

Annual Report 2025

DISCLAIMER

This Annual Report 2025 contains forward-looking statements regarding the anticipated evolution of the Group's operations, future operational performance and medium to long-term prospects. Such forward-looking statements are subject to risks and uncertainties as they depend on the occurrence of events and future developments that may not materialise as expected. Actual results may therefore differ materially from the forecasts and projections contained herein due to multiple factors, including, among others, fluctuations in the demand and supply of energy products, volatility in commodity prices, actual operational performance, general macro-economic conditions, geopolitical factors, the evolution of regulations concerning energy and sustainability, and competitive dynamics within the sector. For the purposes of this communication, the terms «Ludoil» and the «Group» refer to Ludoil Energy S.p.A. and all companies included within its consolidation perimeter.

DISCLAIMER

Il presente Report Annuale 2025 contiene dichiarazioni previsionali riguardanti l'evoluzione prevedibile della gestione, le performance operative future e gli scenari prospettici del Gruppo. Tali dichiarazioni previsionali sono soggette a rischi e incertezze in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri che potrebbero non concretizzarsi secondo le aspettative. I risultati effettivi potranno pertanto differire sostanzialmente dalle previsioni e dalle proiezioni contenute nel presente documento, a causa di molteplici fattori, inclusi, fra gli altri, le fluttuazioni della domanda e dell'offerta di prodotti energetici, la volatilità dei prezzi delle commodities, le performance operative effettive, le condizioni macroeconomiche generali, i fattori geopolitici, l'evoluzione della normativa in materia di energia e sostenibilità, e le dinamiche competitive del settore. Per quanto riguarda la presente comunicazione, con i termini «Ludoil» o il «Gruppo» si intende Ludoil Energy S.p.A. e tutte le società controllate.

Table of contents

indice

1 Identity and strategy	Identità e strategia	7
1.1 Group snapshot 2025	Profilo del gruppo 2025	8
1.2 Business model	Modello di business	10
1.3 Group's operating companies	Società operative del gruppo	14
1.4 Business Outlook	Evoluzione prevedibile della gestione	16
2 Market analysis	Analisi di mercato	19
2.1 Macroeconomic context	Contesto macroeconomico	21
2.1.1 Global petroleum demand and 2025 trends	Domanda petrolifera globale e tendenze 2025	21
2.1.2 Brent pricing dynamics and volatility	Dinamiche dei prezzi e volatilità del Brent	22
2.1.3 Petroleum supply and the role of OPEC+	Offerta petrolifera e ruolo di OPEC+	24
2.1.4 Geopolitical factors	Incidenza dei fattori geopolitici	26
2.2 Italian energy market 2025	Mercato energetico italiano 2025	28
2.2.1 Petroleum consumption	Consumi petroliferi totali	28
2.2.2 Analysis of Ludoil's core segments	Analisi dei segmenti presidiati da Ludoil	29
a. Road transport fuels: petrol	Carburanti per l'autotrazione: benzina	29
b. Road transport fuels: diesel motors	Carburanti per l'autotrazione: gasolio motori	31
c. Aviation fuel	Carburante per aviazione	32
d. Bunkering	Bunkeraggio	34
2.3 European regulatory context	Contesto regolatorio europeo	36
2.3.1 European regulatory framework	Quadro normativo europeo	37
2.3.2 Transition towards low-carbon intensity fuels	Transizione verso combustibili a bassa intensità carbonica	41
3 Operating performance	Performance operative	45
3.1 Logistics system	Sistema logistico	46
3.2 Performance overview	Performance aggregate	48
3.3 Wholesale vs third party	Wholesale vs conto terzi	49
3.3.1 Ludoil Energia - Wholesale operations	L'attività commerciale di Ludoil Energia	50
3.4 Civitavecchia, Rome - Sodeco	Depositi Sodeco a Civitavecchia	52
3.4.1 Sodeco - Throughput analysis	Sodeco - Analisi del movimentato	54
3.5 Vibo Marina, Calabria - Meridionale	Depositi Meridionale a Vibo Marina	56
3.5.1 Meridionale - Throughput analysis	Meridionale - Analisi del movimentato	58
3.6 Muggia-Visco, Friuli - Gala Logistica	Depositi Gala Logistica a Muggia e Visco	60
3.6.1 Gala Logistica - Throughput analysis	Gala Logistica - Analisi del movimentato	62

3.7	Service stations	Stazioni di rifornimento della rete	64
3.7.1	Aggregate volumetric performance	Analisi volumetrica aggregata	66
3.7.2	Fuel product profile	Profilo merceologico dell'erogato	67
3.7.3	Geographic analysis and territorial clustering	Analisi geografica e clustering territoriale	68
3.8	Circular economy and renewables	Economia circolare e fonti rinnovabili	70
3.8.1	Capacity expansion and integrated ecosystem	Espansione capacità ed ecosistema integrato	73
4	Financial and economics	Dati finanziari ed economici	75
4.1	Consolidated Income Statement	Conto economico consolidato	77
4.1.1	Commentary on the income statement	Commento al conto economico	78
4.2	Balance Sheet	Stato patrimoniale	80
4.2.1	Commentary on the balance sheet	Commento allo stato patrimoniale	82
4.3	Net Financial Position	Posizione finanziaria netta	85
4.4	Ratios and Cash Flow	Indici e cash flow	86
5	Environment and people	Ambiente e personale	93
5.1	Environmental Management	Sistemi di gestione ambientale	95
5.1.1	Compliance verification and regular audit cycle	Ciclo di verifiche di conformità e audit regolari	96
5.1.2	Certifications and sustainability ratings	Altre certificazioni e rating di sostenibilità	98
5.2	Biodiversity and water resources	Biodiversità e risorse idriche	102
5.2.1	Sodeco remediation programmes	Programmi di bonifica Sodeco	105
5.3	Human capital and employment	Capitale umano e occupazione	106
5.3.1	Collective labour agreements	Contratti collettivi nazionali del lavoro	107
5.3.2	Health, safety and training	Salute, sicurezza e formazione	109
6	Governance	Governance	113
6.1	Governance structure	Struttura di governance	114
6.1.1	Composition of corporate bodies	Composizione degli organi sociali	116
6.2	Compliance framework	Sistemi di compliance	117
6.3	Principal litigation	Principali contenziosi	121

01

01. Identity and strategy

identità e strategia

This chapter describes the strategic identity of the Ludoil Group, illustrating the organisational structure, the business model, the operating lines and the medium-term development prospects. The first section provides a summary of the Group's competitive positioning in the Italian energy market, with reference to the principal indicators of operational and financial performance for the 2025 financial year. The following section examines in depth the business model founded on a logic of vertical integration across the entire energy supply chain, from logistics and storage to retail distribution, from bioenergy production to renewable energy generation, illustrating how such architecture enables the Group to diversify revenue sources, manage market risks in a coordinated manner and accompany its customers in the transition towards lower-carbon-intensity energy vectors. The third section describes in detail the consolidation perimeter and the functional specialisation of the operating companies, highlighting the strategic role of each entity within the Group's value chain.

Il presente capitolo descrive l'identità strategica del Gruppo Ludoil, illustrando la struttura organizzativa, il modello di business, le linee operative e le prospettive di sviluppo nel medio termine. La prima sezione offre una sintesi del posizionamento competitivo del Gruppo nel mercato energetico italiano, con riferimento ai principali indicatori di performance operativa e finanziaria dell'esercizio 2025. La sezione successiva approfondisce il modello di business fondato su una logica di integrazione verticale lungo l'intera filiera energetica, dalla logistica e stoccaggio alla distribuzione al dettaglio, dalla produzione di bioenergie alla generazione da fonti rinnovabili, illustrando come tale architettura consente al Gruppo di diversificare le fonti di ricavo, gestire coordinatamente i rischi di mercato e accompagnare i propri clienti nella transizione verso vettori a minore intensità carbonica. La terza sezione descrive in dettaglio il perimetro di consolidamento e la specializzazione funzionale delle società operative, evidenziando il ruolo strategico di ciascuna entità all'interno della value chain del Gruppo.

In this chapter in questo capitolo

1.1	Group snapshot 2025	Profilo del gruppo 2025	8
1.2	Business model	Modello di business	10
1.3	Group's operating companies	Società operative del gruppo	14
1.4	Business Outlook	Evoluzione prevedibile della gestione	16

Group snapshot 2025

profilo del gruppo 2025

1.1

Ludoil Energy S.p.A. ("Ludoil" or the "Group") is an Italian private Multi-Energy Company, vertically integrated along the entire national and Mediterranean energy value chain. From logistics to supply, from the distribution of traditional fuels and biocarbohydrates to the production of bioenergies and renewable sources, the Group simultaneously controls multiple energy vectors – petrol, diesel, biomethane, electricity, wind, solar – ensuring their coordinated availability to the market in line with strategic objectives. This model enables the Group to serve simultaneously road transport, aviation, maritime bunkering, renewable gas and electric mobility, managing the progressive transition towards lower-carbon fuels and vectors whilst maintaining traditional supply chains, and therefore offering each customer and segment an energy solution tailored to its technical capabilities and regulatory deadlines. Logistics and distribution operations are conducted through owned infrastructure, comprising fuel depots operating under tax suspension regime, recognised by the Italian Government as strategic national assets pursuant to Law 239/2004, and service stations strategically distributed across the entire national territory. Ludoil manages strategic petroleum reserves on behalf of OCSIT and contributes substantially to Italy's energy security in terms of supply, distributing fuels for road transport, aviation services via pipeline (at Rome Fiumicino International Airport) and by tanker truck, and marine fuels at the terminal located in the port of Civitavecchia. With a consolidation perimeter comprising

Ludoil Energy S.p.A. ("Ludoil" o il "Gruppo") è una Multi-Energy Company privata italiana, integrata verticalmente lungo l'intera value chain energetica nazionale e mediterranea. Dalla logistica all'approvvigionamento, dalla distribuzione di carburanti tradizionali e biocarburanti alla produzione di bioenergie e fonti rinnovabili, il Gruppo controlla contemporaneamente molteplici vettori energetici – benzina, diesel, biometano, elettrico, eolico, solare – garantendone la disponibilità coordinata al mercato. Tale modello consente al Gruppo di servire contemporaneamente l'autotrazione, l'aviazione, il bunkeraggio marittimo, il gas rinnovabile e la mobilità elettrica, gestendo la transizione progressiva verso carburanti e vettori a ridotta intensità carbonica senza abbandonare le filiere tradizionali, e quindi di offrire a ogni cliente e segmento un'offerta energetica secondo le sue capacità tecniche e le scadenze normative. Le operazioni logistiche e di distribuzione avvengono tramite infrastrutture di proprietà, che comprendono impianti di stoccaggio operanti in regime di deposito fiscale, riconosciuti dal Governo italiano quali asset strategici ai sensi della legge 239/2004, e stazioni di servizio strategicamente distribuite sull'intero territorio nazionale. Ludoil gestisce le scorte di sicurezza per conto dell'OCSIT e contribuisce in modo sostanziale alla sicurezza energetica dell'Italia in termini di approvvigionamento, distribuendo carburanti per l'autotrazione, servizi avio via pipeline (presso l'Aeroporto Internazionale di Roma Fiumicino) e via autobotte, e carburanti per la navigazione presso il terminale situato nel porto di Civitavecchia. Con

twenty operating companies, a workforce of over 270 employees, and infrastructure distributed throughout the national territory, Ludoil positions itself as a resilient operator oriented towards the creation of lasting value for all its stakeholders. The 2025 financial year consolidated the Group's structural growth trajectory, with solid operational performance across the entire downstream chain. The logistics system handled 2.93 million tonnes of product through its owned coastal hubs, growing 5% compared to the previous financial year, of which 2.548 million tonnes were commercialised directly in the wholesale market. The distribution network, comprised of 179 Staroil and Iperstaroil branded service stations, delivered 487.9 million litres, registering aggregate growth of 2.6%. On the energy transition front, the Belpasso biomethane plant commenced industrial production during the financial year, whilst construction of the second plant at Dittaino in the province of Enna continues. From an economic and financial perspective, the Group generated revenues of €3.877 billion, up 7.8% compared to the previous financial year, with adjusted EBITDA reaching €108.6 million (+6.4%). Net profit stood at €8.7 million. Ludoil strengthened its cash position to €639.5 million, up 47% compared to the previous financial year, maintaining autonomous coverage of current liabilities for over seven months. Net Financial Position remains positive at €310.6 million, testifying to underlying financial strength. On the sustainability and human capital front, the Group consolidated its commitment through integrated certification systems (ISO 14001, EMAS, ISCC EU), maintaining a stable and inclusive employment model with a commitment to continuous improvement and operational excellence across the Group.

un perimetro di consolidamento che comprende venti società operative, una base di dipendenti di oltre 270 unità, e infrastrutture distribuite su tutto il territorio nazionale, Ludoil si posiziona come operatore resiliente e orientato alla creazione di valore duraturo per l'insieme dei propri stakeholder. L'esercizio 2025 ha consolidato la traiettoria di crescita strutturale del Gruppo, con una performance operativa solida lungo l'intera filiera a valle. Il sistema logistico ha movimentato 2,93 milioni di tonnellate di prodotto attraverso i propri hub costieri di proprietà, in crescita del 5% rispetto all'esercizio precedente, di cui 2.548.174 tonnellate commercializzate direttamente sul mercato wholesale. La rete distributiva, articolata su 179 stazioni a marchio Staroil e Iperstaroil, ha erogato 487,9 milioni di litri, registrando una crescita aggregata del 2,6%. Sul fronte della transizione energetica, l'impianto di biometano di Belpasso ha avviato la produzione industriale nel corso dell'esercizio, mentre prosegue la costruzione del secondo impianto a Dittaino in provincia di Enna. Dal punto di vista economico e finanziario, il Gruppo ha generato ricavi pari a 3.877 milioni di euro, in crescita dell'7,8% rispetto all'esercizio precedente, con EBITDA adjusted che ha raggiunto 108,6 milioni di euro (+6,4%). Il risultato netto si è attestato a 8,7 milioni di euro. Ludoil ha rafforzato la propria posizione di cassa a 639,5 milioni di euro, in aumento del 47% rispetto all'esercizio precedente, mantenendo una copertura autonoma delle passività correnti per oltre sette mesi. La Posizione Finanziaria Netta rimane positiva a 310,6 milioni di euro, testimoniando una solidità finanziaria sottostante. Sul fronte della sostenibilità e del capitale umano, il Gruppo ha consolidato il proprio impegno mediante sistemi di certificazione integrati (ISO 14001, EMAS, ISCC EU), mantenendo un modello occupazionale stabile e inclusivo.

Business model

modello di business

1.2

The Group's business model is oriented towards the creation of long-term value through the simultaneous achievement of profitability, growth and operational resilience objectives, ensuring efficiency in the management of business risks in full respect of the interests of all stakeholders involved: customers, commercial partners, local communities, institutions and employees. This orientation translates into an organisational and management structure that favours vertical integration across the entire energy supply chain, from source to consumption, limiting dependence on external suppliers and maximising qualitative control over each phase of the value chain. Ludoil boasts a consolidated and differentiated presence in the downstream segment, thanks to an integrated approach to supply chain design and management that enables direct control over all phases of the value chain from which the Group generates revenues and margins. With the exception of extraction and primary refining processes not directly managed by the Group, Ludoil exercises end-to-end control from the phase of sourcing petroleum products through to delivery to final customers, optimising logistics processes, reducing transit costs and ensuring rapid and efficient time-to-market. Vertical integration also enables the Group to manage market risks, price volatility and demand discontinuity in a coordinated manner, distributing such risks across multiple customer segments and different energy vectors. Traditional business activities are structured around the commercialisation of petroleum fuels through two distinct channels:

Il modello di business è orientato alla creazione di valore nel lungo periodo attraverso il raggiungimento simultaneo di obiettivi di redditività, crescita e resilienza operativa, garantendo efficienza nella gestione dei rischi aziendali nel pieno rispetto degli interessi di tutti gli stakeholder coinvolti: clienti, partner commerciali, comunità locali, istituzioni e collaboratori. Tale orientamento si traduce in una struttura organizzativa e gestionale che predilige l'integrazione verticale sulla intera filiera energetica, dalla fonte al consumo, limitando la dipendenza da fornitori esterni e massimizzando il controllo qualitativo su ciascuna fase della catena del valore. Ludoil vanta una presenza consolidata e differenziata nel segmento downstream, grazie a un approccio integrato alla progettazione e alla gestione della filiera che consente il controllo diretto su tutte le fasi della catena del valore dalle quali il Gruppo genera ricavi e margini. Fatta eccezione dei processi di estrazione e raffinazione primaria non gestiti direttamente dal Gruppo, Ludoil esercita un controllo end-to-end dalla fase di approvvigionamento dei prodotti petroliferi fino all'immissione in consumo presso clienti finali, ottimizzando i processi logistici, riducendo i costi di transito e garantendo un time-to-market rapido ed efficiente. L'integrazione verticale consente altresì di gestire in modo coordinato i rischi di mercato, di volatilità dei prezzi e di discontinuità della domanda, distribuendo tali rischi su molteplici segmenti di clientela e su diversi vettori energetici. Le attività di business tradizionali si articolano attorno alla commercializzazione di carburanti petroliferi mediante due canali distinti: il mercato

the wholesale market, served by Ludoil Energia through its coastal storage depots, and the retail market, served by a network of 179 service stations branded Staroil and Iperstaroil distributed across the national territory. During the 2025 financial year, the wholesale segment commercialised 2.548 million tonnes of traditional fuels, whilst the retail segment delivered 487.9 million litres of fuels, registering growth of 2.6% compared to the previous financial year. The Group's positioning across three critical demand segments – road transport, aviation and maritime bunkering – enables diversification of the customer base and a reduction in risk concentration on any single segment. In the aviation segment, the Group has consolidated a position of primary relevance at Rome Fiumicino International Airport, where it distributes approximately 30% of total Jet A-1 demand, through the logistics interconnection between the port of Civitavecchia and the airport. In the maritime bunkering segment, the Group operates the terminal in the port of Civitavecchia and supplies marine fuels to major Mediterranean shipping operators. Alongside traditional business areas, Ludoil is active in several renewable energy segments, ranging from wind and solar production to electric mobility, through to the transformation of organic waste into energy resources. This diversification into lower-carbon-intensity supply chains enables the Group to position itself on growth trajectories oriented towards future demand for renewable energies and biofuels, in line with the requirements of Directive RED III and with the progressive tightening of European regulations on decarbonisation. The renewable energy business line comprises wind production managed by Windfinder S.r.l. through a park of eight generators, and distributed

