comunicato su richiesta e per conto di Vitol B.V., avente per oggetto quanto segue (per il contenuto integrale si rimanda al sito della società, al link <https://www.saras.it/sites/default/files/uploads/pressreleases/comunicato-stampa-diffuso-su-richiesta-e-per-conto-di-vitol-b.v. 0.pdf>):

Avveramento di una condizione sospensiva relativa al procedimento *golden power*

Milano, 26 aprile 2024 - A seguito della notifica effettuata alla Presidenza del Consiglio dei Ministri italiana in relazione alla prospettata acquisizione da parte di Vitol B.V. ("Vitol") di una partecipazione rappresentativa di circa il 35% del capitale azionario di Saras S.p.A. (l'"Operazione"), che è stata comunicata al mercato in data 11 febbraio 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto in merito all'esercizio dei poteri speciali (c.d. "golden power") contenente prescrizioni non ostante al completamento dell'Operazione.

L'ottenimento di detto decreto pervenuto dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri è una delle autorizzazioni regolamentari necessarie a cui il completamento dell'Operazione (il c.d. "closing") è subordinatamente condizionato; pertanto, una delle condizioni sospensive relative per il perfezionamento dell'Operazione risulta avverata.

Per maggiori informazioni riguardo al closing e alle ulteriori condizioni sospensive si rimanda al comunicato stampa diffuso in data 11 febbraio u.s.

Da ultimo, si precisa che, alla data odierna, Vitol B.V. detiene n. 99.480.741 azioni di Saras, rappresentative di circa il 10,461% del capitale sociale della stessa. Al completamento dell'Operazione, Vitol deterrà circa il 45,480% del capitale sociale di Saras S.p.A. (più eventuali ulteriori azioni acquistate nel frattempo) e lancerà un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sul capitale sociale in circolazione. L'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria sarà allo stesso prezzo per azione dell'Operazione, ossia Euro 1,75, eventualmente rettificato al ribasso per tener conto di eventuali distribuzioni di dividendi.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata al 31 marzo 2024

Migliaia di Euro		31/03/2024	31/12/2023
ATTIVITÀ	(1)		
Attività correnti	5.1	2.700.906	2.450.542
Disponibilità liquide ed equivalenti	5.1.1	589.409	542.651
Altre attività finanziarie	5.1.2	146.405	114.535
Crediti commerciali	5.1.3	614.930	488.778
Rimanenze	5.1.4	1.267.970	1.247.087
Attività per imposte correnti	5.1.5	28.312	27.242
Altre attività	5.1.6	53.880	30.249
Attività non correnti	5.2	1.300.288	1.314.084
Immobili, impianti e macchinari	5.2.1	1.157.303	1.172.659
Attività immateriali	5.2.2	38.112	38.922
Diritto di utilizzo di attività in leasing	5.2.3	36.253	38.480
Altre partecipazioni	5.2.4	745	745
Attività per imposte anticipate	5.2.5	25.711	20.812
Altre attività finanziarie	5.2.6	3.510	3.812
Altre attività	5.2.7	38.654	38.654
Attività non correnti destinate alla dismissione	5.2.8	333	333
Totale attività		4.001.527	3.764.959
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	5.3	1.987.747	1.766.039
Passività finanziarie a breve termine	5.3.1	290.664	148.993
Debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	1.399.447	1.417.706
Passività per imposte correnti	5.3.3	212.872	118.216
Altre passività	5.3.4	84.763	81.124
Passività non correnti	5.4	591.465	654.371
Passività finanziarie a lungo termine	5.4.1	343.890	345.245
Fondi per rischi e oneri	5.4.2	216.158	276.522
Fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	7.354	5.967
Passività per imposte differite	5.4.4	3.780	3.730
Altre passività	5.4.5	20.284	22.907
Totale passività		2.579.212	2.420.410
PATRIMONIO NETTO	5.5		
Capitale sociale		54.630	54.630
Riserva legale		10.926	10.926
Altre riserve		1.279.315	965.056
Risultato netto		77.444	313.937
Totale patrimonio netto di competenza della controllante		1.422.315	1.344.549
Interessenze di pertinenza di terzi		-	-
Totale patrimonio netto		1.422.315	1.344.549
Totale passività e patrimonio netto		4.001.527	3.764.959

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

Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato: 1 gennaio – 31 marzo 2024

Migliaia di Euro	(1)	1 GENNAIO 31 MARZO 2024	1 GENNAIO 31 MARZO 2023
Ricavi della gestione caratteristica	6.1.1	2.973.649	3.452.198
Altri proventi	6.1.2	56.871	14.097
Totale ricavi		3.030.520	3.466.295
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	6.2.1	(2.479.557)	(2.916.653)
Prestazioni di servizi e costi diversi	6.2.2	(336.650)	(262.232)
Costo del lavoro	6.2.3	(36.832)	(41.001)
Ammortamenti e svalutazioni	6.2.4	(49.410)	(46.480)
Totale costi		(2.902.449)	(3.266.366)
Risultato operativo		128.071	199.929
Proventi finanziari	6.3	26.482	87.447
Oneri finanziari	6.3	(49.510)	(90.851)
Risultato prima delle imposte		105.043	196.525
Imposte sul reddito	6.4	(27.599)	(57.432)
Risultato netto		77.444	139.093
Risultato netto attribuibile a:			
Soci della controllante		77.444	139.093
Interessenze di pertinenza di terzi		0	0
Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)		8,14	14,77
Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro)		8,14	14,77

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO PER I PERIODI 1 GENNAIO - 31 MARZO 2024

Migliaia di Euro		1 GENNAIO 31 MARZO 2024	1 GENNAIO 31 MARZO 2023
Risultato netto (A)		77.444	139.093
Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio			
Effetto traduzione bilanci in valuta estera		322	(249)
Riserva Cash Flow Hedging		3.127	
Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio		0	0
Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.			
Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)		322	2.878
Risultato netto complessivo consolidato (A + B)		77.766	141.971
Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:			
Soci della controllante		77.766	141.971
Interessenze di pertinenza di terzi			