wholesale, servito da Ludoil Energia attraverso i depositi costieri di stoccaggio, e il mercato al dettaglio, presidiato dalla rete di 179 stazioni di servizio a marchio Staroil e Iperstaroil distribuite sul territorio nazionale. Nel corso dell'esercizio 2025, il segmento wholesale ha commercializzato 2.548.174 tonnellate di carburanti tradizionali, mentre il segmento retail ha erogato 487,9 milioni di litri di carburanti, registrando una crescita del 2,6% rispetto all'esercizio precedente. Il posizionamento del Gruppo presso tre segmenti critici della domanda – autotrazione, aviazione e bunkeraggio marittimo – consente una diversificazione della base clienti e una riduzione della concentrazione del rischio su un unico segmento. Nel segmento dell'aviazione, il Gruppo ha consolidato una posizione di primaria rilevanza presso l'Aeroporto Internazionale di Roma Fiumicino, dove distribuisce circa il 30% del fabbisogno totale di Jet A-1, mediante l'interconnessione logistica tra il porto di Civitavecchia e lo scalo aeroportuale. Nel segmento del bunkeraggio marittimo, il Gruppo presidia il terminale nel porto di Civitavecchia e fornisce carburanti per la navigazione ai principali operatori marittimi del Mediterraneo. Accanto alle aree di business tradizionali, Ludoil è attiva in diversi segmenti rinnovabili, che spaziano dalla produzione eolica e solare alla mobilità elettrica, fino alla trasformazione dei rifiuti organici in risorse energetiche. Questa diversificazione nelle filiere a minore intensità carbonica consente al Gruppo di posizionarsi su traiettorie di crescita orientate alla domanda futura di energie rinnovabili e biocarburanti, in linea con i requisiti della Direttiva RED III e con il progressivo irrigidimento della normativa europea in materia di decarbonizzazione. La linea di business delle rinnovabili comprende la produzione eolica gestita da Windfinder S.r.l. attraverso un parco di otto generatori, e la produzione solare distribuita mediante il

solar production through the Ludoil Energy Efficiency Plan (LEEP), which as at 31 December 2025 registered 741 kilowatts of peak capacity installed on service stations and depots, with estimated annual productivity exceeding 950 megawatt-hours and a stated objective of reaching the 1 megawatt threshold by the close of the 2026 financial year. Energy produced from renewable sources, both wind and solar, is sold to the Electricity Services Manager (GSE) in accordance with mechanisms provided for by national regulations, namely through net metering and storage systems. In particular, for photovoltaic plants installed on service station canopies, production is optimised through battery storage systems or net metering mechanisms, also powering the electric vehicle charging columns present at points of sale through the platform managed by EOS S.r.l., which operates as the internal Charging Point Operator for the Group. The bioenergy business line concerns the transformation of the organic fraction from separate urban waste collection (FORSU) into two distinct outputs: bio-compost and biomethane. This activity is managed through two anaerobic digestion and upgrading plants respectively located in Belpasso in the province of Catania (Raco S.r.l.) and Dittaino in the province of Enna (Engas S.r.l.). The Belpasso plant commenced industrial production during the 2025 financial year, with the first injection of biomethane into the grid occurring in July 2025. The Dittaino plant is still in the construction phase, with operational start-up scheduled for the second half of 2026. At full capacity, the combined capacity of the two plants will enable the processing of over 500,000 tonnes of FORSU annually and the generation of advanced biomethane production exceeding 40 million Sm³ per year, positioning the Group as an operator of strategic relevance in the Italian

programma Ludoil Energy Efficiency Plan (LEEP), che al 31 dicembre 2025 registrava 741 chilowatt di picco installati su stazioni di servizio e depositi, con una producibilità stimata superiore a 950 megawattora annui e un obiettivo dichiarato di raggiungimento della soglia di 1 megawatt entro la chiusura dell'esercizio 2026. L'energia prodotta da fonti rinnovabili, sia eolica che solare, viene ceduta al Gestore dei Servizi Energetici (GSE) secondo i meccanismi previsti dalla normativa nazionale, ovvero attraverso i sistemi di scambio sul posto e di accumulo. In particolare, per gli impianti fotovoltaici installati sulle pensiline delle stazioni di servizio, la produzione viene ottimizzata attraverso sistemi di accumulo in batteria o meccanismi di scambio sul posto, alimentando altresì le colonnine di ricarica per veicoli elettrici presenti presso i punti vendita mediante la piattaforma gestita da EOS S.r.l., la quale opera come Charging Point Operator interno al Gruppo. La linea di business della bioenergia riguarda la trasformazione della frazione organica proveniente dalla raccolta differenziata urbana (FORSU) in due output distinti: il compost bio e il biometano. Tale attività è gestita mediante due impianti di digestione anaerobica e upgrading ubicati rispettivamente a Belpasso in provincia di Catania (Raco S.r.l.) e a Dittaino in provincia di Enna (Engas S.r.l.). L'impianto di Belpasso ha avviato la produzione industriale nel corso dell'esercizio 2025, con la prima immissione in rete di biometano avvenuta nel mese di luglio 2025. L'impianto di Dittaino si trova ancora nella fase costruttiva, con avvio operativo previsto nel secondo semestre 2026. A regime, la capacità complessiva dei due impianti consentirà di trattare oltre 500.000 tonnellate di FORSU annue e di generare una produzione di biometano avanzato superiore a 40 milioni di Sm³ all'anno, posizionando il Gruppo come operatore di rilevanza strategica nella

biomethane supply chain and organic waste valorisation. The biomethane produced is injected into the natural gas distribution network managed by SNAM, whilst bio-compost is commercialised towards the agriculture and soil regeneration market. This activity generates margins both from the management of incoming FORSU and from the commercialisation of output products (biomethane, compost), according to a model of circular resource valorisation. The coordinated management of these diverse business lines enables Ludoil to generate revenues from multiple sources, to diversify the portfolio of products offered to the market and to position itself as an operator capable of accompanying its customers – from traditional segments to emerging segments – along the trajectory of the energy transition. Vertical integration also enables the optimisation of raw material procurement costs, the minimisation of logistics and distribution costs, and the maximisation of gross margins through internal management of all phases of the value chain. The subscription of multi-year contracts with key customers in the wholesale segment guarantees a stable and predictable revenue base, upon which to construct medium to long-term investment plans and informed allocation decisions. The capacity to execute industrial plans, the maintenance of high standards of regulatory compliance and workplace health and safety, and transparency in communication towards stakeholders, represent the pillars on which the Group builds its reputation and trust with institutions, partners and customers. Continuous monitoring of operational and financial performance, according to predefined indicators and subject to quarterly verification, enables management to promptly identify areas for improvement and to realign strategic choices with market developments.

filiera italiana del biometano e della valorizzazione dei rifiuti organici. Il biometano prodotto viene immesso nella rete di distribuzione del gas naturale gestita da SNAM, mentre il compost bio è commercializzato verso il mercato dell'agricoltura e della rigenerazione del suolo. Tale attività genera margini sia dalla gestione della FORSU in ingresso che dalla commercializzazione dei prodotti in uscita (biometano, compost), secondo un modello di valorizzazione circolare della risorsa. La gestione coordinata di queste diverse linee di business consente a Ludoil di generare ricavi provenienti da molteplici sorgenti, di diversificare il portafoglio di prodotti offerti al mercato e di posizionarsi come operatore capace di accompagnare i propri clienti – dai segmenti tradizionali ai segmenti emergenti – lungo la traiettoria della transizione energetica. L'integrazione verticale consente inoltre di ottimizzare i costi di acquisto delle materie prime, di minimizzare i costi di logistica e di distribuzione, e di massimizzare i margini lordi attraverso la gestione interna di tutte le fasi della catena del valore. La sottoscrizione di contratti pluriennali con clienti segmenti wholesale, garantisce infine una base di ricavi stabile e prevedibile, su cui costruire piani di investimento di medio-lungo termine e decisioni allocative informate. La capacità di esecuzione dei piani industriali, il mantenimento di standard elevati di conformità normativa e di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro, e la trasparenza nella comunicazione verso gli stakeholder, rappresentano i pilastri su cui il Gruppo costruisce la propria reputazione e la fiducia presso istituzioni, partner e clienti. Il monitoraggio continuo della performance operativa e finanziaria, secondo indicatori predefiniti e sottoposti a verifica trimestrale, consente al management di identificare tempestivamente le aree di miglioramento e di riallineare le scelte strategiche ai mutamenti del mercato.

Group's operating companies

società operative del gruppo

1.3

The Ludoil Group operates through a perimeter of twenty companies consolidated using the full consolidation method, articulated according to a logic of functional specialization by business line whilst maintaining a unified vision of strategic coordination and operational synergy. The holding company Ludoil Energy S.p.A., headquartered in Milan, exercises direction and coordination over all operating companies, which serve the segments of the national energy supply chain: logistics and storage, fuel distribution at retail and wholesale, bioenergy production, renewable energy generation, and institutional and editorial communication. Ludoil Energia S.r.l., with operational headquarters in Civitavecchia, represents the historic and strategic core of the Group, managing wholesale commercialisation, coastal storage depots and integrated logistics. The retail distribution network is served by Ludoil Re S.p.A. and Iperstaroil S.r.l., which jointly operate 179 service stations across the national territory. The bioenergy segment is entrusted to Raco S.r.l. (Belpasso, Catania) and Engas S.r.l. (Dittaino, Enna), both dedicated to biomethane production from organic waste. Renewable energy generation activities are managed by EOS S.r.l. (electric mobility) and Windfinder S.r.l. (wind energy), whilst Luce S.p.A. serves as the equity holding company for shareholdings in the green sector. Logistics support activities, specialised coastal depots and critical infrastructure are managed by Società Depositi Costieri S.r.l., Gala Logistica S.r.l., Petroli Investimenti S.p.A., Meridionale Petroli S.r.l., Basalti S.r.l., and S.P.G.T. S.r.l. Apollo

Il Gruppo Ludoil opera attraverso un perimetro di venti società consolidate al metodo integrale, articolate secondo una logica di specializzazione funzionale per linea di business mantenendo però una visione unitaria di coordinamento strategico e sinergia operativa. La holding Ludoil Energy S.p.A., con sede a Milano, esercita la direzione e il coordinamento su tutte le società operative, le quali presidiano i segmenti della filiera energetica nazionale: logistica e stoccaggio, distribuzione carburanti al dettaglio e all'ingrosso, produzione di bioenergie, generazione di energia da fonti rinnovabili, e comunicazione istituzionale e editoriale. Ludoil Energia S.r.l., con sede operativa a Civitavecchia, rappresenta il nucleo storico e strategico del Gruppo, gestendo la commercializzazione all'ingrosso, i depositi costieri di stoccaggio e la logistica integrata. La rete distributiva retail è presidiata da Ludoil Re S.p.A. e Iperstaroil S.r.l., che gestiscono complessivamente 179 stazioni di servizio a livello nazionale. Il segmento delle bioenergie è affidato a Raco S.r.l. (Belpasso, Catania) e Engas S.r.l. (Dittaino, Enna), entrambe dedicate alla produzione di biometano da rifiuti organici. Le attività di generazione da fonti rinnovabili sono gestite da EOS S.r.l. (mobilità elettrica) e Windfinder S.r.l. (energia eolica), mentre Luce S.p.A. funge da holding patrimoniale per le partecipazioni nel comparto green. Le attività di supporto logistico, depositi costieri specializzati e infrastrutture critiche sono gestite da Società Depositi Costieri S.r.l., Gala Logistica S.r.l., Petroli Investimenti S.p.A., Meridionale Petroli S.r.l., Basalti S.r.l., e S.P.G.T. S.r.l. Apollo S.r.l., infine,

S.r.l., finally, operates in the goods handling and vessel leasing sector. L'Espresso Media S.p.A., 100% owned by the Group, manages the L'Espresso publishing company with full operational autonomy.

opera nel comparto della movimentazione beni e noleggio imbarcazioni. L'Espresso Media S.p.A., controllata al 100% dal Gruppo, gestisce la testata editoriale L'Espresso con piena autonomia operativa.

	Company Società	City Città	Share capital capitale in euro	% Ownership % di controllo
1	Ludoil Energy S.p.A.	Milano	15.000.000	Holding
2	Ludoil Energia S.r.l.	Civitavecchia (RM)	20.000.000	100%
3	Società Depositi Costieri (S.r.l.)	Civitavecchia (RM)	103.400	100%
4	S.P.G.T. S.r.l.	Roma	12.353.000	100%
5	Petroli Investimenti S.p.A.	Civitavecchia (RM)	3.412.200	100%
6	Basalti S.r.l.	Vibo Valentia	114.400	100%
7	Meridionale Petroli S.r.l.	Vibo Valentia	4.000.000	99%
8	Gala Logistica S.r.l.	Civitavecchia	5.000.000	100%
9	Khaos S.r.l.	Milano	20.000	100%
10	Eos S.r.l.	Milano	20.000	100%
11	OSM S.r.l.	Milano	20.000	100%
12	Windfinder S.r.l.	Nola	20.000	100%
13	Iperstaroil S.r.l.	San Gennaro Vesuviano (NA)	10.000	100%
14	Luce S.p.A.	Milano	5.000.000	100%
15	Raco S.r.l.	Belpasso (CT)	10.000	100%
16	Engas S.r.l.	Troina (EN)	10.000	100%
17	Ludoil Re S.p.A.	San Gennaro Vesuviano (NA)	20.000.000	100%
18	L'Espresso Media S.p.A.	Milano	1.210.000	100%
19	Apollo S.r.l.	Milano	10.000	100%
20	Gaia Green Energy S.r.l.	Belpasso (CT)	10.000	100%

Business Outlook

evoluzione prevedibile della gestione

1.4

The evolution of the Group's strategic management throughout 2026 will be characterised by significant and transformative strategic developments that represent decisive milestones in the process of consolidating the Group's competitive position within the national energy landscape. The first initiative concerns the acquisition of a shareholding in ISAB S.r.l., owner of the Priolo Gargallo refinery and its related industrial, logistics and energy infrastructure, an operation for which the Group has entered into a Sale and Purchase Agreement. The operation, structured in successive phases, remains subject to the successful outcome of administrative proceedings provided for under Golden Power regulations and the obtaining of Antitrust and regulatory authorisations, through which the Italian Government will assess the compatibility of the operation with respect to national strategic interests. The second pillar concerns the bioenergy segment, through financial support provided to the subsidiary Engas S.r.l. This financing is intended for the implementation of a biomethane production project, based on an anaerobic digestion and composting plant for organic waste located in the Municipality of Enna, in the locality of Dittaino, with resources to be deployed according to the project's investment plan. The initiative, consistent with the Group's strategy of diversification and energy transformation, benefits from financial support arising from the issuance of a Green Bond at floating rates maturing in May 2033, the proceeds of which are explicitly intended to support the full implementation of the plant.

L'evoluzione della gestione del Gruppo nel corso del 2026 sarà caratterizzata da significativi sviluppi strategici che rappresentano tappe decisive nel percorso di consolidamento della posizione competitiva del Gruppo nel panorama energetico nazionale. La prima iniziativa riguarda l'acquisizione di una partecipazione nella società ISAB S.r.l., proprietaria della raffineria di Priolo Gargallo e delle relative infrastrutture industriali, logistiche ed energetiche, operazione per la quale il Gruppo ha sottoscritto un Sale and Purchase Agreement. L'operazione, strutturata in fasi successive, rimane subordinata al positivo esito dei procedimenti amministrativi previsti dalla normativa Golden Power e all'ottenimento delle autorizzazioni Antitrust e regolatorie applicabili, con i quali il Governo italiano valuterà la compatibilità dell'operazione rispetto agli interessi strategici nazionali. La seconda direttrice riguarda il segmento delle bioenergie, mediante il supporto finanziario fornito alla controllata Engas S.r.l. Tale finanziamento è destinato alla realizzazione di un progetto per la produzione di biometano, basato su un impianto di digestione anaerobica e compostaggio di rifiuti organici sito nel Comune di Enna, nella località di Dittaino, le cui risorse saranno impiegate secondo il piano di investimento del progetto medesimo. L'iniziativa, coerente con la strategia di diversificazione e trasformazione energetica del Gruppo, beneficia del supporto finanziario derivante dall'emissione di un Green Bond a tasso variabile con scadenza maggio 2033, i cui proventi sono esplicitamente destinati al supporto della realizzazione dell'impianto.



02

02. Market analysis

analisi di mercato

Throughout 2025, the Italian energy market recorded total petroleum consumption of 56 million tonnes (-2.9% vs 2024), with divergent sectoral dynamics: petrol in growth (+3.9%), diesel flat (-0.1%), jet fuel at all-time high (+2.4% to 5,085 Mt), bunkers in SECA transition (-15.8% overall, yet +90% in marine gas oil). The European regulatory framework has continued to exert structural pressure through RED III, Green Claims Directive, CSDDD and extended ETS. This chapter analyses global geopolitical trends, Italian market dynamics by segment, and the European regulatory framework bearing upon energy transition, with focus upon the sectors presided by the Ludoil Group and strategic over the short and medium-to-long term.

Nel 2025 il mercato energetico italiano ha registrato consumi petroliferi totali di 56 milioni di tonnellate (-2,9% vs 2024), con dinamiche settoriali contrastanti: benzina in crescita (+3,9%), gasolio stabile (-0,1%), jet fuel in record storico (+2,4% a 5,085 Mt), bunkeraggio in transizione SECA (-15,8% complessivo, ma +90% in gasolio marino). Il quadro normativo europeo ha continuato a esercitare pressione strutturale sui mercati attraverso RED III, Green Claims Directive, CSDDD ed ETS esteso. Il capitolo analizza i trend geopolitici globali, le dinamiche del mercato italiano per segmento, e il quadro normativo europeo di impatto sulla transizione energetica, con focus sui settori presidiati dal Gruppo Ludoil e strategici nel breve e medio-lungo periodo.

In this chapter in questo capitolo

2.1	Macroeconomic context and petroleum market	Contesto macroeconomico e mercato petrolifero	21
2.1.1	Global petroleum demand and 2025 trends	Domanda petrolifera globale e tendenze 2025	21
2.1.2	Brent pricing dynamics and volatility	Dinamiche dei prezzi e volatilità del Brent	22
2.1.3	Petroleum supply and the role of OPEC+	Offerta petrolifera e ruolo di OPEC+	24
2.1.4	Geopolitical factors	Incidenza dei fattori geopolitici	26
2.2	Italian energy market 2025	Mercato energetico italiano 2025	28
2.2.1	Petroleum consumption and structural dynamics	Consumi petroliferi totali e dinamiche strutturali	28
2.2.2	Analysis of Ludoil's core segments	Analisi dei segmenti presidiati da Ludoil	29
a.	Road transport fuels: petrol	Carburanti per l'autotrazione: benzina	29
b.	Road transport fuels: diesel motors	Carburanti per l'autotrazione: gasolio motori	31
c.	Aviation fuel	Carburante per aviazione	32
d.	Bunkering	Bunkeraggio	34
2.3	European regulatory context	Contesto regolatorio europeo	36
2.3.1	European regulatory framework	Quadro normativo europeo	37
2.3.2	Transition towards low-carbon intensity fuels	Transizione verso combustibili a bassa intensità	41

Executive summary

sintesi esecutiva

Throughout 2025, the global energy market has contended with persistent price volatility, compression of demand within road transport, and consolidation of the recovery in aviation and maritime shipping. Global petroleum demand has remained at measured levels, with consumption settling at approximately 103–104 million barrels per day and modest growth relative to 2024. In parallel, the acceleration of the energy transition towards low-carbon fuels has begun to bring about material effects upon demand composition and the competitive equilibrium of the market. The penetration of electric vehicle technology and advanced biofuels has exceeded 18 per cent of new vehicle registrations across OECD countries, thereby imposing a structural reallocation of consumption towards alternative energy vectors. Within Italy, the fuel market has recorded divergent dynamics: whilst total consumption has registered a decline of 2.9 per cent, jet fuel has surpassed the 5 million-tonne annual threshold for the first time; marine bunkers have undergone, by contrast, a structural reconfiguration owing to the implementation of SECA regulation in the Mediterranean, manifesting a transition from heavy fuel oil towards marine gas oil. This chapter analyses the performance of global petroleum markets, geopolitical dynamics and the Italian fuel market context. The objective is to interpret the principal trends observed and their implications for the three strategic segments in which the Ludoil Group operates: road transport fuels, aviation fuels and bunkers. The analysis is intended to furnish a neutral and documented information base, serving as a foundation for evaluating Ludoil's strategies concerning supply procurement, distribution and diversification of its energy portfolio over the medium term.

Nel 2025, il mercato energetico globale si è confrontato con una volatilità persistente dei prezzi, una compressione della domanda nel trasporto su strada e una ripresa consolidata nel settore aereo e nella navigazione marittima. La domanda globale di petrolio si è mantenuta su livelli moderati, con consumi intorno ai 103–104 milioni di barili al giorno e una crescita contenuta rispetto al 2024. Parallelamente, l'accelerazione della transizione energetica verso combustibili a bassa intensità carbonica ha iniziato a manifestare effetti concreti sulla composizione della domanda e sugli equilibri competitivi del mercato. La penetrazione della mobilità elettrica e dei biocarburanti avanzati ha superato il 18% delle nuove immatricolazioni nei Paesi OCSE, imponendo una riallocazione strutturale dei consumi verso vettori energetici alternativi. In Italia, il mercato dei carburanti ha registrato dinamiche contrastanti: mentre i consumi totali hanno registrato un calo del 2,9%, il jet fuel ha superato per la prima volta 5 milioni di tonnellate annue; il bunkeraggio ha subito, invece, una riconfigurazione strutturale a causa dell'implementazione della normativa SECA nel Mediterraneo, con una transizione dall'olio combustibile pesante verso il gasolio marino. Questo capitolo analizza gli andamenti del mercato petrolifero mondiale, le dinamiche geopolitiche e il quadro italiano dei carburanti. L'obiettivo è interpretare i principali trend osservati e le loro implicazioni per i tre segmenti strategici in cui opera il Gruppo Ludoil: autotrazione, aviazione e bunkeraggio. L'analisi si propone di offrire una base informativa neutra e documentata, quale fondamento per la valutazione delle strategie di approvvigionamento, distribuzione e diversificazione del portafoglio energetico di Ludoil nel medio termine.

Macroeconomic context and petroleum market

contesto macroeconomico e mercato petrolifero

2.1

2.1.1 Global petroleum demand and 2025 trends domanda petrolifera globale e tendenze 2025

Global demand for petroleum has reflected markedly heterogeneous dynamics across geographical regions, with significant divergences between the advanced economies of OECD countries and emerging Asian markets. Over the course of the year, global consumption has steadied at around 103–104 million barrels per day, with modest growth of some 0.5–1.0 million barrels per day relative to 2024, driven principally by Asia where emerging economies have maintained structurally stronger demand than their Western counterparts (Source: IEA, World Energy Outlook 2025). The post-pandemic recovery has demonstrated clear signs of stabilisation, with the global growth trajectory settling at rates lower than those preceding the energy transition. Inflationary pressures, whilst showing progressive deceleration from 2024 levels, have continued to bear upon overall energy consumption, exerting particular pressure upon consumer-oriented segments such as road transport. The progressive adoption of alternative energy vectors - notably electric mobility, hybrid powertrains and advanced biofuels - has moreover started to bring about structural effects upon traditional demand curves, particularly in OECD countries, where vehicles with alternative powertrains have come to account for over 18 per cent of new registrations during the year (Source: UNEM, Petroleum

La domanda globale di petrolio ha riflesso dinamiche eterogenee a livello geografico, con divergenze significative fra le economie avanzate dei Paesi OCSE e i mercati emergenti asiatici. Nel corso del 2025, i consumi globali si sono consolidati intorno a una media di circa 103-104 milioni di barili al giorno, con una crescita stimata fra 0,5 e 1,0 milioni di barili al giorno rispetto al 2024, trainata principalmente dall'Asia dove le economie emergenti hanno mantenuto una domanda strutturalmente superiore a quella registrata nelle economie occidentali (Fonte: IEA, World Energy Outlook 2025). La ripresa post-pandemica ha evidenziato chiari segni di stabilizzazione, con la curva di crescita globale che si è assestata su tassi inferiori rispetto ai periodi precedenti la transizione energetica. Le pressioni inflazionistiche, sebbene in progressiva decelerazione rispetto al 2024, hanno continuato a incidere sui consumi energetici complessivi, esercitando particolare pressione sui segmenti consumer-oriented come l'autotrazione. L'adozione progressiva di vettori energetici alternativi - con specifico riferimento alla mobilità elettrica, alle motorizzazioni ibride e ai biocarburanti avanzati - ha inoltre iniziato a manifestare effetti strutturali significativi sulle curve di domanda tradizionale, soprattutto nei Paesi OCSE, dove la penetrazione di veicoli a trazione alternativa ha superato il 18% delle nuove immatricolazioni

Consumption December 2025). In the international commercial aviation segment, 2025 has marked a further consolidation of the post-pandemic recovery, with air traffic volumes having reached all-time highs, significantly surpassing pre-COVID levels and creating a particularly favourable demand environment. This notably positive trend has given rise to jet fuel demand that has materially outstripped forecasts, with global consumption continuing to expand at sustained double-digit rates relative to 2024. The recovery has proven particularly pronounced across European and Asian markets, reflecting strengthened international connectivity and sustained demand from both leisure and business travel segments.

nel corso dell'anno (Fonte: UNEM, Consumi petroliferi dicembre 2025). Nel segmento dell'aviazione, il 2025 ha segnato un ulteriore consolidamento della ripresa post-pandemica, con volumi di traffico aereo che hanno raggiunto i massimi storici, superando in modo significativo i livelli pre-COVID e creando un contesto di domanda particolarmente favorevole. Il trend positivo ha generato una domanda di jet fuel superiore alle previsioni, con i consumi globali che hanno continuato a crescere a doppia cifra rispetto al 2024. La ripresa ha registrato dinamiche particolarmente significative nei mercati europei e asiatici, con il rafforzamento della connettività internazionale e la domanda sostenuta da ambedue i segmenti di viaggio leisure e business.

2.1.2 Brent pricing dynamics and volatility

dinamiche dei prezzi e volatilità del Brent

Throughout 2025, the price of Brent crude has fluctuated within a band spanning 65 to 85 dollars per barrel, reflecting a precarious equilibrium between upward pressures - stemming principally from structural geopolitical tensions and constraints on strategic resources - and downward factors linked to macroeconomic difficulties in key regions such as China, as well as to the expansion of supply from non-OPEC+ producers (Source: Ministry of Environment and Energy Security, DGFTA, Division II). The average annual price has settled at approximately 75–77 dollars per barrel, demonstrating a moderate yet material compression relative to the elevated levels which characterised the 2023–2024 biennium. The structural volatility of the market, measured through the amplitude of daily price swings and periodic variance, has remained above the levels

Nel corso del 2025, il prezzo del Brent ha oscillato in una banda compresa fra i 65 e gli 85 dollari al barile, riflettendo un equilibrio precario fra pressioni al rialzo – derivanti principalmente dalle tensioni geopolitiche strutturali e dai vincoli di risorse strategiche – e fattori al ribasso legati alle difficoltà macroeconomiche di alcune regioni chiave come la Cina, nonché alla crescita dell'offerta da parte di produttori non-OPEC+ (Fonte: Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, DGFTA, Divisione II). Il prezzo medio annuo si è attestato intorno ai 75–77 dollari al barile, evidenziando una compressione moderata ma significativa rispetto ai livelli elevati che avevano caratterizzato il biennio 2023–2024. La volatilità strutturale del mercato, misurata attraverso l'ampiezza delle oscillazioni giornaliere e la varianza periodica, è rimasta superiore ai livelli pre-

preceding the geopolitical crisis of 2022, reflecting a macroeconomic and geopolitical landscape structurally more uncertain. This persistence of elevated volatility has continued to characterise price dynamics throughout the course of the year. The most pronounced episodes of price increase have concentrated in correspondence with escalations in geopolitical tensions (notably during summer 2025, arising from evolving Middle Eastern dynamics) and with announcements of production restrictions by OPEC+ over the course of spring. To these structural factors were added data on demand exceeding expectations from specific Asian emerging markets, which have further fuelled upward pressures upon prices. By contrast, downward pressures have prevailed during periods in which forecasts of Chinese economic growth have been revised downwards (with particular emphasis during quarters 2 and 3 of 2025), when OPEC+ production cuts have begun to exhibit signs of weakened collective discipline, and when US inventory levels have reached comfortable positions, signalling an excess of supply within Western markets (Source: Ministry of Environment and Energy Security, DGFTA).

cedenti la crisi geopolitica del 2022, riflettendo un contesto macroeconomico e geopolitico strutturalmente più incerto. Questa persistenza di elevata volatilità ha continuato a caratterizzare le dinamiche di prezzo lungo l'intero arco dell'anno. Gli episodi di rialzo più significativi si sono concentrati in corrispondenza di escalation nelle tensioni geopolitiche (in particolare durante l'estate 2025, conseguente all'evoluzione degli equilibri nel Medio Oriente) e di annunci di restrizioni produttive da parte di OPEC+ nel corso della primavera. A questi fattori strutturali si sono aggiunti dati di domanda superiori alle attese provenienti da specifici mercati emergenti asiatici, che hanno ulteriormente alimentato le pressioni al rialzo sui prezzi. Al contrario, le pressioni ribassiste hanno prevalso nei periodi in cui le previsioni di crescita economica cinese sono state riviste al ribasso (con particolare rilievo nei trimestri 2 e 3 del 2025), quando i tagli produttivi OPEC+ hanno iniziato a mostrare segni di indebolimento nella disciplina collettiva, e quando le scorte statunitensi hanno raggiunto livelli confortevoli, segnalando un eccesso di offerta nei mercati occidentali (Fonte: Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, DGFTA).

Tab. 2.1 Quarterly Brent price performance 2024 vs 2025 / Andamento trimestrale dei prezzi Brent 2024 vs 2025

Period periodo	2024	2025	YoY Variance variazione YoY	Notes note
Q1 (average) media	88 \$/bbl	77 \$/bbl	-12.5%	OPEC+ upward pressures pressioni al rialzo da OPEC+
Q2 (average) media	84 \$/bbl	73 \$/bbl	-13.1%	Weakened Chinese demand domanda cinese indebolita
Q3 (average) media	78 \$/bbl	68 \$/bbl	-12.8%	OPEC+ easing allentamento OPEC+
Q4 (average) media	72 \$/bbl	74 \$/bbl	+2.8%	Financial recovery recupero finanziario
Annual average media annua	80,5 \$/bbl	75.5 \$/bbl	-6.2%	Elevated volatility volatilità elevata
Min-max	65-92 \$/bbl	65-85 \$/bbl	-7 \$/bbl	Tighter Range in 2025 banda più stretta nel 2025

2.1.3 Petroleum supply equilibrium and the role of OPEC+ equilibrio dell'offerta petrolifera e ruolo di OPEC+

The Organization of the Petroleum Exporting Countries and its partners (OPEC+) have maintained a central role in governing the global equilibrium between demand and supply of crude oil, albeit with internal cohesion materially weaker than in preceding years. During the first half of 2025, the Organization pursued a strategy of supply containment through collectively negotiated production reductions, with the explicit objective of supporting price levels within a context where global demand remained fragile and characterised by economic uncertainty. However, this collective discipline was repeatedly tested by material internal conflicts amongst members. Saudi Arabia and the Russian Federation continued to respect the agreed production cuts; by contrast, other members - notably the United Arab Emirates - exerted rising pressure to increase their own production, so as to generate greater revenue to finance their programmes of economic diversification, thereby reducing dependence upon petroleum exports alone. Over the course of the second and third quarters of 2025, OPEC+ progressively reduced the production cuts previously agreed, thereby easing restrictions upon crude oil supply. This strategic shift has given rise to two material effects: on the one hand, a progressive reduction in Brent prices within the spot market; on the other, an intensification of competitive pressure upon non-OPEC+ producers, who have seized the opportunity to expand rapidly their share of global market within a context of expanding overall supply. The United States has further consolidated its role as the world's leading petroleum producer. Production from unconventional sources— notably petroleum extracted through hydraulic fracturing of deep rock formations (shale oil)—has exceeded 13.5 million barrels per day, now representing the preponderant share of total United States production.

L'Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio e i suoi partner (OPEC+) hanno mantenuto un ruolo centrale nel governare l'equilibrio globale fra domanda e offerta di greggio, sebbene con una coesione interna sensibilmente inferiore rispetto agli anni precedenti. Nel primo semestre 2025, l'Organizzazione ha perseguito una strategia di contenimento dell'offerta attraverso riduzioni di produzione concordate collettivamente, con l'obiettivo esplicito di sostenere i prezzi in un contesto dove la domanda globale risultava ancora fragile e caratterizzata da incertezza economica. Tuttavia, questa disciplina collettiva è stata messa ripetutamente alla prova da conflitti interni significativi fra i membri. Arabia Saudita e Federazione Russa hanno continuato a rispettare i tagli produttivi concordati; al contrario, altri membri - in particolare gli Emirati Arabi Uniti - hanno esercitato pressioni crescenti per incrementare la propria produzione, al fine di generare maggiori ricavi per finanziare i loro programmi di diversificazione economica, riducendo così la dipendenza dalle sole esportazioni petrolifere. Nel corso del secondo e terzo trimestre 2025, OPEC+ ha progressivamente ridotto i tagli di produzione precedentemente concordati, allentando quindi le restrizioni sull'offerta di greggio. Questo cambiamento strategico ha generato due effetti significativi: da una parte, una riduzione progressiva dei prezzi del Brent nel mercato spot; dall'altra, una intensificazione della pressione competitiva nei confronti dei produttori non-OPEC+, i quali hanno colto l'opportunità di espandere rapidamente la loro quota di mercato globale in un contesto di offerta complessiva in crescita. Gli Stati Uniti hanno consolidato ulteriormente il proprio ruolo di primo produttore petrolifero mondiale. La produzione da fonti non convenzionali - in particolare il petrolio estratto mediante fratturazione idraulica da formazioni rocciose

Brazil and Guyana have pressed on with aggressive strategies of extractive expansion, materially augmenting their annual productive capacity and thereby contributing to the geographical diversification of global supply sources, whilst simultaneously reducing structural dependence upon the geopolitically critical regions of the Middle East. This reconfiguration of global supply assumes strategic significance within the context of Sino-American competition for the control of global energy markets and the critical resources necessary for the energy transition. The geographical diversification of petroleum supply has directly influenced the procurement strategies of European operators, who have begun to recalibrate their supply arrangements towards alternative suppliers, reducing exposure to dependence upon the Persian Gulf, where transit through the Strait of Hormuz remains a critical vulnerability for the continuity of continental energy supplies. This strategic reorientation reflects the European Union's deliberate pursuit of enhanced energy security resilience and geopolitical autonomy within its medium-term energy policy framework.

profonde (shale oil) - ha superato i 13,5 milioni di barili al giorno, rappresentando ormai la quota preponderante della produzione statunitense totale. Brasile e Guyana hanno proseguito in strategie aggressive di espansione estrattiva, accrescendo significativamente la loro capacità produttiva annuale e contribuendo così a diversificare geograficamente le fonti globali di approvvigionamento, riducendo al contempo la dipendenza strutturale dalle regioni geopoliticamente critiche del Medio Oriente. Questa reconfigurazione dell'offerta globale assume rilevanza strategica nel contesto della competizione sino-americana per il controllo dei mercati energetici mondiali e delle risorse critiche necessarie alla transizione energetica. La diversificazione geografica dell'offerta petrolifera ha influenzato direttamente le strategie di approvvigionamento degli operatori europei, i quali hanno iniziato a ricalibrare i loro schemi di fornitura verso fornitori alternativi, riducendo l'esposizione alla dipendenza dal Golfo Persico, dove il transito attraverso lo Stretto di Hormuz rimane una vulnerabilità critica per la continuità degli approvvigionamenti energetici continentali.

Tab. 2.2 Decisioni OPEC+ nel 2025 / OPEC+ production decisions in 2025

Period periodo	OPEC+ Decision decisione OPEC+	Agreed Cuts tagli concordati	Market Impact effetto mercato	Cohesion coesione
H1 2025 (Jan-Jun)	Sustained Cuts mantenimento tagli	2,0-2,2 Mbpd	Price +5/8% prezzo +5-8%	Strong forte
Q2 2025 (Apr-Jun)	Phased Tapering allentamento graduale	1,7-1,9 Mbpd	Price -3/-5% prezzo -3 a -5%	Moderate media
H2 2025 (Jul-Dec)	Additional Tapering ulteriore allentamento	1,2-1,5 Mbpd	Price -7/-10% prezzo -7 a -10%	Weak debole
End 2025 fine 2025	Signs of Realignment segnali riallineamento	1,5-1,8 Mbpd	Price Stabilization stabilizzazione	Recovering in recupero

2.1.4 Geopolitical factors and their bearing upon markets

incidenza dei fattori geopolitici

The geopolitical context of 2025 has sustained a complex and multifaceted configuration, carrying direct and material implications for the security of global energy supplies and the structural volatility of prices. The conflict in Ukraine, now in its fourth year, has continued to influence global energy equilibria, albeit with dynamics that have partially stabilised relative to periods of maximum uncertainty. European sanctions on Russian petroleum products, progressively introduced from 2022 onwards, have induced the Russian Federation to consolidate preferential commercial linkages with East Asian countries (notably China and India), thereby creating a novel architecture of energy and commercial flows. Russia, with estimated petroleum production standing at around 9.5 million barrels per day, has maintained its role as the world's second-largest supplier, operating nonetheless through alternative trading arrangements and experiencing progressive marginalisation from Western markets, with material implications for the European geopolitical settlement (Source: IEA, World Energy Outlook 2025). In the Middle East, persistent tensions amongst principal regional powers, whilst attenuated relative to periods of maximum escalation, have continued to represent a structural source of uncertainty for global energy markets. The fragile equilibria between Iran and Saudi Arabia, the complex situation of the Strait of Hormuz (through which approximately 20 per cent of global petroleum flows destined for world markets transit), and internal dynamics within the Gulf states (with particular reference to competing interests amongst the various OPEC+ stakeholders) have given rise to recurrent episodes of repricing volatility

Il contesto geopolitico del 2025 ha mantenuto una configurazione complessa e stratificata, con implicazioni dirette e significative sulla sicurezza degli approvvigionamenti energetici globali e sulla volatilità strutturale dei prezzi. Il conflitto in Ucraina, giunto ormai al quarto anno di durata, ha continuato a influenzare gli equilibri energetici globali, sebbene con dinamiche ormai parzialmente stabilizzate rispetto ai periodi di massima incertezza. Le sanzioni europee su prodotti petroliferi russi, imposte progressivamente a partire dal 2022, hanno indotto la Russia a consolidare i propri legami commerciali con i Paesi dell'Asia orientale (principalmente Cina e India), creando una nuova architettura di flussi energetici e commerciali globali. La Russia, con una produzione petrolifera stimata intorno ai 9,5 milioni di barili al giorno, ha mantenuto il ruolo di secondo fornitore globale, operando tuttavia attraverso schemi di commercio alternativi e subendo una marginalizzazione crescente dai mercati occidentali, con implicazioni significative per l'assetto geopolitico europeo (Fonte: IEA, World Energy Outlook 2025). Nel Medio Oriente, le tensioni persistenti fra le principali potenze regionali, sebbene attenuate rispetto ai periodi di massima escalation, hanno continuato a rappresentare un fattore di incertezza strutturale per i mercati globali dell'energia. Gli equilibri fragili fra Iran e Arabia Saudita, la complessa situazione della Stretta di Hormuz (attraverso il quale transita approssimativamente il 20% dei flussi petroliferi mondiali destinati ai mercati globali), e le dinamiche interne ai Paesi del Golfo (con particolare riferimento ai conflitti di interesse fra i diversi stakeholder del cartello OPEC+) hanno generato episodi ricorrenti di



in petroleum markets at moments of heightened perceived uncertainty, influencing both financial trading decisions and the hedging strategies of major commercial operators. The ongoing global geopolitical transition, characterised by intensifying Sino-American competition for control of critical resources for the energy transition (rare earths, lithium, cobalt, copper), has begun to interweave with increasing frequency into traditional energy dynamics, thereby creating a market configuration that is increasingly complex and structurally more prone to asymmetrical shocks. This superposition of competition for traditional energy and competition for critical transition resources is configuring a global energy geopolitical order that is progressively more fragmented and multipolar.

volatilità deprezzante nei momenti di massima incertezza percepita, influenzando sia le decisioni di trading finanziario sia le strategie di hedging dei grandi operatori commerciali. La transizione geopolitica globale in corso, caratterizzata dalla crescente competizione sino-americana per il controllo delle risorse critiche per la transizione energetica (terre rare, litio, cobalto, rame), ha iniziato a intersecarsi sempre più frequentemente con le dinamiche energetiche tradizionali, creando una configurazione di mercato più complessa e strutturalmente più soggetta a shock asimmetrici. Questa sovrapposizione fra competizione per l'energia tradizionale e competizione per le risorse critiche della transizione energetica sta configurando un ordine geopolitico energetico globale progressivamente più frammentato e multipolare.