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

Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato al 31 marzo 2024

Migliaia di Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre Riserve	Utile (Perdita) esercizio	Totale patrimonio netto di competenza della controllante	Interessenze di pertinenza di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31/12/2022	54.630	10.926	729.902	416.916	1.212.374	0	1.212.374
Destinazione risultato esercizio precedente				416.916	(416.916)	0	0
Distribuzione Dividendi				(180.690)		(180.690)	(180.690)
Effetto traduzione bilanci in valuta				(614)		(614)	(614)
Effetto attuariale IAS 19				(321)		(321)	(321)
Riserva Cash Flow Hedging				(137)		(137)	(137)
Risultato netto				313.937	313.937		313.937
<i>Risultato netto complessivo</i>				(1.072)	313.937	312.865	312.865
Saldo al 31/12/2023	54.630	10.926	965.056	313.937	1.344.549	0	1.344.549
Destinazione risultato esercizio precedente				313.937	(313.937)	0	0
Effetto traduzione bilanci in valuta				322		322	322
Risultato netto					77.444	77.444	77.444
<i>Risultato netto complessivo</i>				322	77.444	77.766	77.766
Saldo al 31/03/2024	54.630	10.926	1.279.315	77.444	1.422.315	0	1.422.315

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 marzo 2024

Migliaia di Euro	(1)	1/1/2024- 31/03/2024	1/1/2023- 31/03/2023
A - Disponibilità liquide iniziali	542.651		707.115
B - Flusso monetario da (per) attività operativa			
Risultato netto	5.5	77.444	139.093
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		6.044	0
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	6.2.4	49.410	46.480
Variazione netta fondi per rischi	5.4.2	(60.364)	111.033
Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti	5.4.3	1.387	1.144
Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate	5.2.4 - 5.4.4	(4.849)	3.085
Interessi netti		11.865	7.840
Imposte sul reddito	6.4	32.448	54.347
Variazione FV derivati	5.1.2 - 5.3.1	22.495	(50.740)
Altre componenti non monetarie	5.5	322	2.878
Utile (perdita) dell'attività di periodo prima delle variazioni del capitale circolante	136.202		315.160
(Incremento) / Decremento dei crediti commerciali	5.1.3	(126.152)	190.962
(Incremento) / Decremento delle rimanenze	5.1.4	(20.883)	(47.266)
Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti	5.3.2	(18.259)	(454.162)
Variazione altre attività correnti	5.1.5 - 5.1.6	(24.701)	(7.956)
Variazione altre passività correnti	5.3.3 - 5.3.4	65.848	98.846
Interessi incassati		588	311
Interessi pagati		(12.453)	(8.151)
Variazione altre passività non correnti	5.4.5	(2.624)	(9.002)
Totale (B)	(2.434)		78.741
C - Flusso monetario da (per) attività di investimento			
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.2.1-5.2.2	(31.018)	(41.267)
Investimenti netti in Diritto di utilizzo di attività in leasing	1	1	0
(Incremento) / Decremento altre attività finanziarie e altre partecipazioni	5.1.2	24.530	118.091
Totale (C)	(6.487)		76.824
D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento			
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine	5.4.1	(1.355)	(30.245)
Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine	5.3.1	63.078	(76.426)
Totale (D)	61.723		(106.671)
E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)	52.802		48.894
Differenze cambio non realizzate su c/c bancari		(6.043)	1
F - Disponibilità liquide finali	589.409		756.009

(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 31 MARZO 2024

- 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 31 marzo 2024 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2024.

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. (20,011%), Angel Capital Management S.p.A. (5,003%) e Stella Holding S.p.A. (10,005%) rappresentanti in aggregato il 35,01% 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). La durata della Società è prevista statutariamente sino al 31 dicembre 2056.

In data 11 febbraio 2024 Saras ha diffuso un comunicato su richiesta e per conto di Massimo Moratti S.A.P.A., di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.a., Stella Holding S.p.a. e Vitol B.V., avente per oggetto la stipula di un contratto di compravendita (sale and purchase agreement, "SPA") in base al quale Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. ("ACM") e Stella Holding S.p.A. (collettivamente la "Famiglia Moratti") si sono impegnati a cedere a Vitol B.V. oppure ad una società interamente controllata e designata da Vitol B.V., ("Vitol"), azioni di Saras S.p.A. ("Saras") che rappresentano circa il 35% del capitale azionario di Saras (l'"Operazione"), ad un prezzo pari a €1,75 per azione. L'Operazione determinerà l'insorgere di un obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ("OPA") obbligatoria sul capitale azionario di Saras, che sarà promossa da Vitol allo stesso prezzo per azione (i.e., €1,75 per azione), ovvero al prezzo rettificato in caso di distribuzione di un dividendo prima del completamento dell'Operazione. L'obiettivo dell'OPA è ottenere la revoca delle azioni ordinarie di Saras dalla quotazione e dalle negoziazioni su Euronext Milan, che potrà essere conseguita anche attraverso una fusione in presenza delle relative condizioni. L'Operazione è stata comunicata mediante apposito comunicato stampa il cui contenuto integrale è consultabile sul sito Saras (al link <https://www.saras.it/sites/default/files/uploads/pressreleases/press-release-azionisti-e-vitol--ita.pdf>).

Con riferimento al processo autorizzativo dell'Operazione, ai sensi del D.L. 21/2012 e successive modifiche e integrazioni (cosiddetta "Normativa Golden Power"), è stata presentata notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 23 febbraio. Successivamente, in data 26 aprile, Saras ha diffuso un nuovo comunicato stampa, su richiesta e per conto di Vitol, in cui si informa che la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto in merito all'esercizio dei poteri speciali contenente prescrizioni non ostative all'Operazione. Il testo integrale del comunicato è disponibile sul sito Saras (al link: https://www.saras.it/sites/default/files/uploads/pressreleases/comunicato-stampa-diffuso-su-richiesta-e-per-conto-di-vitol-b.v._0.pdf).

Alla data odierna Vitol B.V. detiene una quota di Saras S.p.A. pari al 10,461% del capitale azionario, e si attende il conseguimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità europee, in relazione alla normativa "Antitrust" e alla "Foreign Subsidy Regulation", per arrivare al closing dell'Operazione.

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, la produzione di energia elettrica prodotta sia dall'impianto di gassificazione integrata a ciclo combinato della controllata Sarlux Srl che dai parchi eolici delle controllate Sardeolica Srl, Energia Alternativa Srl, Energia Verde Srl e la vendita dell'energia attraverso la nuova società controllata Saras Energy Management Srl, costituita nel 2023 e la cui attività è iniziata nei primi mesi del 2024.