Italian energy market 2025: overall framework and segmental analysis

mercato energetico italiano 2025:
quadro generale e analisi per segmento

2.2

2.2.1 Total petroleum consumption and structural dynamics consumi petroliferi totali e dinamiche strutturali

Total petroleum consumption registered in Italian territory has settled at just above 56 million tonnes, recording a net contraction of 2.9 per cent, equivalent to approximately 1.7 million tonnes less than the prior year (Source: UNEM – Petroleum Consumption Press Release December 2025; Ministry of Environment and Energy Security, DGFTA). This aggregate decline has resulted from the confluence of two significant and independently operating structural factors: on the one hand, the contraction of petrochemicals, which accounts for 61 per cent of the total decline (-1 million tonnes), reflecting the structural weakness of downstream industrial demand and the intensification and acceleration of competition from Asian petrochemical producers characterised by materially lower production costs and enhanced economies of scale; on the other hand, the reduction in marine bunker consumption (-432,000 tonnes overall), despite a positive and noteworthy dynamic in the specific marine gas oil segment owing to the SECA transition (cf. Section 2.2.D). The overall decline has been partially offset by two positive and consequential factors: the continued robustness of the road fuels segment, which has demonstrated relative resilience in relation to longer-term structural trends and declining consumer demand; and the substantial and material growth registered in

I consumi petroliferi complessivi registrati nel territorio italiano si sono attestati a poco più di 56 milioni di tonnellate, registrando una contrazione del 2,9%, circa 1,7 milioni di tonnellate in meno rispetto all'anno precedente (Fonte: UNEM – Consumi petroliferi dicembre 2025; Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, DGFTA). Tale decremento aggregato è risultato dalla combinazione di due fattori strutturali significativi e fra loro indipendenti: da una parte, la contrazione della petrolchimica, che rappresenta il 61% del calo totale (-1 milione di tonnellate), riflettendo la debolezza strutturale della domanda industriale a valle e l'intensificazione crescente della competizione esercitata dai produttori petrolchimici asiatici, caratterizzati da costi di produzione sensibilmente inferiori ed economie di scala superiori; dall'altra, la riduzione nei consumi di bunkeraggio (-432.000 tonnellate nel complesso), pur in un contesto dove il segmento specifico del gasolio marino ha registrato una dinamica positiva grazie alla transizione normativa SECA nel Mediterraneo. Il decremento complessivo è stato parzialmente compensato da due elementi rilevanti: la robustezza persistente del segmento dell'autotrazione, che ha dimostrato una resilienza relativa rispetto ai trend strutturali di lungo termine e alla contrazione della domanda dei consumatori; e la crescita sostanziale registrata nel

the aviation segment, where the Italian market has benefited materially from the consolidation of the global post-pandemic recovery and the strategic positioning of Rome Fiumicino Airport as a principal logistical distribution hub for jet fuel within the Mediterranean region.

comparto aeronautico, dove il mercato italiano ha beneficiato materialmente dal consolidamento della ripresa post-pandemica globale e dal posizionamento strategico di Fiumicino come hub principale di distribuzione per il jet fuel all'interno dell'area mediterranea.

Tab. 2.2 Italian petroleum consumption 2024-2025 by segment / Consumi petroliferi italiani 2024-2025 per segmento

Period segmento	2024 (000t)	2025 (000t)	VAR %	Trend
Petrol network benzina rete	712	767	+7,7%	Strutturale structural Growth
Petrol non-network benzina extrarete	198	200	+1,0%	Stabile stable
Petrol total benzina totale	8,605	8,943	+3,9%	Crescita growth
Retail Diesel gasolio rete	15,056	15,029	-0,2%	Piatto flat
Off-Network Diesel gasolio extrarete	11,171	10,910	-2,3%	Calo decline
Diesel total gasolio totale	23,521	23,296	-1,0%	Stabile stable
Jet fuel	4,968	5,085	+2,4%	Record 5Mt
Bunker	2,735	2,302	-15,8%	SECA impact
Total consumption consumi totali	57,771	56,096	-2,9%	Net decline calo net

2.2.2 Analysis of Ludoil's core segments

analisi dei segmenti presidiati da Ludoil

A. Road transport fuels: petrol

Over the course of 2025, petrol has consolidated a structural growth trend which has now been running for a number of years, recording total sales of approximately 8,943,000 tonnes, equivalent to an increase of 3.9 per cent relative to 2024, corresponding to 338,000 additional tonnes (Source: UNEM,

A. Carburanti per l'autotrazione: benzina

Nel corso del 2025, la benzina ha consolidato un trend di crescita strutturale che prosegue ormai da diversi anni, registrando vendite totali di circa 8.943.000 tonnellate, equivalenti a un incremento del 3,9% rispetto al 2024, corrispondente a 338.000 tonnellate aggiuntive (Fonte: UNEM, Consumi petroliferi dicembre 2025). La

Petroleum Consumption December 2025). This continued upward performance is directly attributable to a strengthening and structural consumer preference for petrol-powered vehicles in lieu of diesel motorisation, a phenomenon observed in prior years and one which continues to characterise the Italian road transport market with growing intensity. Sector analysis of distribution channels indicates that growth in petrol consumption has been evenly distributed across both the network channel - that is, traditional filling stations distributed across the national territory and serving localised demand - and the non-network channel, represented by large-scale commercial distributors and integrated logistical infrastructure serving broader regional and transnational supply corridors. During December 2025, petrol registered a particularly pronounced increase of 7.7 per cent relative to December of the prior year, equivalent to 55,000 additional tonnes, recording volumes at their highest since 2011 and thereby definitively consolidating what is now an established long-term structural trend reflecting fundamental shifts in consumer mobility preferences and vehicle purchasing behaviour. Consumer prices for petrol have tracked the downward trajectory of wholesale crude prices, closing 2025 with an annual average figure substantially below the prior year's levels and demonstrating the transmission of global price dynamics into the Italian retail market. During December, petrol at the pump has settled at an average of €1,708 per litre, representing a reduction of approximately 5 cents per litre relative to the start of the month, thereby reflecting the pronounced seasonal volatility and margin compression characteristic of the period. At the industrial price level, net of excise duties and indirect taxes, Italian petrol has remained in line with the euro-area average, reflecting a distributed and competitive market structure and the efficient management of refining margins by principal operators, thereby demonstrating the resilience and competitiveness of Italian fuel retailers within the broader European energy market context.

performance al rialzo è direttamente attribuibile a una preferenza dei consumatori sempre più marcata e strutturale verso i veicoli alimentati a benzina rispetto alla motorizzazione diesel, un fenomeno già osservato negli anni precedenti e che continua a caratterizzare il mercato italiano dei trasporti su strada. L'analisi settoriale dei canali di distribuzione indica che la crescita dei consumi di benzina è stata distribuita equamente fra il canale rete - ossia le stazioni di rifornimento tradizionali distribuite sul territorio nazionale e al servizio della domanda localizzata - e il canale extrarete, rappresentato dai distributori commerciali di grande scala e dalle infrastrutture logistiche integrate al servizio di corridoi di approvvigionamento regionali più ampi e transnazionali. Nel dicembre 2025, la benzina ha registrato un incremento marcato del 7,7% rispetto a dicembre dell'anno precedente, equivalente a 55.000 tonnellate aggiuntive, registrando volumi ai massimi dal 2011 e consolidando definitivamente un trend strutturale di lungo termine - riflettendo trasformazioni fondamentali nelle preferenze di mobilità dei consumatori e nei comportamenti di acquisto dei veicoli. I prezzi al consumo della benzina hanno seguito la traiettoria ribassistica dei prezzi all'ingrosso del greggio, chiudendo il 2025 con una media annua sostanzialmente inferiore ai livelli dell'anno precedente e dimostrando la trasmissione delle dinamiche di prezzo globali nel mercato italiano al dettaglio. A dicembre, la benzina alla pompa si è attestata a una media di €1,708 per litro, una riduzione di circa 5 centesimi per litro rispetto all'inizio del mese, evidenziando la volatilità stagionale marcata e la compressione dei margini caratteristica del periodo. A livello di prezzo industriale, al netto delle accise e delle imposte indirette, la benzina italiana si è mantenuta in linea con la media dell'area euro, riflettendo una struttura di mercato distribuita e competitiva e la gestione efficiente dei margini di raffinazione da parte degli operatori principali, dimostrando così la resilienza e la competitività dei distributori di carburanti italiani nel contesto più ampio del mercato energetico europeo.

B. Road transport fuels: diesel motors

Diesel motors, traditionally the highest-volume segment within the Italian road transport market, has recorded throughout 2025 total sales of approximately 23,296,000 tonnes, equivalent to a minimal variation of -0.1 per cent relative to 2024 [Source: UNEM, Petroleum Consumption December 2025]. However, this aggregate figure masks markedly divergent internal dynamics within the segment, of particular significance for market interpretation: the network channel has recorded essentially flat performance (-0.2 per cent), signalling a stabilisation of volumes within the traditional distribution sector, whilst the non-network channel has evidenced more pronounced contraction (-2.3 per cent), reflecting a reduction in purchases from large-scale commercial distributors and signalling a possible reallocation towards alternative channels. Particular consideration merits the heavy goods vehicle segment (commercial vehicles exceeding 3.5 tonnes), where estimates elaborated by ANAS (Italy's National Motorways and Roads Agency) indicate growth in vehicle circulation of 7 per cent throughout 2025. This expansion in heavy vehicle circulation has not, however, translated into proportional increase in diesel consumption, owing to multiple concurrent factors: on the one hand, material improvement in fuel efficiency standards for modern commercial vehicles; on the other, progressive adoption of alternative powertrains within the heavy transport sector, encompassing both advanced biofuels and hybrid motorisation. From a pricing perspective, diesel has followed a downward trajectory, closing the year with retail quotations some 7–8 per cent lower than levels registered at the start of the period [Source: UNEM, December 2025 data]. During December, it has settled at an average of €1,669 per litre, representing a reduction of more than 7 cents relative to the start of the month. The pricing structure throughout the year has faithfully and consistently mirrored Brent movements and global demand conditions, with refining margins having remained stable and

B. Carburanti per l'autotrazione: gasolio motori

Il gasolio, tradizionalmente il segmento di maggior volume nel mercato italiano dell'autotrazione, ha registrato nel corso del 2025 vendite complessive pari a circa 23.296.000 tonnellate, corrispondente a una variazione minima del -0,1% rispetto al 2024 (Fonte: UNEM, Consumi petroliferi dicembre 2025). Tuttavia, il dato aggregato maschera dinamiche interne al segmento marcatamente contrastanti e di particolare rilievo per l'interpretazione del mercato: il canale rete ha registrato una variazione praticamente piatta (-0,2%), segnalando una stabilizzazione dei volumi nel settore della distribuzione tradizionale, mentre il canale extrarete ha evidenziato una contrazione più marcata (-2,3%), riflettendo una riduzione degli acquisti da parte dei distributori commerciali di grandi dimensioni e segnalando una possibile riallocazione verso canali alternativi. Una considerazione particolare merita il segmento del traffico pesante (veicoli commerciali con peso superiore alle 3,5 tonnellate), dove le stime elaborate da ANAS (Agenzia Nazionale Autonoma delle Strade) indicano una crescita della circolazione veicolare pari al 7% nel corso del 2025. Questo incremento nella circolazione dei mezzi pesanti, però, non si è trasformato in una crescita proporzionale dei consumi di gasolio, a causa di molteplici fattori concorrenti: da una parte, il miglioramento significativo degli standard di efficienza energetica dei veicoli commerciali moderni; dall'altra, l'adozione progressiva di motorizzazioni alternative nel settore dei trasporti pesanti, comprendente sia i biocarburanti avanzati sia le motorizzazioni ibride. Da un punto di vista dei prezzi, il gasolio ha seguito una traiettoria ribassista, chiudendo l'anno con quotazioni al consumo inferiori di circa il 7-8% rispetto ai livelli registrati all'inizio dell'esercizio (Fonte: UNEM, dati dicembre 2025). A dicembre, si è attestato mediamente a 1,669 euro per litro, rappresentando una riduzione di oltre 7 centesimi rispetto all'inizio del mese. La struttura dei prezzi nel corso dell'anno ha riflettuto fedelmente gli andamenti del Brent e della domanda globale,

persistently competitive against applicable European benchmarks, thereby attesting to the demonstrated operational efficiency of the Italian refining sector in managing complex and multifaceted production processes within an environment of intensifying regulatory constraints and compliance requirements.

con margini di raffinazione che si sono mantenuti stabili e competitivi nei confronti dei benchmark europei di riferimento, evidenziando l'efficienza operativa del settore della raffinazione italiano nel gestire processi produttivi complessi in un contesto di vincoli normativi crescenti.

Tab. 2.3 Average retail fuel prices 2024-2025 / Prezzi medi al dettaglio dei carburanti 2024-2025

Fuel carburante	Dec 2024 (€/L)	Dec 2025 (€/L)	VAR (€/L)	VAR %
Petrol network benzina rete	1,768	1,708	-0,060	-3.4%
Diesel motors gasolio motori	1,736	1,669	-0,67	-3.9%
Brent crude brent medio	72 \$/bbl	74 \$/bbl	+2 \$/bbl	+2.8%

C. Aviation fuel

Throughout 2025, the jet fuel segment within the Italian market has marked a particularly positive and structurally significant year. Total sales have surpassed for the first time in Italian history the threshold of 5 million tonnes, reaching approximately 5,085,000 tonnes, equivalent to net growth of 2.4 per cent relative to 2024, corresponding to 117,000 additional tonnes (Source: UNEM, Petroleum Consumption 2025; Ministry of Environment and Energy Security, DGFTA). The post-pandemic recovery of international commercial air traffic has consolidated definitively over the course of the year, with passenger volumes and aeronautical movements having reached and surpassed pre-COVID levels. Global demand, driven by this consolidated growth dynamic, has exerted sustained upward pressures upon volumes processed within

C. Carburante per aviazione

Il 2025 ha segnato un anno particolarmente positivo e strutturalmente significativo per il segmento del jet fuel nel mercato italiano. Le vendite complessive hanno superato per la prima volta nella storia del Paese la soglia delle 5 milioni di tonnellate, raggiungendo circa 5.085.000 tonnellate, corrispondente a un incremento netto del 2,4% rispetto al 2024, equivalente a 117.000 tonnellate aggiuntive (Fonte: UNEM, Consumi petroliferi 2025; Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, DGFTA). Il recupero post-pandemico del traffico aereo commerciale internazionale si è consolidato definitivamente nel corso dell'anno, con volumi di passeggeri e di movimenti aeronautici che hanno raggiunto e superato i livelli pre-COVID. La domanda globale, trainata da questa dinamica di crescita consolidata, ha esercitato pressioni sostenute al rialzo

European markets, with Italy having benefited materially from its strategic geographical positioning within the Mediterranean. Rome Fiumicino has consolidated its position as one of the principal logistical hubs of the Mediterranean, with an expanding share of traffic in transit towards and from African, Middle Eastern and Asian destinations. This infrastructural expansion has created a stable and expanding demand base for jet fuel, supporting refuelling volumes in constant increment. During December 2025, jet fuel recorded a further increase of 2.1 per cent (+8,000 tonnes), confirming the solidity of the positive trend and recording an all-time record. This finding is of particular significance as it signals renewed demand even during traditionally weaker seasonal periods (autumn-winter), suggesting structural robustness of demand rather than mere seasonal variation. The persistence of growth even during months of reduced tourist intensity confirms the strategic role of commercial traffic flows and international transit in supporting jet fuel demand within the Italian market (Source: UNEM, December Press Release). Prices have faithfully mirrored movements in Brent crude oil prices and global demand for aviation fuels, with refining margins having maintained a positive and resilient structure throughout the year. This equilibrium has been supported by the confluence of robust and persistently expanding demand, balanced against limited and carefully controlled supply. The stability of refining margins has reflected the demonstrated operational efficiency of Italian infrastructures in managing production, albeit within a context of intensifying and multifaceted regulatory constraints relating to quality and international technical specifications. Prospectively, the jet fuel market remains a strategically significant growth segment for Italian fuel distribution operators, positioning itself as a competitive lever over the medium-to-long term, particularly in light of the gradual emergence of Sustainable Aviation Fuels (SAF) as an element of regulatory compliance and market differentiation.

sui volumi elaborati nei mercati europei, con l'Italia che ha beneficiato della sua posizione geografica strategica nel Mediterraneo. Fiumicino si è consolidato come uno dei principali hub logistici del Mediterraneo, con una crescente quota di traffico in transito verso e da destinazioni africane, mediorientali e asiatiche. Un'espansione infrastrutturale che ha creato una base di domanda stabile e crescente per il jet fuel, supportando volumi di rifornimento in costante incremento. Nel mese di dicembre 2025, il jet fuel ha registrato un ulteriore incremento del 2,1% (+8.000 tonnellate), confermando la solidità del trend positivo e segnando un nuovo record assoluto. Il dato riveste particolare significato in quanto segnala una ripresa della domanda anche nei periodi tradizionalmente più deboli della stagionalità (autunno-inverno), suggerendo una robustezza strutturale della domanda piuttosto che una mera variazione stagionale. La persistenza della crescita anche nei mesi di minore intensità turistica conferma il ruolo strategico dei flussi di traffico commerciale e del transito internazionale nel supportare la domanda di jet fuel sul mercato italiano (Fonte: UNEM, Comunicato dicembre 2025). I prezzi hanno riflettuto fedelmente l'andamento dei prezzi del greggio Brent e della domanda globale di carburanti aeronautici, con margini di raffinazione che hanno mantenuto una struttura positiva e resiliente lungo l'intero anno. Tale equilibrio è stato supportato dalla confluenza di una domanda robusta e crescente, bilanciata da un'offerta limitata e controllata. La stabilità dei margini di raffinazione ha riflesso l'efficienza operativa delle infrastrutture italiane nel gestire la produzione, pur in un contesto di vincoli normativi crescenti legati alla qualità e alle specifiche tecniche internazionali. Prospettivamente, il mercato del jet rimane un segmento strategico di crescita per gli operatori italiani di distribuzione di carburanti, posizionandosi come leva competitiva nel medio-lungo termine anche alla luce dell'emergere graduale dei carburanti sostenibili per l'aviazione (SAF) come elemento di conformità normativa.

D. Bunkering

The marine bunker segment has recorded throughout 2025 a profound and structural reconfiguration of product composition, reflecting the material impact of European environmental regulations upon the energy balance of commercial maritime shipping. Marine Gas Oil (MGO) has recorded a pronounced increase of 90.2 per cent over the course of the full year 2025, equivalent to approximately 225,000 additional tonnes, with particular concentration during December where the monthly increment reached 78,000 tonnes (Source: UNEM, Petroleum Consumption December 2025). By contrast, Heavy Fuel Oil (HFO) has recorded a significant decline of 22.3 per cent over the year, equivalent to approximately 660,000 tonnes less, with a more pronounced decline during December where the reduction reached 101,000 tonnes. This reconfiguration of marine bunker product composition reflects directly the implementation of the SECA (Sulphur Emission Control Area) environmental regulation within the Mediterranean, which came into effect on 1 May 2025. SECA regulation has mandated that maritime carriers operating in Mediterranean waters employ fuels with extremely low sulphur content (below 0.50 per cent by volume), or alternatively adopt advanced exhaust gas treatment systems (scrubber systems). The vast majority of commercial maritime carriers have opted for migration towards marine gas oil, selecting immediate regulatory compliance rather than investment in costly and technically complex exhaust treatment installations. This strategic decision has brought about a material and consequential reallocation of demand: on the one hand, contraction in heavy fuel oil demand; on the other, sustained expansion in marine gas oil, which represents the lowest-cost and lowest-technical-complexity compliance solution available to operators. The positive performance registered during December 2025 (+4.6 per cent overall for marine bunkers), representing the first material net increase in volumes following years

D. Bunkeraggio

Il segmento del bunkeraggio ha registrato nel corso del 2025 una riconfigurazione profonda e strutturale della composizione dei prodotti, riflettendo l'impatto significativo delle normative ambientali europee sui bilanci energetici della navigazione commerciale. Il gasolio marino (Marine Gas Oil, MGO) ha registrato un incremento marcato pari al 90,2% nel corso dell'intero anno 2025, equivalente a circa 225.000 tonnellate aggiuntive, con una concentrazione particolare nel mese di dicembre dove l'incremento mensile ha raggiunto le 78.000 tonnellate (Fonte: UNEM, Consumi petroliferi dicembre 2025). Al contrario, l'olio combustibile pesante (Heavy Fuel Oil, HFO) ha registrato un decremento significativo pari al 22,3% nel corso dell'anno, corrispondente a circa 660.000 tonnellate in meno, con un calo ancora più marcato nel mese di dicembre dove la riduzione ha raggiunto le 101.000 tonnellate. Tale riconfigurazione della composizione dei prodotti bunker riflette direttamente l'implementazione della normativa ambientale SECA (Sulphur Emission Control Area) nel Mediterraneo, che è entrata in vigore il 1° maggio 2025. La regolamentazione SECA ha reso obbligatorio per i vettori marittimi operanti in acque mediterranee l'utilizzo di carburanti a bassissimo contenuto di zolfo (inferiore allo 0,50% in volume), oppure l'adozione di sistemi avanzati di trattamento dei gas di scarico (scrubber systems). La stragrande maggioranza dei vettori marittimi commerciali ha optato per la migrazione verso il gasolio marino, scegliendo la conformità normativa immediata piuttosto che l'investimento in costosi e complessi sistemi di trattamento degli effluenti. Una decisione che ha comportato una riallocazione significativa della domanda: da una parte, la contrazione della domanda di olio combustibile pesante; dall'altra, l'espansione del gasolio marino, che rappresenta la soluzione di conformità a minor costo e minor complessità tecnica. La performance positiva registrata nel mese di dicembre 2025 (+4,6% complessivo per il bunkeraggio), primo incremento

of prolonged structural volume compression, attests to the solidity of this sectoral transition. The reallocation towards marine gas oil is set to remain firmly structural over the medium-to-long term, representing a permanent and lasting modification of the product mix within the marine bunker segment. This shift moreover reflects a more profound transformation of energy demand within the international commercial shipping sector, carrying material and far-reaching implications for margin structure and product portfolio composition amongst fuel distribution operators.

netto di rilievo dopo anni di compressione strutturale dei volumi, rappresenta una conferma della solidità di questa transizione settoriale. La riallocazione verso il gasolio marino è destinata a mantenersi strutturale nel medio-lungo termine, rappresentando una modifica permanente del mix di prodotti. Il cambiamento riflette anche una trasformazione più profonda della domanda energetica nel settore della navigazione commerciale internazionale, con implicazioni significative per la struttura dei margini e la composizione dei portafogli di prodotto degli operatori di distribuzione di carburanti.

Tab. 2.4 MGO/HFO transition and SECA impact / Transizione MGO/HFO e impatto SECA

Bunker Product prodotto bunker	2024 (000t)	2025 (000t)	VAR (000t)	VAR %	Driver
Marine gas oil (MGO) gasolio marino	640	865	+225	+35,2%	SECA compliance
Heavy fuel oil (HFO) olio combustibile	2.073	1.413	-660	-31,8%	SECA transition
Total bunkers Totale bunker	2.735	2.302	-433	-15,8%	Net effect
Heavy fuel oil (HFO) olio combustibile	75,8%	61,4%	-14,4pp	Mix recomposition	Oil Gas shift



FOCUS

European regulatory context and energy transition Regulation and implication

2.3

contesto regolatorio europeo
e transizione energetica
normative e implicazioni

2.3.1 European regulatory framework of material bearing upon energy markets

quadro normativo europeo per i mercati energetici

Throughout 2025, the European regulatory framework has continued to exert material and persistently expanding influence upon the dynamics of the Italian petroleum market and the competitive configuration of supply and distribution segments. European regulation, emanating from the European Parliament, Council and Commission, represents the principal external determinant of demand structure, energy mix composition, and the operational modalities of market actors within Italian territory. This fragmented and multifaceted regulatory framework reflects a comprehensive Community strategy oriented towards three interconnected objectives: the progressive decarbonisation of the transport and energy sectors; the prevention of greenwashing practices and misleading environmental communication; and the implementation of rigorous standards of environmental and social due diligence across the entirety of the energy value chain. The convergence of these three regulatory axes creates a complex regulatory environment, wherein petroleum industry operators and fuel distribution companies are simultaneously subjected to upward pressures upon compliance costs, constraints upon demand structure, and growing obligations concerning transparency and scientific documentation of their environmental claims. Within this context, several interconnected directives and regulations operate simultaneously and cumulatively upon investment, production and commercialisation decisions. The combined effect of these regulatory frameworks imposes a structural recalibration of traditional business models, requiring operators to demonstrate sophisticated and proactive management of the energy transition and the capacity to anticipate regulatory changes and their competitive implications for market positioning.

Nel corso del 2025, il quadro normativo europeo ha continuato a esercitare un'influenza significativa e crescente sulle dinamiche del mercato petrolifero italiano e sulla configurazione competitiva dei segmenti di approvvigionamento e distribuzione. Le normative europee, emanate dal Parlamento, dal Consiglio e dalla Commissione europea, rappresentano il principale determinante esterno della struttura della domanda, della composizione del mix energetico, e delle modalità operative degli attori del mercato nel territorio italiano. Questo quadro normativo frammentato e multistrato riflette una strategia comunitaria complessiva orientata verso tre obiettivi interconnessi: la decarbonizzazione progressiva dei settori dei trasporti e dell'energia; la prevenzione delle pratiche di greenwashing e della comunicazione ambientale ingannevole; e l'implementazione di standard rigorosi di due diligence ambientale e sociale lungo l'intera filiera di valore energetica. La convergenza di questi tre assi normativi crea un ambiente regolatorio complesso, dove gli operatori del settore petrolifero e della distribuzione di carburanti sono simultaneamente sottoposti a pressioni al rialzo dei costi di conformità, a vincoli sulla struttura della domanda, e a obblighi crescenti di trasparenza e documentazione scientifica delle loro affermazioni ambientali. In questo contesto, sono particolarmente rilevanti diverse direttive e regolamenti che operano simultaneamente e cumulativamente sulle decisioni di investimento, produzione e commercializzazione. L'effetto combinato di queste normative impone una ricalibratura strutturale dei modelli di business tradizionali, richiedendo agli operatori una gestione sofisticata della transizione energetica e una capacità di anticipare i cambiamenti normativi e le loro implicazioni competitive.

Renewable Energy Directive (RED III) and advanced biofuels

Directive 2023/2413/EU (RED III), having formally come into force in its initial provisions in the months preceding 2025 and progressively consolidating throughout the year, represents the principal normative instrument of the European Union for the implementation of energy transition within the transport sector. The directive imposes progressive and binding targets for the penetration of advanced biofuels and Sustainable Aviation Fuels (SAF) within overall road and aviation fuel consumption. These targets are defined with precision within the regulation and phased progressively over the course of the ensuing years, thereby creating a pathway of gradual yet structural adaptation for the entirety of the European transport energy system. Member States, including Italy, are obliged to adapt their own distribution systems and supply chain certification mechanisms so as to comply with the mandatory blending targets established by RED III. In particular, the directive introduces specific provisions concerning biofuels produced from organic waste (OFMSW - organic fraction of municipal solid waste), which benefit from a double-counting mechanism for the purposes of calculating penetration targets. This incentive regime represents a key element of the Community strategy aimed at encouraging the circular economy and the valorisation of organic waste streams as a source of renewable energy. Within this normative context, the Ludoil Group has continued to develop its investment portfolio oriented specifically towards the advanced biomethane sector. Through its subsidiaries Raco S.r.l. (Belpasso facility, Catania) and Engas S.r.l. (Dittaino facility, Enna), Ludoil has developed an expected production capacity at operational maturity within the advanced biomethane sector of over 40 million Standard cubic metres annually. This production scale is aligned with the objectives of RED III and with the growing necessity of the Italian market to comply with advanced biofuel penetration targets.

Direttiva sulla Promozione dell'Energia da Fonti Rinnovabili (RED III) e biocarburanti avanzati

La Direttiva 2023/2413/EU (RED III), entrata formalmente in vigore nelle sue disposizioni iniziali nei mesi precedenti il 2025 e progressivamente consolidatasi nel corso dell'anno, rappresenta il principale strumento normativo dell'Unione Europea per l'implementazione della transizione energetica nel settore dei trasporti. La direttiva impone obiettivi progressivi e vincolanti di penetrazione di biocarburanti avanzati e carburanti sostenibili per l'aviazione (Sustainable Aviation Fuel, SAF) nei consumi complessivi di carburanti stradali e aeronautici. I target sono definiti con precisione dalla norma e scaglionati progressivamente nel corso degli anni, creando un percorso di adattamento graduale ma strutturale per l'intero sistema energetico dei trasporti europeo. Gli Stati membri, inclusa l'Italia, sono tenuti ad adattare i propri sistemi di distribuzione e di certificazione delle filiere di approvvigionamento al fine di rispettare i target di blending obbligatorio definiti dalla RED III. In particolare, la direttiva introduce disposizioni specifiche relative ai biocarburanti prodotti da rifiuti organici (FORSU – frazione organica dei rifiuti solidi urbani), che beneficiano di un meccanismo di conteggio doppio ai fini del calcolo degli obiettivi di penetrazione. Tale regime rappresenta un elemento chiave della strategia comunitaria volta a incentivare l'economia circolare e la valorizzazione delle filiere di rifiuti organici come fonte di energia rinnovabile. E nel quadro normativo, il Gruppo Ludoil ha continuato a sviluppare il suo portfolio di investimenti orientati, in particolare, al settore del biometano da rifiuti organici. Attraverso, infatti, le società Raco S.r.l. (impianto di Belpasso, Catania) e Engas S.r.l. (impianto di Dittaino, Enna), Ludoil ha sviluppato una capacità produttiva attesa a regime nel settore del biometano avanzato pari a oltre 40 milioni di Standard metri cubi annui. Dimensione produttiva allineata con gli obiettivi della RED III e con la necessità crescente del mercato italiano di conformarsi ai target di penetrazione di biocarburanti avanzati.

Emission Trading System (ETS) extended to maritime and aviation

The extension of the Emission Trading System to the maritime shipping and aviation sectors has produced structural effects upon procurement decisions, fuel management practices and fuel pricing throughout 2025. Until 2024, the ETS operated exclusively within stationary sectors and electricity generation; the extension to transport represents a profound transformation of the paradigm governing the management of environmental costs associated with global commercial mobility. Compliance costs associated with emission allowances have been progressively transferred by shipping and aviation operators to the final prices of marine bunkers and jet fuel, thereby exerting upward pressures upon the operational budgets of shipowners and airlines. This cost pass-through has been reflected in the prices borne by end customers.

Greenwashing prevention

Directive 2024/1006/EU (Green Claims Directive, GCD), which came into full operation throughout 2025, has imposed upon energy market operators a materially heightened level of transparency in environmental declarations associated with their products and services. The regulation requires that every claim of sustainability or environmental benefit be supported by verifiable scientific evidence and subjected to independent review, thereby eliminating the possibility of recourse to generic or undocumented claims. For energy sector operators, this regulatory discipline has required critical examination and often substantial correction of commercial communications concerning low-carbon intensity products. The GCD has thus imposed a transition from descriptive narrative to factual and verifiable documentation, requiring operators to recalibrate their positioning strategies and messaging approaches towards end customers, commercial partners and institutional stakeholders.

Emission Trading System (ETS) esteso ai settori marittimo e aeronautico

L'estensione dell'Emission Trading System ai settori della navigazione e dell'aviazione ha prodotto effetti strutturali sulle decisioni di acquisto, gestione e pricing dei carburanti nel corso del 2025. Fino al 2024, l'ETS operava esclusivamente nei settori stazionari e nella generazione di energia elettrica; l'allargamento ai trasporti rappresenta una trasformazione profonda del paradigma di gestione dei costi ambientali legati alla mobilità commerciale globale. I costi di compliance associati alle quote di emissione sono stati progressivamente trasferiti dagli operatori di shipping e aviazione ai prezzi finali del bunkeraggio marino e del jet fuel, esercitando pressioni significative al rialzo sui bilanci operativi degli armatori e delle compagnie aeree. Questa traslazione dei costi si è riflessa indirettamente nei prezzi pagati dai clienti finali.

Prevenzione del greenwashing

La Direttiva 2024/1006/EU (Green Claims Directive, GCD), entrata in piena operatività nel corso del 2025, ha imposto agli operatori del mercato energetico un livello materialmente accresciuto di trasparenza nelle dichiarazioni ambientali associate ai loro prodotti e servizi. La normativa richiede che ogni affermazione di sostenibilità o beneficio ambientale sia supportata da evidenze scientifiche verificabili e sottoposte a revisione indipendente, eliminando così la possibilità di ricorrere a dichiarazioni generiche o non documentate. Per gli operatori del settore energetico, questa disciplina ha comportato una revisione critica e spesso una correzione sostanziale della comunicazione commerciale relativa ai prodotti a bassa intensità carbonica. La GCD ha quindi imposto un passaggio da una narrazione descrittiva a una documentazione fattuale e verificabile, richiedendo agli operatori di ricalibrare le proprie strategie di positioning e messaging nei confronti di clienti finali, partner commerciali e stakeholder istituzionali.

Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)

Directive 2022/2464/EU (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD), which came into force on 1 July 2024 with progressive implementation throughout 2025, imposes upon European enterprises and those extra-EU entities operating within Community territory the obligation to identify, prevent and mitigate adverse impacts upon human rights and the environment across the entirety of the value chain. The directive applies to joint-stock companies and cooperatives with registered seat within the EU which cumulatively employ at least 500 employees and generate net global turnover exceeding €150 million, as well as to extra-EU entities with net turnover within the EU exceeding €150 million, irrespective of employee headcount. The obligation to comply is phased: larger enterprises (exceeding 3,000 employees and €900 million turnover) must comply from January 2027, whilst smaller enterprises (500–3,000 employees, €150–900 million turnover) from January 2029. For energy sector operators, the CSDDD requires the implementation of structured due diligence systems concerning corporate sustainability, covering the entirety of the value chain. This encompasses the identification of potential and actual risks associated with suppliers, transport and distribution infrastructure, commercial partners along retail distribution channels, and subcontractors in logistics and support services. Due diligence must be conducted according to scientific and verifiable methodologies, with documentation of identified risks, preventive and mitigating measures, and mechanisms for monitoring and periodic reporting. In February 2025, the Commission has nevertheless proposed a revision of the regulatory framework through the Omnibus Initiative, introducing regulatory simplification and a deferral of mandatory reporting timelines. The deadline for initial reporting has been shifted from 2027 to 2028 for large enterprises, and from 2029 to 2031 for medium-sized enterprises.

Direttiva sulla Due Diligence nella Sostenibilità Aziendale

La Direttiva 2022/2464/EU (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD), entrata in vigore il 1° luglio 2024 con implementazione progressiva nel corso del 2025, impone alle imprese europee e a quelle extra-UE operanti nel territorio comunitario l'obbligo di identificare, prevenire e mitigare gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente lungo l'intera catena del valore. La direttiva si applica alle società per azioni e alle cooperative con sede nell'UE che, cumulativamente, occupano almeno 500 dipendenti e generano un fatturato netto globale superiore a 150 milioni di euro, nonché alle società extra-UE con un fatturato netto nell'UE superiore a 150 milioni di euro, indipendentemente dal numero di dipendenti. L'obbligo di conformità è graduale: le aziende di dimensioni maggiori (oltre 3.000 dipendenti e 900 milioni di fatturato) devono conformarsi a partire dal gennaio 2027, mentre quelle di dimensioni minori (500-3.000 dipendenti, 150-900 milioni di fatturato) dal gennaio 2029. Per gli operatori del settore energetico, la CSDDD comporta l'implementazione di sistemi strutturati di due diligence sulla sostenibilità aziendale, che devono coprire l'intera filiera di valore. Ciò include l'identificazione dei rischi potenziali e reali legati ai fornitori, alle infrastrutture di trasporto, stoccaggio e distribuzione, ai partner commerciali lungo i canali di distribuzione retail, e ai subcontraenti nei servizi logistici e di supporto. La due diligence deve essere condotta secondo metodologie scientifiche e verificabili, con documentazione di rischi identificati, misure di prevenzione e mitigazione, e meccanismi di monitoraggio e reporting periodico. Nel febbraio 2025, la Commissione ha tuttavia proposto una revisione del regime attraverso l'Omnibus Initiative, introducendo una semplificazione normativa e un posticipo dei termini di obbligatorietà della rendicontazione. Il termine per la prima rendicontazione è stato spostato dal 2027 al 2028 per le grandi imprese, e dal 2029 al 2031 per le imprese di medie dimensioni.