Il presente bilancio consolidato intermedio, relativo al periodo chiuso al 31 marzo 2024, 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 31 marzo 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 31 marzo 2024, 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 31 marzo 2024 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 31 marzo 2024 sono coerenti con quelli applicati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 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

Definition of Accounting Estimates – Amendments to IAS 8

Le modifiche allo IAS 8 chiariscono la distinzione tra cambiamenti di stime contabili, cambiamenti di principi contabili e correzione di errori. Chiariscono inoltre in che modo le entità utilizzano le tecniche di valutazione e gli input per sviluppare le stime contabili.

Le modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

Disclosure of Accounting Policies - Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2

Le modifiche allo IAS 1 e all'IFRS Practice Statement 2 Making Materiality Judgements forniscono indicazioni ed esempi per aiutare le entità ad applicare i giudizi significativi all'informativa sui principi contabili. Le modifiche mirano ad aiutare le entità a fornire informazioni sui principi contabili più utili sostituendo l'obbligo per le entità di divulgare i propri principi contabili "significativi" con l'obbligo di divulgare i propri principi contabili "materiali" e aggiungendo una guida su come le entità applicano il concetto di materialità nel prendere decisioni in merito all'informativa sui principi contabili.

Le modifiche hanno avuto un impatto sull'informativa dei principi contabili del Gruppo, ma non sulla misurazione, rilevazione e presentazione degli elementi del bilancio consolidato del Gruppo.

Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction – Amendments to IAS 12

Le modifiche allo IAS 12 Imposte sul reddito restringono l'ambito di applicazione dell'eccezione alla rilevazione iniziale, in modo che non si applichi più alle transazioni che danno origine a differenze temporanee tassabili e deducibili in egual misura come le locazioni e le passività per lo smantellamento. Le modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio consolidato del Gruppo.

International Tax Reform – Pillar Two Model Rules – Amendments of IAS 12

Le modifiche al principio IAS 12 sono state introdotte per rispondere ai regolamenti BEPS Pillar Two rules dell'OCSE ed includono:

- Un'esenzione obbligatoria temporanea alla rilevazione e requisiti di informativa per le imposte differite che derivano dall'implementazione nelle giurisdizioni dei regolamenti Pillar Two rules; e
- I requisiti di informativa per le entità coinvolte per aiutare gli utilizzatori del bilancio a meglio comprendere gli impatti sulle imposte sul reddito che derivano da tale legislazione, in particolare prima dell'effettiva data di entrata in vigore.

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.

Amendments to IFRS 16: Lease Liability in a Sale and Leaseback

A settembre 2022, lo IASB ha emanato una modifica all'IFRS 16 per specificare i requisiti che un locatore venditore utilizza nella misurazione della passività per leasing che deriva da una transazione di sale & lease back, per assicurare che il locatore venditore non riconosca utili o perdite con riferimento al diritto d'uso mantenuto dallo stesso.

Le modifiche sono effettive per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2024 o successivamente e devono essere applicate retrospettivamente a tutte le transazioni di sale & lease back sottoscritte dopo la data di prima applicazione dell'IFRS 16. È permessa l'applicazione anticipata e di tale fatto è necessario dare informativa.

Non ci si aspetta che tali modifiche abbiano un impatto materiale sul bilancio del Gruppo.

Amendments to IAS 1: Classification of Liabilities as Current or Non-current

A gennaio 2020 ed ottobre 2022, lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai paragrafi da 69 a 76 dello IAS 1 per specificare i requisiti per classificare le passività come correnti o non correnti. Le modifiche chiariscono:

- Cosa si intende per diritto di postergazione della scadenza
- Che il diritto di postergazione deve esistere alla chiusura dell'esercizio
- La classificazione non è impattata dalla probabilità con cui l'entità eserciterà il proprio diritto di postergazione
- Solamente se un derivato implicito in una passività convertibile è esso stesso uno strumento di capitale la scadenza della passività non ha impatto sulla sua classificazione

Inoltre, è stato introdotto un requisito che richiede di dare informativa quando una passività che deriva da un contratto di finanziamento è classificata come non corrente ed il diritto di postergazione dell'entità è subordinato al rispetto di covenants entro dodici mesi.

Le modifiche saranno efficaci per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2024 o successivamente, e dovranno essere applicate retrospettivamente. Il Gruppo sta al momento valutando l'impatto che le modifiche avranno sulla situazione corrente e qualora si renda necessaria la rinegoziazione dei contratti di finanziamento esistenti.

Supplier Finance Arrangements - Amendments to IAS 7 and IFRS 7

A maggio 2023, lo IASB ha emesso le modifiche dello IAS 7 Rendiconto Finanziario e IFRS 7 Strumenti Finanziari: Informazioni Integrative, per chiarire le caratteristiche dei contratti di reverse factoring e richiedere di dare ulteriore informativa di tali accordi. I requisiti di informativi inclusi nelle modifiche hanno l'obiettivo di assistere gli utilizzatori di bilancio nel comprendere gli effetti sulle passività, flussi di cassa ed esposizione al rischio di liquidità di un'entità degli accordi di reverse factoring.

Le modifiche saranno efficaci per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2024 o successivamente. È permessa l'applicazione anticipata e di tale fatto è necessario dare informativa.

Non ci si aspetta che tali modifiche abbiano un impatto materiale sul bilancio del Gruppo.

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 fatispecie, 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 31 marzo, 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%

Non vi sono variazioni rispetto al 31 dicembre 2023.