2.3.2 Transition towards low-carbon intensity fuels

transizione verso combustibili a bassa intensità carbonica

The transition towards low-carbon intensity fuels has manifested significant acceleration within specific segments of the Italian energy market, whilst maintaining markedly differentiated velocities and penetration rates according to sectoral contexts, technological constraints and infrastructural availability. This differentiation reflects a fragmented regulatory framework, wherein Community directives such as RED III and the Green Claims Directive operate simultaneously, thereby creating asymmetric incentives for operators and consumers. The principal drivers of acceleration comprise: the reinforcement of regulatory constraints upon carbon emission reduction; progressive reduction in production costs for alternative fuels owing to scale effects; direct and indirect public investments; and growing consumer awareness concerning environmental sustainability issues. Within the advanced biofuels segment, penetration into commercial blends of petrol and diesel has continued to expand throughout 2025, supported by the normative framework of RED III and the scale effects of refineries dedicated to the transformation of alternative feedstocks. In particular, HVO (Hydrotreated Vegetable Oil) has captured material market share within the diesel segment, benefiting from three decisive competitive factors: complete technical compatibility with conventional diesel engines (drop-in fuel), superior profit margins relative to first-generation biofuels, and direct conformity to international quality standards without requiring modification to distribution infrastructure. Sustainable-source feedstocks - used vegetable oils, animal fats, organic waste - have registered expanding availability within European markets, thereby exerting downward

La transizione verso combustibili a bassa intensità carbonica ha manifestato un'accelerazione significativa in specifici segmenti del mercato italiano dell'energia, pur mantenendo velocità e gradi di penetrazione marcatamente differenziati a seconda dei contesti settoriali, dei vincoli tecnologici e delle disponibilità infrastrutturali. Questa differenziazione riflette un quadro normativo frammentato, dove direttive comunitarie come la RED III e la Green Claims Directive operano simultaneamente, creando incentivi asimmetrici per operatori e consumatori. I principali driver di accelerazione comprendono: il rafforzamento dei vincoli normativi sulla riduzione delle emissioni di carbonio; la progressiva riduzione dei costi di produzione dei combustibili alternativi dovuta agli effetti scala; gli investimenti pubblici diretti e indiretti; e la crescente consapevolezza dei consumatori sui temi di sostenibilità ambientale. Nel segmento dei biocarburanti avanzati, la penetrazione nelle miscele commerciali di benzina e gasolio ha continuato a crescere nel 2025, supportata dalla cornice normativa della RED III e dall'effetto scala delle raffinerie dedicate alla trasformazione di materie prime alternative. In particolare, l'HVO (Hydrotreated Vegetable Oil) ha guadagnato quota di mercato rilevante nel segmento del gasolio, beneficiando di tre fattori competitivi decisivi: compatibilità tecnica completa con i motori diesel convenzionali (drop-in fuel), margini di redditività superiori ai biocarburanti di prima generazione, e conformità diretta agli standard di qualità internazionali senza necessità di modifiche alle infrastrutture di distribuzione. Le materie prime di provenienza sostenibile - oli vegetali usati, grassi animali, rifiuti organici - hanno registrato una disponibilità crescente

pressure upon procurement costs and improving the economic competitiveness of HVO relative to conventional mineral diesel. Biomethane produced from organic solid waste has begun to penetrate progressively into heavy transport fleets at local and territorial level, albeit overall penetration in 2025 remains extremely modest (below 0.8 per cent of total road fuel consumption). Limiting constraints include: continued scarcity of specialised refuelling points (service stations dedicated to compressed and liquefied biomethane remain concentrated in specific geographical areas such as Lombardy and Emilia-Romagna); initial costs of distribution infrastructure; and the requirement for technological adaptation within commercial vehicles. However, the RED III directive and the double-counting mechanism represent material impetus towards filial expansion over the coming years, particularly for operators such as the Ludoil Group with strategic investments in anaerobic biodigestion facilities (Raco and Engas). Within the commercial aviation segment, Sustainable Aviation Fuels (SAF) have continued to represent an embryonic market niche, with penetration in 2025 materially below 1 per cent of total jet fuel consumption within the Italian market. Availability of SAF within Italian territory has begun to increase modestly, supported by three concurrent factors: direct public investment (governmental incentives and subsidies for producers and end-users); commercial agreements between principal European SAF producers and airport operators (notably at Rome Fiumicino and Milan Malpensa); and progressive alignment with aviation sustainability regulations (ASTM D7566). Limiting factors remain material: SAF cost remains some 40–60 per cent higher than conventional jet fuel, storage and distribution infrastructure at Italian airports remains limited and non-standardised, and global certified SAF productive capacity remains below potential demand. Notwithstanding these constraints, SAF represents a strategic opportunity area over the medium-to-long term, particularly significant in light of the progres-

nel mercato europeo, esercitando pressioni al ribasso sui costi di approvvigionamento e migliorando così la competitività economica dell'HVO rispetto al gasolio minerale convenzionale. Il biometano prodotto da rifiuti solidi organici ha iniziato a penetrare progressivamente nelle flotte di trasporto pesante a livello locale e territoriale, sebbene la penetrazione complessiva nel 2025 rimanga ancora estremamente modesta (inferiore allo 0,8% del consumo totale di carburanti stradali). I vincoli limitanti includono: la disponibilità ancora scarsa di punti di rifornimento specializzati (le stazioni di servizio dedicate al biometano compresso e liquefatto rimangono concentrate in specifiche aree geografiche quali la Lombardia e l'Emilia-Romagna); il costo iniziale delle infrastrutture di distribuzione; e la necessità di adattamenti tecnologici nei veicoli commerciali. Tuttavia, la direttiva RED III e il meccanismo di conteggio doppio rappresentano una spinta significativa verso l'espansione di questa filiera nei prossimi anni, in particolare per operatori come il Gruppo Ludoil con investimenti strategici in impianti di biodigestione anaerobica (Raco e Engas). Nel segmento dell'aviazione commerciale, i Sustainable Aviation Fuel (SAF) hanno continuato a rappresentare una nicchia ancora embrionale del mercato, con penetrazione nel 2025 sensibilmente inferiore all'1% del consumo totale di jet fuel nel mercato italiano. La disponibilità di SAF nel territorio italiano ha iniziato a incrementarsi timidamente, sostenuta da tre fattori concorrenti: investimenti pubblici diretti (incentivi e sussidi governativi per produttori e utilizzatori); accordi commerciali fra i principali produttori europei di SAF e gli operatori aeroportuali (in particolare presso Roma Fiumicino e Milano Malpensa); e il progressivo allineamento alle normative sulla sostenibilità aeronautica (ASTM D7566). I fattori limitanti rimangono rilevanti: il costo del SAF rimane ancora del 40–60% superiore al jet fuel convenzionale, le infrastrutture di stoccaggio e distribuzione presso gli aeroporti italiani sono ancora limitate e non standardizzate, e la capacità produttiva globale di SAF certificato rimane al di

sive blending mandates provided for under RED III. Concerning electric vehicle mobility within the road transport segment, 2025 has marked material acceleration in market penetration, with the share of vehicles with fully electric or hybrid propulsion reaching approximately 18 per cent of new vehicle registrations over the course of the year within the Italian market (Source: UNEM, December 2025). This growth remains, however, significantly below penetration rates observed in other European countries: Germany has registered penetration of 24 per cent, Norway exceeding 90 per cent, and Sweden approximately 35 per cent. Limiting factors specific to the Italian market include: continuing and material elevated battery costs (although declining progressively), with price differentials and substantial cost barriers between full electric vehicles and conventional combustion-powered vehicles remaining in the order of €8,000–12,000; charging infrastructure remaining materially insufficient and geographically concentrated (with material and persistent gaps in southern regions and rural areas); and consumer preferences remaining firmly oriented towards hybrid motorisations (mild hybrid and plug-in hybrid) rather than full electric, owing to risk perception and concern concerning range and availability of public charging infrastructure. The structural contraction in demand for conventional fuels within the road transport segment - currently quantifiable at approximately 3–4 million tonnes annually of demand subjected to downward pressure - represents material and consequential strategic implication for Italian petroleum industry operators and fuel distribution companies. A structural shift, which whilst still moderate in 2025, configures a complex and challenging medium-to-long-term scenario (2030–2035) wherein demand for conventional fuels could register accelerated and material contractions within the light vehicle transport segment, carrying material and far-reaching implications for the strategic configuration of the distribution network and retail infrastructure.

sotto della domanda potenziale. Nonostante queste limitazioni, i SAF rappresentano un'area di opportunità strategica di medio-lungo termine, particolarmente rilevante alla luce degli obblighi di blending progressivo previsti dalla RED III. Per quanto riguarda la mobilità elettrica nel segmento dell'autotrazione, il 2025 ha segnato un'accelerazione importante nella penetrazione del mercato, con la quota di veicoli a trazione completamente elettrica o ibrida che ha raggiunto circa il 18% delle nuove immatricolazioni nel corso dell'anno nel mercato italiano (Fonte: UNEM, dicembre 2025). Questa crescita risulta tuttavia significativamente inferiore rispetto al tasso di penetrazione osservato in altri Paesi europei: la Germania ha registrato una penetrazione del 24%, la Norvegia oltre il 90%, e la Svezia circa il 35%. I fattori limitanti specifici al mercato italiano includono: il costo ancora elevato delle batterie (sebbene in calo progressivo), con differenziali di prezzo fra veicoli full electric e veicoli a combustione interna ancora nell'ordine di 8.000–12.000 euro; l'infrastruttura di ricarica ancora insufficiente e geograficamente concentrata (con significative lacune nelle regioni meridionali e in aree rurali); e le preferenze di consumo ancora orientate verso le motorizzazioni ibride (mild hybrid e plug-in hybrid) rispetto ai full electric, dovute alla percezione di rischio legata all'autonomia e alla disponibilità di infrastrutture pubbliche di ricarica. La riduzione strutturale della domanda di carburanti tradizionali nel segmento dell'autotrazione - quantificabile attualmente in circa 3–4 milioni di tonnellate annue di domanda sottoposta a pressione al ribasso - rappresenta un'implicazione strategica rilevante per gli operatori dell'industria petrolifera e della distribuzione di carburanti italiani. Un cambiamento strutturale, che seppur ancora moderato nel 2025, configura uno scenario di medio-lungo termine (2030–2035) dove la domanda di carburanti tradizionali potrebbe registrare contrazioni accelerate nel segmento dell'autotrazione leggera, con impatti significativi sulla configurazione della rete di distribuzione.

03

03. Operating performance

performance operative

This chapter reviews the Ludoil Group's operating performance across the entire downstream chain, from primary logistics through to final distribution. In 2025 the logistics system handled 2.93 million tonnes of product through four proprietary coastal hubs, up 5% on the previous financial year, of which 2,548,174 tonnes were commercialised directly on the wholesale market. The retail network, spanning 179 service stations under the Staroil and Iperstaroil brands, dispensed 487.9 million litres, with aggregate growth of 2.6% on 2024. On the circular-economy front, the Belpasso biomethane facility entered full industrial production, while construction of the second plant in Dittaino (Sicily) continues on schedule.

Il capitolo ripercorre le performance operative del Gruppo Ludoil lungo l'intera filiera a valle, dalla logistica primaria alla distribuzione finale. Nel 2025 il sistema logistico ha movimentato 2,93 milioni di tonnellate di prodotto attraverso quattro hub costieri di proprietà, in crescita del 5% sull'esercizio precedente, di cui 2.548.174 tonnellate commercializzate direttamente sul mercato wholesale. La rete, articolata su 179 stazioni a marchio Staroil e Iperstaroil, ha erogato 487,9 milioni di litri, con una crescita aggregata del 2,6%. Sul fronte dell'economia circolare, l'impianto di biometano di Belpasso ha avviato la produzione industriale, mentre prosegue la costruzione del secondo impianto a Dittaino (Sicilia).

In this chapter in questo capitolo

3.1	Logistics system	Sistema logistico	46
3.2	Performance overview	Performance aggregate	48
3.3	Wholesale vs third party	Wholesale vs conto terzi	49
3.3.1	Ludoil Energia - Wholesale operations	L'attività commerciale di Ludoil Energia	50
3.4	Civitavecchia, Rome - Sodeco	Depositi Sodeco a Civitavecchia	53
3.4.1	Sodeco - Throughput analysis	Sodeco - Analisi del movimentato	54
3.5	Vibo Marina, Calabria - Meridionale	Depositi Meridionale a Vibo Marina	56
3.5.1	Meridionale - Throughput analysis	Meridionale - Analisi del movimentato	58
3.6	Muggia-Visco, Friuli - Gala Logistica	Depositi Gala Logistica a Muggia e Visco	60
3.6.1	Gala Logistica - Throughput analysis	Gala Logistica - Analisi del movimentato	62
3.7	Service stations	Stazioni di rifornimento della rete	64
3.7.1	Aggregate volumetric performance	Analisi volumetrica aggregata	66
3.7.2	Fuel product profile	Profilo merceologico dell'erogato	67
3.7.3	Geographic analysis and territorial clustering	Analisi geografica e clustering territoriale	68
3.8	Circular economy and renewables	Economia circolare e fonti rinnovabili	70
3.8.1	Capacity expansion and integrated ecosystem	Espansione capacità ed ecosistema integrato	73

Logistics system

sistema logistico

3.1

The logistics system is built on proprietary hubs, all operating under tax-warehouse regime, located along the Italian coastline so as to serve the main consumption areas: Civitavecchia (Sodeco) for Central Italy, Muggia-Visco (Gala Logistica) for the North-East and cross-border markets, Vibo Marina (Meridionale Petroli) for Calabria and the Tyrrhenian South, and Torre Annunziata-Nola (Ludoil Energia) for Campania, complemented by the Petroli Investimenti oil dock serving discharge operations at Civitavecchia. Overall, the Ludoil Group's logistics system commands a storage capacity of more than 500,000 tonnes, with a turn-around that in 2025 reached around six times nominal capacity. Over the year, the hubs handled some 2.93 million tonnes of product, up 5% on 2024. The system's efficiency rests on dedicated, integrated infrastructure. Two proprietary pipelines connect the assets to the main demand nodes: the over-60 km line supplying Rome Fiumicino Airport from the Civitavecchia depots - through which the Group covers around a quarter of the airport's jet-fuel requirements - and the 10-inch line, roughly 60 km long, linking the Muggia terminal to the Visco facility. The maritime terminals enable receipt by sea and, at Civitavecchia, direct bunkering at berths 22 and 23 of the port. Three depots - Civitavecchia, Visco and Torre Annunziata - are equipped with bio-blending facilities for the on-site production of bio-blended products, including diesel B7. Taken as a whole, the infrastructure handles road-transport fuels, heating gasoil, marine bunkering products and aviation jet fuel, enabling Ludoil - through widespread geographic coverage, storage capacity, dedicated connections and bio-blending capabili-

Il sistema logistico si articola su hub di proprietà, tutti in regime di deposito fiscale, distribuiti lungo le coste italiane in modo da presidiare le principali aree di consumo: Civitavecchia (Sodeco) per il Centro Italia, Muggia-Visco (Gala Logistica) per il Nord-Est e i mercati cross-border, Vibo Marina (Meridionale Petroli) per la Calabria e il Mezzogiorno tirrenico, Torre Annunziata-Nola (Ludoil Energia) per la Campania, cui si aggiunge la darsena petrolifera di Petroli Investimenti a servizio dello scarico a Civitavecchia. Complessivamente il sistema logistico del Gruppo Ludoil dispone di una capacità di stoccaggio pari a oltre 500.000 tonnellate, con un turn-around che nel 2025 ha raggiunto circa sei volte la capacità nominale. Nell'esercizio, gli hub hanno movimentato circa 2,93 milioni di tonnellate di prodotto, in crescita del 5% sul 2024. L'efficienza del sistema poggia su infrastrutture dedicate e integrate. Due oleodotti proprietari collegano gli asset ai principali nodi di domanda: la linea di oltre 60 km che alimenta l'Aeroporto di Roma Fiumicino dai depositi di Civitavecchia - attraverso cui il Gruppo copre circa un quarto del fabbisogno di jet fuel dello scalo - e la linea da 10 pollici, lunga circa 60 km, che connette il terminale di Muggia all'impianto di Visco. I terminali marittimi consentono la ricezione via nave e, a Civitavecchia, il bunkeraggio diretto presso le banchine 22 e 23 del porto. Tre depositi - Civitavecchia, Visco e Torre Annunziata - sono dotati di impianti di bio-miscelazione per la produzione in loco di prodotti bio-miscelati, tra cui il gasolio B7. Nel suo complesso l'infrastruttura movimenta carburanti per autotrazione, gasolio per riscaldamento, prodotti per il bunkeraggio marittimo e carboturbo per l'aviazione, consentendo a Ludoil - grazie a copertura capillare, capacità di stoccaggio, connessioni dedicate e bio-miscelazione - di

ties - to oversee the entire logistics and commercial chain. The following pages review the performance of each hub, preceded in each case by a presentation of the infrastructure and of the company operating it. For the purposes of this analysis, throughput is measured on outbound volumes: each product is recognised as it leaves the depot and, for products bio-blended on site (diesel B7 and jet fuel), the reported volume corresponds to the finished blended product, into which the inbound components are incorporated, ensuring each tonne is counted once only.

presidiare l'intera catena logistico-commerciale. Nelle pagine successive vengono analizzate le performance di ciascun hub, precedute da una presentazione dell'infrastruttura e della società che la gestisce. Ai fini dell'analisi viene considerato il movimentato in uscita dal deposito: ciascun prodotto è contabilizzato nel momento in cui lo lascia e, per i prodotti bio-miscelati in loco (gasolio B7 e jet fuel), il volume rendicontato coincide con il prodotto finito, nel quale confluiscono le componenti in ingresso, a garanzia di una contabilizzazione univoca.

Tab. 3.1 Throughput by hub / Movimentato per hub

Depot deposito	2025	2024	VAR ton	VAR %	Share 2025 quota % 2025
Civitavecchia	1.170.927	1.157.719	13.208	1%	40,0%
Visco-Muggia	1.049.417	1.003.000	46.417	5%	35,8%
Vibo Marina	371.913	354.555	17.358	5%	12,7%
Torre Annunziata-Nola	336.878	270.973	65.905	24%	11,5%
Total	2.929.135	2.786.247	142.888	5%	100%

Tab. 3.2 Throughput by channel / Movimentato per canale

By Channel per canale	2025	2024	VAR ton	VAR %	Share 2025 quota % 2025
Road transport autotrazione	2.243.568	2.063.991	179.577	9%	76,7%
Aviation aviazione	507.464	571.754	-64.290	-11%	17,3%
Bunker bunker	169.319	144.749	24.570	17%	5,7%
Heating riscaldamento	8.784	5.753	3.031	53%	0,3%
Total	2.929.135	2.786.247	142.888	5%	100%

Performance overview

performance aggregate

3.2

In 2025 the Group's total throughput reached 2,929,135 tonnes, up 5% (+142,888 tonnes) on 2024. Growth was driven by road-transport fuels (77% of the total, +9%) and by the marine segment (+17%, with marine gasoil more than doubling). The apparent decline in jet fuel (-11%) is entirely attributable to the phase-out of third-party handling at Sodeco, against strong growth in directly commercialised jet. Among the hubs, Torre Annunziata-Nola proved the most dynamic (+24%), followed by Muggia-Visco and Vibo Marina (+5% each); the Sodeco depots at Civitavecchia remain the Group's largest hub (40% of the total). The Group mix confirms the predominance of road transport, with aviation the second-largest item (17%) and bunker volumes on the rise (6%).