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 2023, 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:

Conto Economico al 31 marzo 2024	INDUSTRIAL&MARKETING	RENEWABLES	TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	2.964.288	9.361	2.973.649
Altri proventi	55.905	966	56.871
Ammortamenti e svalutazioni	(47.235)	(2.175)	(49.410)
Risultato operativo	122.292	5.779	128.071
Proventi finanziari (a)	37.757	350	38.107
Oneri finanziari (a)	(60.846)	(289)	(61.135)
Imposte sul reddito	(26.055)	(1.544)	(27.599)
Utile (perdita) di periodo	73.147	4.297	77.444
 Totale attività direttamente attribuibili saldo al 31 marzo 2024 (b)	3.797.988	203.539	4.001.527
 Totale passività direttamente attribuibili saldo al 31 marzo 2024 (b)	2.543.496	35.716	2.579.212
 Investimenti in attività materiali al 31 marzo 2024	27.188	3.768	30.956
 Investimenti in attività immateriali al 31 marzo 2024	9	0	9
 Conto Economico al 31 marzo 2023	 INDUSTRIAL&MARKETING	 RENEWABLES	 TOTALE
Ricavi della gestione caratteristica	3.444.313	7.885	3.452.198
Altri proventi	13.300	797	14.097
Ammortamenti e svalutazioni	(44.306)	(2.174)	(46.480)
Risultato operativo	196.066	3.863	199.929
Proventi finanziari (a)	103.486	512	103.998
Oneri finanziari (a)	(107.148)	(254)	(107.402)
Imposte sul reddito	(56.202)	(1.230)	(57.432)
Utile (perdita) di periodo	136.202	2.891	139.093
 Totale attività direttamente attribuibili saldo al 31 dicembre 2023 (b)	3.566.646	198.313	3.764.959
 Totale passività direttamente attribuibili saldo al 31 dicembre 2023 (b)	2.373.919	46.491	2.420.410
 Investimenti in attività materiali al 31 dicembre 2023	178.326	45.990	224.316
 Investimenti in attività immateriali al 31 dicembre 2023	54	0	54

5. Note alla Situazione Patrimoniale-Finanziaria

5.1 Attività correnti

5.1.1 Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide ed equivalenti	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Depositi bancari postali	589.388	542.624	46.764
Cassa	21	27	(6)
Totale	589.409	542.651	46.758

I depositi bancari sono riconducibili principalmente a Saras S.p.A. per 517.397 migliaia di euro, Saras Trading S.A. per 32.044 migliaia di euro e Saras Energia per 13.992 migliaia di euro.

Si fa presente che la voce "Depositi bancari e postali" è comprensiva di una quota non immediatamente disponibile, pari a 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	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Strumenti finanziari derivati correnti	56.098	66.567	(10.469)
Depositi a garanzia derivati	89.486	47.968	41.518
Altre attività	821	0	821
Totale	146.405	114.535	31.870

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 41.518 migliaia di euro è dovuta principalmente all'incremento delle quotazioni petrolifere.

5.1.3 Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano a 614.930 migliaia di euro, in aumento di 126.152 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

L'andamento dei crediti riflette l'incremento dei prezzi di mercato alla fine del periodo oltre all'incremento dei crediti legato al regime di essenzialità. 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 19.793 migliaia di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2023 a seguito della definizione di alcune posizioni già precedentemente svalutate.

5.1.4 Rimanenze

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

Rimanenze	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Materie prime suss. e di consumo	422.322	432.708	(10.386)
Prodotti in corso di lavorazione/semlavorati	100.300	93.465	6.835
Prodotti finiti e merci	633.379	615.906	17.473
Ricambi e materie prime sussidiarie	111.969	105.008	6.961
Totale	1.267.970	1.247.087	20.883

Il valore netto delle rimanenze è pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2023.

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili, il Gruppo ha valutato le rimanenze al minore tra costo di acquisto o di produzione e valore recuperabile di mercato: da tale confronto è emersa la necessità di iscrivere le rimanenze ad un minor valore di circa 1 milione di euro.

Non vi sono rimanenze a garanzia di passività.

5.1.5 Attività per imposte correnti

Le attività per imposte correnti sono così composte:

Attività per imposte correnti	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Credito per IVA	2.015	1.447	568
Crediti IRES	681	1.141	(460)
Crediti IRAP	22.163	22.163	0
Altri crediti tributari	3.453	2.491	962
Totale	28.312	27.242	1.070

I crediti IRAP sono principalmente riconducibili agli acconti versati.

5.1.6 Altre attività

Il saldo è così costituito:

Altre attività	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Ratei attivi	318	1.605	(1.287)
Risconti attivi	20.864	9.183	11.681
Altri crediti a breve termine	32.698	19.461	13.237
Totale	53.880	30.249	23.631

I risconti attivi si riferiscono principalmente al pagamento in via anticipata dei premi assicurativi e di altri canoni e oneri di competenza dei prossimi mesi.

L'incremento degli altri crediti a breve termine è dovuto al pagamento di acconti su future forniture di prodotti petroliferi pagati nel periodo.

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	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Terreni e fabbricati	191.550	405	0	0	0	191.955
Impianti e macchinari	4.153.420	2.307	(8)	0	11.058	4.166.777
Attrezzature ind.li e comm.li	40.817	6	0	0	0	40.823
Altri beni	741.791	189	(12)	0	60	742.028
Immobilizzazioni materiali in corso	142.713	28.049	0	0	(11.809)	158.953
Totale	5.270.291	30.956	(20)	0	(691)	5.300.536

Fondi Ammortamento	31/12/2023	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Fondo Terreni e fabbricati	112.295	894	0	0	2	113.191
Fondo Impianti e macchinari	3.382.335	37.756	0	0	(52)	3.420.039
Fondo Attrezzature ind.li e comm.li	36.176	360	0	0	0	36.536
Altri beni	566.826	6.641	0	0	0	573.467
Totale	4.097.632	45.651	0	0	(50)	4.143.233

Valore Netto	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Terreni e fabbricati	79.255	405	0	(894)	0	(2)	78.764
Impianti e macchinari	771.085	2.307	(8)	(37.756)	0	11.110	746.738
Attrezzature ind.li e comm.li	4.641	6	0	(360)	0	0	4.287
Altri beni	174.965	189	(12)	(6.641)	0	60	168.561
Immobilizzazioni materiali in corso	142.713	28.049	0	0	(11.809)	158.953	
Totale	1.172.659	30.956	(20)	(45.651)	0	(641)	1.157.303

La voce "terreni e fabbricati" comprende principalmente fabbricati industriali, uffici e magazzini per un valore netto di 25.380 migliaia di euro, fabbricati civili ad uso uffici di Milano e Roma di proprietà della Capogruppo per un valore netto di 1.994 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 agli interventi necessari all’adeguamento e all’aggiornamento delle strutture esistenti, in particolare per ambiente, sicurezza e affidabilità.

Gli incrementi del periodo ammontano a 30.956 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 2023, sono evidenziati di seguito:

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

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

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 2024 utilizzati per l’impairment test al 31.12.2023, e ha verificato che, in base all’aggiornamento di tali scenari, non emergono “*impairment indicator*” al 31 marzo 2024.

5.2.2 Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è esposta nelle seguenti tabelle:

Costo Storico	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	69.306	9	(29)	0	690	69.976
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	24.511	0	0	0	0	24.511
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	523.704	0	(329)	0	93	523.468
Immobilizzazioni immateriali in corso	734	0	0	0	0	734
Totale	639.192	9	(358)	0	783	639.626
Fondi Ammortamento	31/12/2023	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	62.106	1.518	0	0	(266)	63.358
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	14.564	15	0	0	203	14.782
Altre immobilizzazioni immateriali	523.600	0	(322)	0	96	523.374
Totale	600.270	1.533	(322)	0	33	601.514
Valore Netto	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti
Diritti di brevetto industriale ed opere ingegno	7.200	9	(29)	(1.518)	0	956
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	9.947	0	0	(15)	0	(203)
Goodwill e attività immater. a vita non definita	20.937	0	0	0	0	20.937
Altre immobilizzazioni immateriali	104	0	0	0	0	(10)
Immobilizzazioni immateriali in corso	734	0	0	0	0	734
Totale	38.922	9	(29)	(1.533)	0	743

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a 1.533 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 2023 senza rilevare criticità. Al 31 marzo 2024 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 31 marzo 2024).

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	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Terreni e fabbricati in locazione	50.176	0	0	0	(29)	50.147
Impianti e macchinari in locazione	11.887	0	0	0	0	11.887
Altri beni in locazione	22.972	0	0	0	0	22.972
Totale	85.035	0	0	0	(29)	85.006

Fondi Ammortamento	31/12/2023	Ammortamento	Utilizzo	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Fondo Terreni e fabbricati in locazione	26.079	1.396	0	0	(28)	27.447
Fondo Impianti e macchinari in locazione	7.527	363	0	0	0	7.890
Altri beni	12.949	467	0	0	0	13.416
Totale	46.555	2.226	0	0	(28)	48.753

Valore Netto	31/12/2023	Incrementi	Decrementi	Ammortamento	Svalutazioni	Altri movimenti	31/03/2024
Terreni e fabbricati in locazione	24.097	0	0	(1.396)	0	(1)	22.700
Impianti e macchinari in locazione	4.360	0	0	(363)	0	0	3.997
Altri beni in locazione	10.023	0	0	(467)	0	(0)	9.556
Totale	38.480	0	0	(2.226)	0	(1)	36.253

Il saldo al 31 marzo 2024, pari 36.253 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 2.227 migliaia di euro, si riferisce alla quota di ammortamento registrata nel periodo.

5.2.4 Altre partecipazioni

Il dettaglio delle altre partecipazioni è il seguente:

Altre partecipazioni	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Consorzio La Spezia Utilities	7	7	0
Sarda Factoring	495	495	0
Sardhy Green Hydrogen	243	243	0
Totale	745	745	0

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 31 marzo 2024 ammonta a 21.931 migliaia di euro (composto da imposte anticipate per 25.711 migliaia di euro iscritte nell'attivo patrimoniale non corrente ed imposte differite iscritte nel passivo patrimoniale non corrente per 3.780 migliaia di euro).

5.2.6 Altre attività finanziarie

Il saldo al 31 marzo 2024 è pari a 3.510 migliaia di euro (3.812 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	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Finanziamenti bancari correnti	59.947	88.435	(28.488)
Banche c/c	83.633	2.834	80.799
Strumenti finanziari derivati	78.593	13.004	65.589
Altre passività finanziarie a breve	68.491	44.720	23.771
Totale	290.664	148.993	141.671

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 sia il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di fine periodo che dai differenziali negativi realizzati e non ancora pagati. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2023 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 31 marzo 2024, suddivise per tipologia di sottostante:

Strumenti finanziari derivati	31/03/2024 Attività	31/03/2024 Passività	31/12/2023 Attività	31/12/2023 Passività
Interest rate sw aps	0	610	1.578	6.522
Fair value strumenti derivati su commodities	55.220	36.656	30.662	5.741
Fair value acquisti e vendite a termine su cambi	878	0	0	741
Fair value acquisti e vendite a termine su quote CO2	0	41.327	34.327	0
Totale	56.098	78.593	66.567	13.004

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	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Clienti c/anticipi	26.105	26.261	(156)
Debiti vs fornitori correnti	1.373.342	1.391.445	(18.103)
Totale	1.399.447	1.417.706	(18.259)

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

Il saldo dei "Debiti verso fornitori" accoglie essenzialmente i debiti per forniture di grezzi.

5.3.3 Passività per imposte correnti

La composizione della voce è la seguente:

Passività per imposte correnti	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Debiti per IVA	37.750	40.652	(2.902)
Debiti IRES (e imposte su reddito imprese estere)	42.443	9.104	33.339
Debiti IRAP	2.966	2.966	0
Altri debiti tributari	129.713	65.494	64.219
Totale	212.872	118.216	94.656

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

La voce "Altri debiti tributari" comprende i debiti per accise su prodotti immessi al consumo dalla controllante Saras S.p.A. (110.394 migliaia di euro) e dalla controllata Saras Energia SAU (974 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 9.445 migliaia di euro.

5.3.4 Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è riportato nella seguente tabella:

Altre passività	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Debiti istituti previdenziali e sicurezza sociale	13.529	15.690	(2.161)
Debiti verso il personale	38.173	40.059	(1.886)
Debiti verso altri	27.810	21.360	6.450
Ratei passivi	2.110	521	1.589
Risconti passivi	3.141	3.494	(353)
Totale	84.763	81.124	3.639

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

5.4 Passività non correnti

5.4.1 Passività finanziarie a lungo termine

La voce è così composta:

Passività finanziarie a lungo termine	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Finanziamenti bancari non correnti	314.380	313.609	771
Altre passività finanziarie a lungo termine	29.510	31.636	(2.126)
Totale	343.890	345.245	(1.355)

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 31/12/2023	Residuo al 31/03/2024	Scadenze	
							1 anno	oltre a 1 fino a 5 anni
Saras SpA								
Finanziamento Sace	Dicembre 2020	350	0,95%	set-24	86,7	58,2	58,2	
Finanziamento Sace	Maggio 2022	312,5	1,70%	mar-28	313,0	313,8	-	313,8
Energia Alternativa Srl	Gennaio 2017	16	2,5% + Euribor 6 mesi	giu-26	2,3	2,3	1,7	0,6
Totale debiti verso banche per finanziamenti					402,0	374,3	59,9	314,4

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.