Nel 2025 il movimentato complessivo del Gruppo raggiunge 2.929.135 tonnellate, in crescita del 5% (+142.888 ton) sul 2024. La progressione è trainata dall'autotrazione (77% del totale, +9%) e dal comparto marittimo (+17%, con il marine gasoil più che raddoppiato). Il calo apparente del jet fuel (-11%) è interamente riconducibile al phase-out della movimentazione per conto terzi presso Sodeco, a fronte di una forte crescita del jet commercializzato direttamente. Tra gli hub, Torre Annunziata-Nola è il più dinamico (+24%), seguito da Muggia-Visco e Vibo Marina (+5% ciascuno); i depositi Sodeco a Civitavecchia restano il primo polo per dimensione (40% del totale). Il mix di Gruppo conferma la prevalenza dell'autotrazione, con l'aviazione seconda voce (17%) e il bunker in crescita (6%).

Tab. 3.3 Throughput by product / Movimentato per prodotto

By Product per prodotto	2025	2024	VAR ton	VAR %	Share 2025 quota % 2025
Diesel B7 (EN 590) gasolio autotrazione B7	1.864.629	1.716.780	147.849	9%	63,8%
Jet A-1 jet A-1 (carboturbo)	507.464	571.754	-64.290	-11%	17,3%
Gasoline (EN 228) benzina senza piombo	378.939	347.211	31.728	9%	12,9%
Heavy fuel oil (HFO) olio combustibile denso	92.267	110.849	-18.582	-17%	3,1%
Marine gas oil gasolio Marina (MGO)	77.052	33.900	43.152	127%	2,6%
Heating gasoil 0.1% gasolio riscaldamento 0,1%	8.784	5.753	3.031	53%	0,3%
Total	2.929.135	2.786.247	142.888	5%	100%

Wholesale vs third party

wholesale vs conto terzi

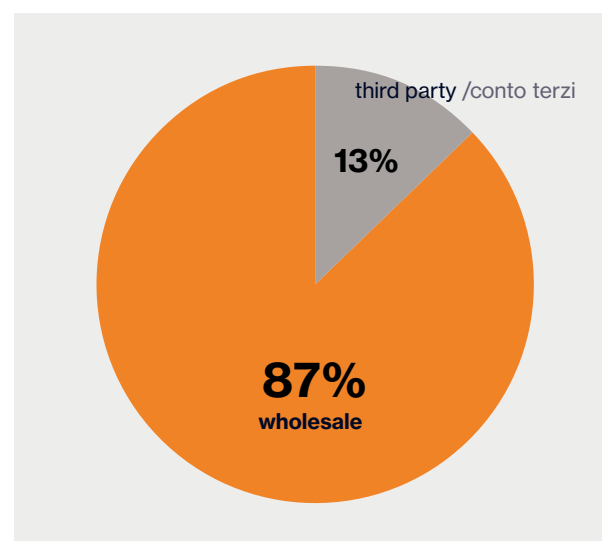
3.3

Outbound depot movements largely represent the Group's direct (wholesale) commercialisation. For a proper reading of operating performance, however, it is necessary to distinguish the nature of the throughput: on one side, volumes handled on the Group's own account - purchased, stored and commercialised directly by Ludoil; on the other, third-party volumes, namely the logistics service that the Group provides to other market operators by making its storage and distribution infrastructure available, present at both Civitavecchia (on jet fuel) and Muggia-Visco (on road-transport fuels). Of the overall 2025 Group total (2,929,135 tonnes), the third-party share amounts to around 380,961 tonnes (13%), while the Group's direct commercialisation accounts for around 2,548,174 tonnes (87%). It is on this component that the Group's wholesale business rests; its breakdown by channel is set out in the table below.

Le movimentazioni in uscita dai depositi rappresentano, prevalentemente, la commercializzazione diretta (wholesale) del Gruppo. Ai fini di una corretta lettura delle performance è tuttavia necessario distinguere la natura della movimentazione: da un lato i volumi gestiti in conto proprio, ovvero acquistati, stoccati e commercializzati direttamente da Ludoil; dall'altro i volumi movimentati in conto terzi, ossia il servizio logistico che il Gruppo rende ad altri operatori mettendo a disposizione le proprie infrastrutture di stoccaggio e distribuzione, presente presso Civitavecchia (sul jet fuel) e Muggia-Visco (sull'autotrazione). Sul totale di Gruppo 2025 (2.929.135 ton), la quota in conto terzi è pari a circa 380.961 tonnellate (13%), mentre la commercializzazione diretta ammonta a 2.548.174 tonnellate (87%). È su questa componente che poggia l'attività wholesale del Gruppo, la cui ripartizione è illustrata nella tabella.

Tab. 3.4 Wholesale breakdown by channel / Wholesale per canale

By Channel Canale	2025 (ton)	Mix 2025
Road transport autotrazione	1.893.237	74,3%
Aviation aviazione	476.834	18,7%
Bunker bunker	169.319	6,6%
Heating riscaldamento	8.784	0,3%
Total	2.548.174	100%



3.3.1 Ludoil Energia - Wholesale operations

L'attività commerciale di Ludoil Energia

Ludoil Energia S.r.l. ("Ludoil Energia") is the Ludoil Group company dedicated to the procurement, the commercialisation and the release for consumption of fuels. Supply is sourced on both the international and the domestic markets, and the Company ranks among the leading operators engaged in supplying the national fuels market, leveraging the infrastructural capital of the Group, which owns pipelines and storage facilities operated under tax-warehouse regime. Direct access to proprietary infrastructure ensures continuity of supply, control over supply-chain costs and flexibility in the management of flows. Ludoil Energia also owns two logistics assets in Campania - the Nola depot, historically tied to Ludoil's foundation, and the Torre Annunziata coastal depot, acquired from Isecold in 2023 - securing full supply-chain integration, from logistics to distribution, across Central and Southern Italy. The operating model is structured around two distinct perimeters. In Campania, products are handled and commercialised through Ludoil Energia's own proprietary infrastructure: the Torre Annunziata–Nola system handles gasoline and diesel destined mainly for the Group's distribution network in the Centre-South of the country. In the rest of the country, products are purchased by Ludoil Energia, handled - almost entirely - by the Group's logistics companies and then commercialised by Ludoil Energia itself: receipt, transport and storage operations take place at the Sodeco depots in Civitavecchia (Rome), the Gala Logistica depots in Muggia (Trieste) and Visco (Udine) and the Meridionale Petroli depot in Vibo Marina (Vibo Valentia), covered in dedicated sections later in this chapter. The business is structured into two divisions. The Supply division handles product procurement on the markets and the subsequent discharge and storage phase at the Group's depots, optimising delivery times and methods according to demand; the

Ludoil Energia S.r.l. ("Ludoil Energia") è la società del Gruppo dedicata all'approvvigionamento, alla commercializzazione e all'immissione in consumo dei carburanti. L'approvvigionamento avviene sui mercati internazionale e domestico e la Società si colloca tra gli operatori di primario rilievo nel rifornimento del mercato nazionale, facendo leva sul capitale infrastrutturale del Gruppo, proprietario di oleodotti e impianti di stoccaggio in regime di deposito fiscale. L'accesso diretto a infrastrutture proprietarie garantisce continuità di approvvigionamento, controllo dei costi di filiera e flessibilità nella gestione dei flussi. Ludoil Energia è inoltre proprietaria di due asset logistici in Campania - il deposito di Nola, storicamente legato alla fondazione di Ludoil, e il deposito costiero di Torre Annunziata, acquisito da Isecold nel 2023 - che le assicurano piena integrazione di filiera nel Centro-Sud Italia. Il modello operativo si articola su due perimetri. In Campania i prodotti sono movimentati e commercializzati attraverso le infrastrutture di proprietà di Ludoil Energia: il sistema Torre Annunziata–Nola movimentava benzina e gasolio destinati principalmente alla rete distributiva del Gruppo nel Centro-Sud. Nelle restanti aree del Paese i prodotti sono acquistati da Ludoil Energia, gestiti - nella quasi totalità - dalle società logistiche del Gruppo e successivamente commercializzati dalla stessa Ludoil Energia: ricezione, trasporto e stoccaggio si svolgono presso i depositi di Sodeco a Civitavecchia (RM), di Gala Logistica a Muggia (TS) e Visco (UD) e di Meridionale Petroli a Vibo Marina (VV), alle cui sezioni si rinvia nel prosieguo del capitolo. L'attività si struttura in due divisioni. La divisione Supply cura l'approvvigionamento dei prodotti e la successiva fase di scarico e stoccaggio presso i depositi del Gruppo, ottimizzando tempi e modalità di consegna; la divisione Sales è responsabile della commercializzazione dei prodotti

Sales division is responsible for the commercialisation of stored products, with sales both on the wholesale market - across the road-transport, bunkering and jet-fuel segments - and on the retail market, distributing fuels through the Group's service stations. In 2025 Ludoil Energia commercialised a total of 2,548,174 tonnes of products on the wholesale market, up 21% on the previous year. The road-transport channel remains the predominant component, at 1,893,237 tonnes (around 2.29 billion litres), up 10.7% on 2024 and accounting for around 74% of the Group's entire wholesale business, split 85% diesel B7 (1,605,247 tonnes) and 15% unleaded gasoline (287,990 tonnes). Next comes jet fuel, reaching 476,834 tonnes, more than double the 212,909 tonnes of 2024 (+124%). Marine bunkering stood at 169,319 tonnes (+17%), with MGO more than doubling (77,052 tonnes) and HFO at 92,267 tonnes, in line with the regulatory evolution of the maritime sector. Aviation and bunker thus account for around 19% and 7% respectively of the Group's wholesale business, confirming a commercial portfolio well diversified by channel. As for the Company's only proprietary asset, the Torre Annunziata-Nola system confirms itself as the fastest-growing hub in the entire logistics portfolio, with throughput of 336,878 tonnes (+24%, +65,905 tonnes), entirely commercialised on the Group's own account.

stoccati e articola le vendite sia sul mercato wholesale - nei segmenti dell'autotrazione, del bunkeraggio e del jet fuel - sia sul mercato retail, con la distribuzione di carburanti attraverso le stazioni di rifornimento del Gruppo. Nel 2025 Ludoil Energia ha commercializzato complessivamente 2.548.174 tonnellate di prodotti sul mercato wholesale, in crescita del 21% rispetto al 2024. Il canale autotrazione resta la componente preponderante, con 1.893.237 tonnellate (pari a circa 2,29 miliardi di litri), in aumento del +10,7% sul 2024 e pari a circa il 74% dell'intero wholesale del Gruppo, ripartite per l'85% in gasolio B7 (1.605.247 ton) e per il 15% in benzina senza piombo (287.990 ton). Segue il jet fuel, che raggiunge 476.834 tonnellate, più che raddoppiate rispetto alle 212.909 del 2024 (+124%). Il bunkeraggio marittimo si attesta a 169.319 tonnellate (+17%), con il marine gasoil più che raddoppiato (77.052 ton) e l'olio combustibile denso a 92.267 tonnellate, in linea con l'evoluzione regolatoria del settore. Aviazione e bunker rappresentano così rispettivamente circa il 19% e il 7% del wholesale di Gruppo, a conferma di un portafoglio diversificato per canale. Quanto all'asset proprietario della Società, il sistema Torre Annunziata-Nola si conferma il polo a più rapida espansione del portafoglio logistico, con un movimentato di 336.878 tonnellate (+24%, +65.905 ton), interamente commercializzate in conto proprio.

Tab. 3.5 Wholesale sales by hub / Vendite wholesale per hub

Sales by Hub vendite per deposito	2025 (ton)	2024 (ton)	VAR 2024	VAR % 2024
Civitavecchia (Sodeco)	1.140.297	787.420	352.877	45%
Visco-Muggia (Gala Logistica)	699.086	684.804	14.282	2%
Vibo Marina (Meridionale Petroli)	371.913	354.555	17.358	5%
Torre Annunziata-Nola (Ludoil Energia)	336.878	270.973	65.905	24%
Total	2.548.174	2.097.752	450.422	21%

Civitavecchia, Rome - Sodeco

depositi Sodeco a Civitavecchia

3.4

Società Depositi Costieri S.r.l. ("Sodeco") runs the Ludoil Group's main logistics hub, among the largest coastal storage systems in Italy. Sodeco operates in Civitavecchia (Rome) through four proprietary coastal depots, under tax-warehouse regime and recognised as strategic national assets, with combined capacity exceeding 320,000 tonnes. It is the Group's hub active across the widest range of markets: road-transport fuels (unleaded gasoline and diesel B7), heating gasoil, bunkering products (MGO and HFO) and aviation Jet A-1. The asset's distinctive feature is its infrastructural integration with the main demand nodes, ensured by several dedicated pipelines. The most significant connects the depots to Rome Fiumicino Airport over more than 60 km, guaranteeing a continuous product flow and enabling Sodeco to cover a sizeable share of the airport's jet-fuel requirements, around a quarter of the

La Società Depositi Costieri S.r.l. ("Sodeco") gestisce il principale polo logistico del Gruppo Ludoil, tra i maggiori sistemi di stoccaggio costiero in Italia. Sodeco opera a Civitavecchia (RM) attraverso quattro depositi costieri di proprietà, in regime di deposito fiscale e riconosciuti quali asset strategici nazionali, per una capacità complessiva superiore a 320.000 tonnellate. È l'hub del Gruppo attivo sul più ampio ventaglio di mercati: dall'autotrazione (benzina e gasolio B7) al gasolio per riscaldamento, dal bunkeraggio marittimo (marine gasoil e olio combustibile denso) al carboturbo per l'aviazione (Jet A-1). Il tratto distintivo dell'asset è l'integrazione infrastrutturale con i principali nodi di domanda, assicurata da diverse linee di oleodotti dedicati. La più rilevante collega i depositi all'Aeroporto di Roma Fiumicino con un tracciato di oltre 60 km, che consente a Sodeco di coprire una quota significativa del fab-



total; aviation distribution is completed by tank truck to other Central Italian airports. On the marine side, the company operates a bunker terminal at berths 22 and 23 of Civitavecchia port, enabled for direct vessel refuelling. In line with the energy transition, the hub is enabled for HVO bunkering - with dedicated tanks reclaimed and refurbished - and carries out bio-blending activities for the on-site production of diesel B7 and jet fuel. The combination of large storage capacity, pipeline connections and port proximity makes Sodeco the Group's strategic hub for the national aviation supply chain and for Central Italy. Sodeco's infrastructure is complemented by an operational synergy with Petroli Investimenti S.p.A., the Group company managing the oil dock of the Port of Civitavecchia. Petroli Investimenti operates through an offshore single-point mooring platform, enabled to discharge tankers of up to 100,000 tonnes, and represents the hub's main supply gateway: more than 90% of Sodeco's throughput arrives through this terminal. The link between the two assets is provided by a dedicated line running 2.2 km along the seabed and continuing by pipeline along the coast to the depots' dispatching area. The close integration between Petroli Investimenti's marine receiving capacity and Sodeco's storage and distribution system forms the backbone of the Group's logistics at Civitavecchia. In 2025 Sodeco handled 1,170,927 tonnes, broadly in line with the previous financial year (+1%). The stable aggregate figure, however, conceals more nuanced dynamics across sales channels. The road-fuels segment recorded broad-based growth, with gasoline up 16% and diesel up 10%. The bunker segment shows a marked internal rebalancing: marine gasoil grew by 127%, while heavy fuel oil fell by 17%. The aviation segment posted an 11% decline (-64,290 tonnes) in total throughput, entirely attributable to the downsizing of third-party handling services - down from 358,845 to 30,630 tonnes - while the Group's commercial performance rose by 124%, underpinned by the expansion of the direct sales channel.

bisogno di jet fuel dello scalo, pari a circa un quarto del totale; la distribuzione avio è completata via autobotte verso altri scali del Centro Italia. Sul fronte marittimo, la società dispone di un terminale bunker presso le banchine 22 e 23 del porto, abilitato al rifornimento diretto delle navi. In ottica di transizione energetica, l'hub è abilitato al bunkeraggio di HVO - con serbatoi dedicati oggetto di bonifica e ripristino - e svolge attività di bio-miscelazione per la produzione in loco di gasolio B7 e jet fuel. All'assetto infrastrutturale si affianca una sinergia operativa con Petroli Investimenti S.p.A., società del Gruppo che gestisce la darsena petrolifera del porto. Petroli Investimenti opera mediante una piattaforma mono-ormeggio girevole offshore, abilitata allo scarico da navi cisterna fino a 100.000 tonnellate, e rappresenta il principale punto di approvvigionamento dell'hub: oltre il 90% del prodotto movimentato da Sodeco proviene da questo terminale, collegato ai depositi da una linea dedicata di 2,2 km sul fondale marino che prosegue via oleodotto lungo la costa. Questa stretta integrazione tra la ricezione marittima di Petroli Investimenti e il sistema di stoccaggio e distribuzione di Sodeco costituisce l'asse portante della logistica del Gruppo a Civitavecchia. Nel 2025 Sodeco ha movimentato complessivamente 1.170.927 tonnellate, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (+1%). La stabilità del dato aggregato sottende tuttavia dinamiche più articolate se si osservano i singoli canali di vendita. Nel comparto autotrazione si registra una crescita diffusa, con la benzina a +16% e il gasolio a +10%. Il bunker evidenzia una significativa ricomposizione interna: il marine gasoil cresce del 127%, mentre l'olio combustibile denso cede il 17%. Il comparto avio registra una flessione dell'11% (-64.290 ton) nel movimentato totale, integralmente ascrivibile al ridimensionamento del servizio reso in conto terzi - passato da 358.845 a 30.630 tonnellate - mentre la performance commerciale del Gruppo segna un incremento del 124%, sostenuto dallo sviluppo del canale di vendita diretta.