L'avverarsi delle condizioni sospensive al contratto di compravendita stipulato in data 11 febbraio 2024 tra le società Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. e la società Vitol B.V. e il conseguente trasferimento a Vitol B.V. della proprietà del 35% delle azioni di Saras SpA determineranno nei contratti di finanziamento in essere un evento di "cambio di controllo" a seguito del quale le banche finanziarie hanno l'opzione di richiedere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati. La Società, come richiesto dai contratti, provvederà a richiedere alle banche finanziarie il loro formale benestare al cambio di controllo e al mantenimento delle linee di credito concesse.

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	31/12/2023	Accantonamento	Utilizzo	Altri movimenti	31/03/2024
F.do smantellamento impianti	29.955	0	(7)	0	29.948
F.do costi di bonifica	11.290	0	0	0	11.290
F.do oneri per quote CO2	231.211	37.401	(97.953)	0	170.659
Altri fondi rischi e oneri	4.066	204	(9)	0	4.261
Totale	276.522	37.605	(97.969)	0	216.158

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 170.659 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 valorizzazione delle quote necessarie all'assolvimento dell'obbligo per il periodo in corso, non ancora acquistate al 31 marzo 2024 coerentemente con la politica contabile storicamente adottata dal gruppo; tale accantonamento è stato parzialmente

compensato dall'effetto positivo derivante dall'adeguamento delle quote di competenza dell'esercizio 2023, non ancora acquistate, agli attuali prezzi di mercato.

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	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Trattamento di fine rapporto	7.354	5.967	1.387
Totale	7.354	5.967	1.387

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 3.780 migliaia di euro e sono relative alle controllate estere.

5.4.5 Altre passività

Le altre passività ammontano a 20.284 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 totale	31/03/2024	31/12/2023	Variazione
Capitale sociale	54.630	54.630	0
Riserva legale	10.926	10.926	0
Altre riserve	1.279.315	965.056	314.259
Utili (perdite) netto esercizio	77.444	313.937	(236.493)
Totale	1.422.315	1.344.549	77.766

Capitale sociale

Al 31 marzo 2024 il capitale sociale di 54.630 migliaia di euro, interamente sottoscritto e versato, era rappresentato da n. 951.000.000 azioni ordinarie senza valore nominale.

Riserva legale

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

Altre riserve

La voce ammonta complessivamente a 1.279.315 migliaia di euro, con un incremento netto di 314.259 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente. Detto incremento netto origina da:

- destinazione del risultato dell'esercizio precedente (utile di 313.937 migliaia di euro);
- effetto positivo per la traduzione dei bilanci in valuta delle controllate estere per 322 migliaia di euro;

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

Risultato netto

L'utile del periodo ammonta a 77.444 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:

Ricavi della gestione caratteristica	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.766.504	3.204.806	(438.302)
Cessione energia elettrica	205.581	246.505	(40.924)
Altri compensi	1.564	887	677
Totale	2.973.649	3.452.198	(478.549)

Il decremento della voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" è da imputare all'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi registrato nel periodo. 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 gassificazione (185.880 migliaia di euro), quelli relative alla cessione di energia in ambito di Reti interne di Utenza – RIU (10.876 migliaia di euro) e quelli relativi agli impianti eolici delle controllate Sardeolica, Energia Verde ed Energia Alternativa (8.825 migliaia di euro). Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

6.1.2 Altri proventi

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

Altri proventi	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Compensi per stoccaggio scorte d'obbligo	4.691	1.909	2.782
Contributi	966	767	199
Noleggio navi cisterne	1.724	1.146	578
Altri ricavi	49.490	10.275	39.215
Totale	56.871	14.097	42.774

La voce Altri ricavi comprende principalmente l'importo, pari a 44.143 migliaia di euro, riconosciuto alla controllata Sarlux a seguito della rideterminazione della componente Costo Evitato di Combustibile (CEC) per il periodo 2010-2012 di cui al provvedimento CIP6-92, in ottemperanza della sentenza numero 10089/22 del Consiglio di Stato.

6.2 Costi

Di seguito si analizzano i principali costi

6.2.1 Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Acquisti per materie prime, sussid. e di consumo	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Acquisto di materie prime	2.071.324	2.398.271	(326.947)
Acquisto semilavorati	12.794	8.266	4.528
Acquisto materie sussidiarie e di consumo	21.766	37.010	(15.244)
Incrementi imm.ni materiali	(564)	(9.596)	9.032
Acquisto prodotti finiti	394.718	531.115	(136.397)
Variazione rimanenze	(20.481)	(48.413)	27.932
Totale	2.479.557	2.916.653	(437.096)

La voce è principalmente composta dai costi di acquisto di materie prime e prodotti finiti. Il decremento è da imputare all'andamento dei prezzi dei prodotti petroliferi registrato nel periodo. 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 è emersa la necessità di iscrivere le rimanenze ad un minor valore di circa 1 milione di euro.

6.2.2 Prestazioni di servizi e costi diversi

Prestazione di servizi e costi diversi	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Costi per servizi	219.994	197.548	22.446
Capitalizzazioni	(11.808)	(11.125)	(683)
Derivati su grezzi prodotti petroliferi e CO2	82.299	(49.974)	132.273
Costi per godimento beni terzi	2.627	2.207	420
Accantonamenti per rischi	37.394	112.496	(75.102)
Oneri diversi di gestione	6.144	11.080	(4.936)
Totale	336.650	262.232	74.418

I costi per servizi comprendono principalmente manutenzione, noli, trasporti, energia elettrica ed altre utenze, nonché costi per commissioni bancarie. L'incremento della voce è prevalentemente dovuto ai costi energetici a seguito del mancato beneficio del credito d'imposta riconosciuto alle imprese "energivore" fino al 30 giugno dell'esercizio precedente.

La voce "Capitalizzazioni" si riferisce principalmente ai costi di manutenzione di turn-around capitalizzati nel periodo.

La voce "Accantonamenti per rischi" include principalmente l'accantonamento per gli oneri relativi all'applicazione della Direttiva 2003/87/CE (Emission Trading). Il decremento è dovuto essenzialmente alla significativa diminuzione del prezzo delle quote. 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	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Salari e stipendi	28.360	28.928	(568)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	(2.089)	(919)	(1.170)
Oneri sociali	6.802	8.315	(1.513)
Trattamento di fine rapporto	2.107	2.063	44
Altri costi e incentivi di lungo termine	1.098	2.095	(997)
Emolumenti al Consiglio d'Amministrazione	554	519	35
Totale	36.832	41.001	(4.169)

6.2.4 Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" si analizzano come segue:

Ammortamenti e svalutazioni	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Ammortamento Immobilizzazioni immateriali	1.533	1.578	(45)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	45.651	42.622	3.029
Totale	47.184	44.200	2.984
Ammortamenti in locazione	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Ammortamento immobilizzazioni materiali in locazione	2.226	2.280	(54)
Totale	2.226	2.280	(54)

La voce "Ammortamento dei beni in locazione" accoglie l'ammortamento del periodo calcolato secondo quanto previsto dall'IFRS 16.

6.2.5 Proventi e oneri finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è così dettagliato:

Proventi finanziari	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Interessi attivi bancari	588	311	277
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	878	4.395	(3.517)
Differenziali realizzati su strumenti derivati	3.966	1.250	2.716
Altri proventi	41	0	41
Utili su cambi	21.009	81.491	(60.482)
Totale	26.482	87.447	(60.965)

Oneri finanziari	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Differenziali non realizzati su strumenti derivati	(610)	(727)	117
Differenziali realizzati su strumenti derivati	(192)	(5.423)	5.231
Interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari	(12.453)	(8.151)	(4.302)
Interessi su diritti uso in locazione	(130)	(150)	20
Perdite su cambi	(36.125)	(76.400)	40.275
Totale	(49.510)	(90.851)	41.341

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

Proventi e oneri finanziari netti	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Interessi netti	(11.995)	(7.990)	(4.005)
Risultato degli strumenti finanziari derivati, di cui:			
Realizzati	4.042	(505)	4.547
<i>Fair Value della posizioni aperte</i>	3.774	(4.173)	7.947
Differenze cambio nette	268	3.668	(3.400)
Altro	(15.116)	5.091	(20.207)
Totale	41	0	41
	(23.028)	(3.404)	(19.624)

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 31 marzo 2024 è interamente riferito alle operazioni di copertura sui cambi e sui tassi.

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.

6.2.6 Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito possono così essere riepilogate:

Imposte sul reddito	31/03/2024	31/03/2023	Variazione
Imposte correnti	32.446	55.189	(22.743)
Imposte differite (anticipate) nette	(4.847)	2.243	(7.090)
Totale	27.599	57.432	(29.833)

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

7.Altre informazioni

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

7.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

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.

- 1) La società Saras S.p.A. risultava sottoposta ad indagini nell'ambito del procedimento penale n. 9603/2021 R.G.N.R. mod. 21 D.D.A.T., pendente presso la Procura Distrettuale di Cagliari - Direzione Distrettuale Antimafia e Terrorismo. Nei confronti di Saras l'accusa – ex art. 25-octies D. Igs. 231/2001 – concerneva l'illecito amministrativo dipendente dal reato di "impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita" (ex art. 648 ter c.p.) contestato a taluni suoi manager. In data 28 marzo 2022 è stato notificato alla Società e ai dirigenti coinvolti nelle indagini relative all'acquisto di grezzo di origine curda, l'avviso di fissazione dell'udienza preliminare davanti al GUP di Cagliari per il giorno 16 giugno 2022 Saras S.p.A. – sin da quando ha avuto conoscenza dell'esistenza del procedimento penale – ha emesso sette comunicati stampa, con cui ha reso nota al mercato la propria posizione, respingendo ogni accusa (cfr: comunicati stampa in data 8.10.2020, 9.10.2020, 24.1.2021, 26.2.2022, 28.3.2022, 28.11.2022, 27.01.2023 reperibili sul sito web della Società).

Il Giudice dell'Udienza Preliminare presso il Tribunale di Cagliari in data 13 dicembre 2022, ha depositato la sentenza n. 1162/22, dichiarando il "non luogo a procedere" nei confronti di tutti i manager di Saras nonché nei confronti della stessa società "perché il fatto non sussiste".

La sentenza del giudice penale è stata appellata dalla Procura il 13 gennaio 2023, e l'udienza davanti alla Corte di appello si è tenuta il 5 marzo 2024. Il Pubblico Ministero ha brevemente esposto la sua requisitoria. La Corte ha rinviato, per la discussione delle difese, all'udienza del 21 maggio 2024.

La sentenza non è stata appellata per quanto attiene all'assoluzione della Società dall'illecito previsto dalla 231/2001.

L'8 agosto 2022, facendo seguito alla suindicata richiesta di rinvio a giudizio, 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 l'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 deciso di concludere un'adesione nei termini sopra indicati per la particolare natura del procedimento tributario in questione, che 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. La Società ha concluso in data 23 marzo 2023 l'accertamento con adesione che ammonta per il 2016 a ca. 35 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).

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 al 31 marzo 2024 ha versato n. 4 rate per complessivi ca 8,9 milioni di euro.

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 75 milioni circa – possa tramutarsi in un esborso definitivo sia da considerarsi remoto, sulla base del parere di esperti indipendenti in materia fiscale tributaria e penale.

- 2) Nel corso del 2023 la Società Saras S.p.A. (insieme alle consolidate Sarlux, Sardeolica ed Energia Alternativa) ha presentato diverse istanze di rimborso relative a:
- Contributo straordinario extraprofitti stabilito dall'art. 37 del d.l. 21/2022 e, in subordine, Ires riconducibile alla indeducibilità del Contributo dalla base imponibile;
 - Contributo solidaristico ex art. 1, commi da 115 a 119 legge n. 197/2022 e, in subordine, Ires riconducibile alla indeducibilità del Contributo dalla base imponibile;
 - Ires relativa alla parziale indeducibilità dell'IMU sugli immobili strumentali per il periodo 2018.

Per quanto attiene alle istanze relative ai Contributi straordinario e solidaristico, la Società ha lamentato, sotto vari profili, una incompatibilità delle norme istitutive dei contributi con diverse disposizioni costituzionali ritenute rilevanti (artt. 3, 23, 53, 41, 42 e 117 COst) nonché, sotto vari profili, con il Regolamento 2022/1854/UE che, come noto, ha previsto un contributo solidaristico di matrice europea che i diversi Stati avrebbero potuto adottare laddove non avessero già previsto "misure equivalenti".

In mero subordine alla dichiarazione d'incostituzionalità dei Contributi, la Società ha chiesto che ne sia riconosciuta la deducibilità ai fini delle imposte sui redditi, lamentando, anche in questo caso, l'irragionevolezza di una disposizione (quella che stabilisce l'indeducibilità) che si pone in violazione degli artt. 3 e 53 Cost. in rapporto alla scelta del legislatore di tassare il reddito d'impresa al netto dei costi necessari ed inerenti alla sua produzione (ivi incluse le eventuali imposte per le quali non sia possibile una rivalsa).

Sulla stessa ragione da ultimo indicata si basa anche l'istanza relativa al rimborso dell'Ires calcolata sulla quota di IMU considerata indeducibile (80%) dal reddito d'impresa nel periodo d'imposta 2018.

Per completezza si ricorda che il Contributo straordinario extraprofitti assolto da Saras ammonta ad euro 76,9 milioni, quello di Sarlux a euro 9,4 milioni e quello di Sardeolica a euro 9,8 milioni di euro. L'istanza di rimborso è stata notificata all'Ufficio competente il 7 novembre 2023 e il 19 dicembre 2023 la DRE ha notificato un atto di diniego ad oggi in via di impugnazione.

Per quanto attiene al Contributo solidaristico, Saras ha versato euro 162,2 milioni, Sardeolica euro 6,9 milioni di euro ed Energia Alternativa euro 738 mila. La relativa istanza di rimborso è stata presentata l'11 dicembre 2023 ed il 17 gennaio la DRE ha notificato i relativi atti di diniego espresso, ad oggi in via di impugnazione.

L'Ires sull'IMU relativa agli immobili strumentali versata da Saras in relazione alla posizione di Sarlux (consolidata) ed oggi chiesta a rimborso è pari, per il 2018, ad euro 1,2 milioni di euro, mentre quella per gli anni 2019, 2020 e 2021 a complessivi euro 1,9 milioni circa. L'istanza relativa al 2018 è stata presentata dalla Società a giugno 2023. La DRE Sardegna ha notificato un atto di diniego espresso e Saras ha incardinato il relativo giudizio davanti alla Corte di Giustizia Tributaria di I Grado di Cagliari.

L'istanza per le annualità 2019, 2020 e 2021 è stata invece notificata alla Direzione Regionale delle Entrate lo scorso 7 febbraio 2024.

Allo stato attuale la situazione relativa alle suindicate istanze di rimborso è fluida, poiché diverse Corti di Giustizia Tributaria stanno iniziando a rimettere questioni di costituzionalità davanti alla Corte costituzionale.

- 3) In data 11 luglio 2023, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (l'Autorità) ha avviato il procedimento I/864 ("Procedimento") nei confronti delle società ENI S.p.A., Esso Italiana S.r.l., Saras S.p.A., Kuwait Petroleum Italia S.p.A., Tamoil Italia S.p.A., Repsol Italia S.p.A., Italiana Petroli S.p.A. e Iplom S.p.A. (congiuntamente, anche le "Parti"), volto all'accertamento della sussistenza di possibili violazioni dell'art. 101 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea ("TFUE").

Nel provvedimento di avvio ("Provvedimento"), notificato alla Società in data 19 luglio 2023, l'Autorità ipotizza, a far data quantomeno dal 1° gennaio 2020, un possibile "coordinamento tra le Parti al fine di limitare il reciproco confronto concorrenziale e di fissare in modo coordinato un'importante componente del prezzo del carburante per autotrazione rappresentata dal costo della componente bio connessa agli obblighi di legge che, a oggi, prevedono una quantità minima pari al 10% del totale del carburante immesso in consumo".

Nello stesso Provvedimento, l'Autorità rileva che "considerato che l'oggetto della ipotizzata intesa è il costo della componente bio derivante dagli obblighi introdotti nell'ordinamento nazionale, le condotte delle parti potrebbero aver coinvolto l'intero mercato della distribuzione rete ed extra-rete dei carburanti per autotrazione sul mercato italiano."

Ad oggi, è stato concesso un accesso solo parziale agli atti del procedimento, e non è stata notificata alle Parti la comunicazione delle risultanze istruttorie ("CRI"), i.e. la comunicazione con cui l'Autorità formalizza gli addebiti nei confronti delle Parti all'esito della propria istruttoria.

In data 19 ottobre 2023 la Società ha presentato all'Autorità un set di impegni ai sensi dell'art. 14 ter della legge n. 287/90. Con decisione del 21 novembre 2023 l'Autorità ne ha disposto il rigetto, indicando un interesse a pervenire a una decisione in merito alla eventuale natura restrittiva della concorrenza delle condotte contestate.

Il Procedimento seguirà, dunque, il suo corso ordinario che prevede l'invio della CRI qualora, all'esito della propria istruttoria, l'Autorità dovesse ritenere fondate le proprie accuse.

La società ribadisce la propria estraneità alle violazioni contestate da parte dell'Autorità e conferma di non aver ricevuto alcuna notifica sanzionatoria. La società conferma pertanto che il rischio è remoto e allo stato attuale non è possibile prevedere l'esito del Procedimento, né fornire una ragionevole stima delle sanzioni che l'AGCM potrebbe applicare nel caso, qualora riscontrasse effettivamente una violazione dell'art. 101 TFUE.

Il Procedimento dovrà essere concluso, salvo proroghe, entro il 31 dicembre 2024.

- 4) 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.
- 5) 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). In data 25 luglio 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 2023 a cui la Società ha risposto con elaborati tecnici.

Tale richiesta è stata evasa da Sarlux con la nuova nota di risposta trasmessa al Corpo Forestale in data 6 settembre 2023.

- 6) 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 sversamenti 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.

7.2 Impegni

Al 31 marzo 2024 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 31 marzo 2024 ammonta ad un totale di 163,7 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.