3.4.1 Sodeco - Throughput analysis

sodeco - analisi del movimentato

Tab. 3.6 Sodeco: throughput by channel and product / Sodeco: movimentato per canale e prodotto

Channel canali	Product prodotto	2025	2024	VAR ton	VAR %
Road transport autotrazione	Gasoline (EN 228) benzina senza piombo	134.688	116.147	18.541	16%
	Diesel B7 (EN 590) gasolio autotrazione	350.672	319.316	31.356	10%
Heating riscaldamento	Heating gasoil (0.1% S) gasolio per riscaldamento	8.784	5.753	3.031	53%
Aviation aviazione	Jet A-1 jet A-1 (carboturbo)	507.464	571.754	-64.290	-11%
Bunker	Marine gas oil gasolio Marina	77.052	33.900	43.152	127%
	Heavy fuel oil olio combustibile denso	92.267	110.849	-18.582	-17%
Total		1.170.927	1.157.719	13.208	1%

In 2025 Sodeco handled 1,170,927 tonnes of product, up 1% (+13,208 tonnes) compared with the previous financial year. On an aggregate basis, the depot's throughput was therefore substantially stable; the breakdown by channel and by nature of operations — own account and third party — returns a more nuanced picture, in which the unchanged total represents the point of balance between dynamics of opposing sign. The road-fuels segment recorded broad-based growth across both products: unleaded gasoline rose by 16% and diesel B7 by 10%. The latter is a product obtained through in-depot bio-blending, 10 ppm mineral diesel blended with pure biodiesel at a 93/7 ratio, and its increase therefore reflects both the demand for road fuels and the full operational ramp-up of blending activities at the facility. The bunker segment shows an internal rebalancing consistent with the evolving regulatory framework of the maritime sector: marine gasoil

Nel 2025 Sodeco ha movimentato 1.170.927 tonnellate di prodotto, in crescita dell'1% (+13.208 ton) sull'esercizio precedente. Sul piano aggregato il throughput risulta quindi stabile; la disaggregazione per canale e per natura della movimentazione — conto proprio e conto terzi — restituisce però un quadro più articolato, nel quale l'invarianza del totale rappresenta il punto di equilibrio tra dinamiche di segno opposto. Il comparto autotrazione registra una crescita diffusa: la benzina senza piombo segna +16% e il gasolio B7 +10%. Quest'ultimo è un prodotto ottenuto per bio-miscelazione in deposito, gasolio minerale a 10 ppm addizionato di biodiesel puro nel rapporto 93/7, e il suo incremento riflette quindi tanto la domanda di autotrazione quanto la piena messa a regime delle attività di blending presso l'impianto. Il comparto bunker evidenzia una ricomposizione interna coerente con l'evoluzione regolatoria del settore marittimo: il marine gasoil cresce del 127%,

grew by 127%, while heavy fuel oil fell by 17%. The trend reflects the structural shift currently under way in bunkering demand away from high-sulphur residual fuels towards distillates compliant with MARPOL Annex VI limits (0.50% m/m globally, 0.10% within SECA areas). The aviation channel represents the depot's largest single item and the main driver of the overall variation in volumes. On a total throughput basis, jet fuel posted an 11% decline (-64,290 tonnes); the figure, however, must be broken down by the nature of the underlying operations in order to be read correctly. In 2024 the depot handled 358,845 tonnes of third-party jet fuel, while in 2025 this component fell to 30,630 tonnes, in line with the Group's strategy of progressively replacing volumes stored on behalf of third parties with direct sales. The decline in aviation throughput is therefore entirely attributable to the downsizing of the logistics service provided to other operators, while the Group's commercial performance shows a markedly expansionary trend in the opposite direction: when isolating the share of jet fuel directly commercialised by Ludoil, volumes rose from 212,909 tonnes in 2024 to 476,834 in 2025, a 124% increase. From a logistics and distribution standpoint, these volumes follow two flows: the prevailing share, around 90% of the total, is routed by pipeline to Rome Fiumicino Airport, while the remaining 10% or so is delivered by tank truck, mainly to Ciampino and other Central Italian airports. The depot therefore more than doubled the aviation volumes handled on its own account, consistently with the strengthening of the Group's position in the jet channel and with its broader downstream vertical integration path. In summary, the overall stability of aggregate throughput therefore reflects a structural transformation of the depot's operating model: the transition from a business partly based on third-party logistics services to predominantly own-account handling, accompanied by a progressive rebalancing of the product mix towards road-transport fuels and marine distillates.

mentre l'olio combustibile denso arretra del 17%. La dinamica riflette lo spostamento strutturale della domanda di bunkeraggio dai residui pesanti ad alto tenore di zolfo verso i distillati conformi ai limiti MARPOL Annex VI (0,50% m/m su scala globale, 0,10% nelle aree SECA). Il canale avio rappresenta la voce di maggior peso unitario e quella che più incide sulla variazione complessiva. A livello di movimentato totale il jet fuel registra una flessione dell'11% (-64.290 ton); il dato, tuttavia, va scomposto per natura della movimentazione per essere correttamente interpretato. Nel 2024 il deposito gestiva 358.845 tonnellate di jet fuel in conto terzi mentre nel 2025 tale componente si riduce a 30.630 tonnellate, in linea con la strategia di progressiva sostituzione dei volumi stoccati per terzi con vendite dirette. La flessione del movimentato avio è dunque interamente riconducibile al ridimensionamento del servizio logistico reso ad altri operatori, mentre la performance commerciale del Gruppo evidenzia un andamento di segno opposto e marcatamente espansivo: isolando la quota di jet fuel commercializzata direttamente da Ludoil, i volumi passano da 212.909 tonnellate nel 2024 a 476.834 nel 2025, con una crescita del 124%. Sul piano logistico-distributivo, tali volumi si articolano in due flussi: la quota prevalente, pari a circa il 90% del totale, è avviata via oleodotto all'Aeroporto di Roma Fiumicino, mentre il restante 10% circa è distribuito via autobotte, principalmente verso lo scalo di Ciampino e altri aeroporti del Centro Italia. Il deposito ha quindi più che raddoppiato i volumi avio gestiti in conto proprio, in coerenza con il rafforzamento della posizione del Gruppo sul canale jet e con il più ampio percorso di integrazione verticale a valle. In sintesi, la stabilità del throughput aggregato sottende un mutamento strutturale del modello operativo del deposito: la transizione da un'attività in parte di natura logistica per conto terzi a una movimentazione prevalentemente in conto proprio, accompagnata da una ricomposizione del mix verso i prodotti per autotrazione e i distillati marittimi.

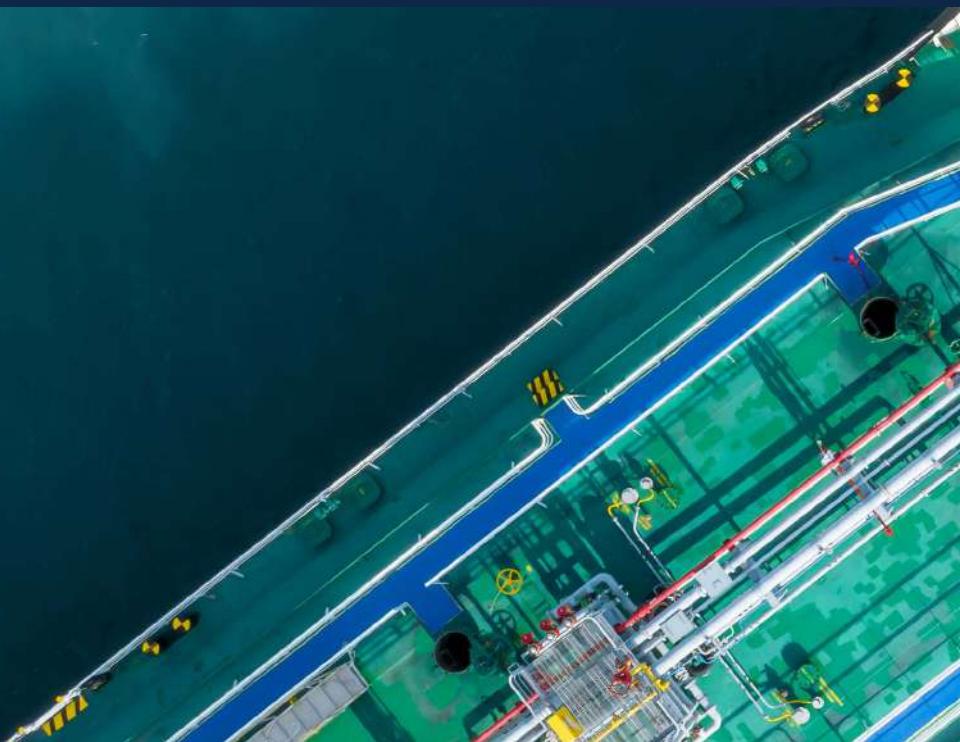
Vibo Marina, Calabria - Meridionale

depositi Meridionale a Vibo Marina

3.5

Meridionale Petroli S.r.l. ("Meridionale") runs the Group's logistics hub dedicated to the Tyrrhenian South of Italy. A maritime terminal in Vibo Marina (Vibo Valentia, Calabria), under tax-warehouse regime, sits in a position immediately adjacent to the port: a location that enables direct supply by sea via tanker vessels and keeps intermediate handling operations between berth and tank to an absolute minimum. The depot is dedicated exclusively to road-transport fuels - unleaded gasoline and diesel B7 - a homogeneous product perimeter that simplifies day-to-day operations and allows the infrastructure to focus on the needs of its reference market. Although a depot of relatively small size, with a storage capacity of around 23,000 tonnes, the site is marked by high operational efficiency: annual throughput exceeds nominal capacity by more than twelve times, testifying

Meridionale Petroli S.r.l. ("Meridionale") gestisce l'hub del Gruppo dedicato al Mezzogiorno tirrenico. Un terminale marittimo a Vibo Marina (VV), in regime di deposito fiscale, in posizione immediatamente adiacente al porto: una collocazione che consente l'approvvigionamento diretto via mare tramite navi cisterna e riduce al minimo le movimentazioni intermedie tra banchina e serbatoio. Il deposito è dedicato esclusivamente ai prodotti per autotrazione - benzina senza piombo e gasolio B7 - per un perimetro omogeneo che semplifica la gestione operativa e consente di concentrare l'infrastruttura sulle esigenze del mercato di riferimento. Pur trattandosi di un deposito di dimensioni contenute, con una capacità di stoccaggio di circa 23.000 tonnellate, il sito è caratterizzato da un'elevata efficienza operativa: il movimentato annuo supera di oltre dodici volte la



to a continuous flow of product and an optimal use of the infrastructure. Thanks to this rotation, Meridionale covers more than 50% of the petroleum consumption of the Calabria region. Diesel B7 is received by sea in already bio-blended form: the site focuses on receipt, storage and distribution, while the Group's bio-blending activities remain centralised at the depots equipped with blending facilities. From Vibo Marina the product supplies, mainly by tank truck, the wholesale and retail distribution across Calabria and the neighbouring areas of Southern Italy. All volumes are handled on the Group's own account: throughput trends therefore provide a direct measure of commercial performance, and the depot acts as a direct commercial and logistics outpost, ensuring full continuity of supply and close market proximity in the southern catchment area. In 2025 Meridionale handled a total of 371,913 tonnes (+5%), entirely on its own account. Growth was driven primarily by gasoline volumes (+13%), while diesel - the depot's predominant product, accounting for 76% of the mix - recorded a +3% increase, in contrast with the structural decline in national diesel demand.

capacità nominale, a testimonianza di un flusso continuo e di un impiego ottimale dell'infrastruttura. Grazie a questa rotazione, Meridionale copre oltre il 50% dei consumi petroliferi della regione Calabria. Il gasolio B7 è ricevuto già bio-miscelato via nave: il sito si concentra sulle funzioni di ricezione, stoccaggio e distribuzione, mentre le attività di bio-miscelazione del Gruppo restano accentrate presso i depositi dotati di impianti di blending. Da Vibo Marina il prodotto alimenta, via autobotte, la distribuzione all'ingrosso e al dettaglio della Calabria e delle aree limitrofe del Sud Italia. La totalità dei volumi è movimentata in conto proprio dal Gruppo: l'andamento del movimentato costituisce quindi una misura diretta della performance commerciale e il deposito rappresenta un presidio commerciale e logistico diretto, che garantisce continuità di fornitura e prossimità al mercato nel bacino meridionale. Nel 2025 Meridionale ha movimentato 371.913 tonnellate (+5%), interamente in conto proprio. La crescita è trainata dalla benzina (+13%), mentre il gasolio - prodotto prevalente con il 76% del mix - segna un +3%, in controtendenza rispetto alla flessione strutturale della domanda nazionale.



3.5.1 Meridionale - Throughput analysis

meridionale - analisi del movimentato

Tab. 3.7 Meridionale: throughput by product / Meridionale: movimentato per prodotto

Channel canale	Product prodotto	2025	2024	VAR ton	VAR %
Road transport autotrazione	Gasoline (EN 228) benzina senza piombo	88.615	78.722	9.893	13%
	Diesel B7 (EN 590) gasolio autotrazione	283.298	275.833	7.465	3%
Total		371.913	354.555	17.358	5%

In 2025 the Meridionale coastal depot recorded total throughput of 371,913 tonnes, up 5% (+17,358 tonnes) on the previous financial year, entirely on the Group's own account. Before turning to the product dynamics in detail, it is worth recalling the specificity of the perimeter: unlike a multi-product hub, Meridionale operates on an entirely homogeneous portfolio - road-transport fuels only, unleaded gasoline and diesel B7 - and on volumes managed in full on the Group's own account. As a result, the variation in throughput provides a direct and immediately readable measure of commercial performance, net of logistics effects or of service components rendered to external operators. The momentum was driven above all by gasoline, which posted +13% (from 78,722 to 88,615 tonnes) and was the largest contributor to growth in absolute terms as well: +9,893 tonnes, against +7,465 for diesel. Diesel, with a more moderate progression (+3%, from 275,833 to 283,298 tonnes), remains the depot's predominant product, with an incidence of around 76% of total throughput: a structure of the mix that mirrors the demand profile of the catchment area served, where diesel retains a preponderant weight in road-fuel consumption. In terms of composition, a slight rebalancing in favour of gasoline was nonetheless recorded, with its relative share rising from 22% to around 24%. The trend is fully consistent with the

Nel 2025 il deposito costiero di Meridionale registra un movimentato di 371.913 tonnellate, in crescita del 5% (+17.358 ton) rispetto al precedente esercizio, interamente in conto proprio. Prima di entrare nel dettaglio delle dinamiche di prodotto, vale la pena richiamare la specificità del perimetro: a differenza di un hub multi-prodotto, Meridionale opera su un portafoglio omogeneo - esclusivamente carburanti per autotrazione, benzina senza piombo e gasolio B7 - e su volumi integralmente gestiti in conto proprio dal Gruppo. Ne consegue che la variazione del movimentato costituisce una misura diretta e immediatamente leggibile della performance commerciale, al netto di effetti di natura logistica o di componenti di servizio rese a operatori esterni. La dinamica è trainata dalla benzina, che si attesta al +13% (da 78.722 a 88.615 ton) e rappresenta il principale contributore all'incremento anche in valore assoluto: +9.893 tonnellate, a fronte delle +7.465 del gasolio. Il gasolio, con una progressione più contenuta (+3%, da 275.833 a 283.298 ton), resta il prodotto prevalente del deposito, con un'incidenza pari a circa il 76% del movimentato complessivo: una struttura del mix che riflette la fisionomia della domanda del bacino servito, dove il diesel mantiene un peso preponderante

broader evolution of the national fuels market, characterised by expanding gasoline demand - supported by the growing penetration of hybrid powertrains - against a structurally contracting demand for automotive diesel, linked to the progressive renewal of the circulating vehicle fleet. Within this context, the performance of the depot sits above the market trend on both products: gasoline grew at a pace well ahead of the national figure, while diesel remained in positive territory where the diesel segment, at system level, posted a decline. The result is therefore attributable, over and beyond the cyclical support of gasoline demand, to an effective gain in volumes within the reference catchment area, indicative of a strengthening of the Group's competitive position in the territory. The operational reading completes the overall picture: with the depot's nominal capacity remaining unchanged, the increase in handled volumes translated directly into a further intensification of the depot's rotation rate, confirming the proven ability of the infrastructure to absorb commercial growth while maintaining full flow efficiency throughout the year. Meridionale therefore closed the 2025 financial year on a clearly positive note, with broad-based growth: +5% overall, entirely on its own account, across a product mix composed solely of road-transport fuels. The pull of gasoline and the resilience of diesel, the latter running against the broader market trend, signal a clear commercial consolidation of the depot within its own catchment area, with a structurally contained risk profile, resting as it does on fully proprietary volumes and on territorial demand served directly. The location of the asset — a key node supplying the entire distribution network of Calabria and its neighbouring areas — makes it a genuinely strategic outpost for the Tyrrhenian South and for the area's overall security of supply; the solid growth achieved in 2025 confirms the progressive strengthening of the Group's position in the territory.

nei consumi per autotrazione. Sul piano della composizione si registra comunque un lieve riequilibrio a favore della benzina, la cui quota sale dal 22% al 24% circa. La tendenza è coerente con l'evoluzione del mercato nazionale dei carburanti, caratterizzato da una domanda di benzina in espansione - sostenuta dalla crescente diffusione delle motorizzazioni ibride - a fronte di una domanda di gasolio per autotrazione in contrazione strutturale, legata al progressivo ricambio del parco circolante. In questo quadro la performance del deposito si colloca al di sopra del trend di mercato su entrambi i prodotti: la benzina cresce a un ritmo nettamente superiore al dato nazionale, mentre il gasolio si mantiene in territorio positivo là dove il comparto diesel sconta, a livello di sistema, una flessione. Il risultato è quindi riconducibile, oltre che al sostegno congiunturale della domanda di benzina, a un effettivo guadagno di volumi nel bacino di riferimento, indicativo di un rafforzamento della posizione competitiva del Gruppo nell'area. La lettura operativa completa il quadro: a parità di capacità nominale, l'incremento dei volumi si è tradotto in un'ulteriore intensificazione della rotazione del deposito, a conferma della capacità dell'infrastruttura di assorbire la crescita commerciale mantenendo piena efficienza di flusso. Meridionale chiude dunque l'esercizio 2025 in positivo, con una crescita diffusa: +5% complessivo, interamente in conto proprio, su un mix di soli prodotti per autotrazione. La trazione della benzina e la tenuta del gasolio, quest'ultima in controtendenza rispetto al mercato, segnalano un consolidamento commerciale del deposito nel proprio bacino, con un profilo di rischio contenuto, fondato com'è su volumi integralmente propri e su una domanda territoriale presidiata in via diretta. La collocazione dell'asset - snodo per l'approvvigionamento della rete distributiva di Calabria e aree limitrofe - ne fa un presidio strategico per il Mezzogiorno tirrenico e per la sicurezza degli approvvigionamenti dell'area; la crescita del 2025 conferma il progressivo rafforzamento della posizione del Gruppo nel territorio.

Muggia-Visco, Friuli - Gala Logistica

depositi Gala Logistica a Muggia e Visco

3.6



Gala Logistica S.r.l. ("Gala Logistica") runs the Group's logistics stronghold for North-East Italy, the hub handling road-transport fuels across the area and serving Slovenia, Carinthia, part of the Triveneto and northern Croatia. The company operates an integrated two-node system, under tax-warehouse regime and recognised as strategic national assets: the Muggia (Trieste) maritime terminal, dedicated to receipt by sea, and the Visco (Udine) storage facility, where storage, distribution and bio-blending activities are centralised. A dedicated 57 km, 10-inch pipeline connects the two structures, ensuring continuous transfer of product landed at Muggia to the inland depot and shaping a single logistics chain, from berth to loading bay. The pipeline supplies the hinterland through scheduled, steady flows, reducing reliance on road haulage along the intermediate stretch, with benefits for safety, efficiency and the territory crossed. The Muggia maritime termi-

Gala Logistica S.r.l. ("Gala Logistica") gestisce il presidio logistico del Gruppo per il Nord-Est italiano, l'hub che abilita la movimentazione di carburanti per autotrazione nell'area e serve i mercati di Slovenia, Carinzia, parte del Triveneto e nord della Croazia. La società opera un sistema integrato su due nodi, entrambi in regime di deposito fiscale e riconosciuti quali asset strategici nazionali: il terminale marittimo di Muggia (TS), dedicato alla ricezione via mare, e l'impianto di stoccaggio di Visco (UD), dove sono centralizzate le attività di stoccaggio, distribuzione e bio-miscelazione. Un oleodotto dedicato da 10 pollici, lungo 57 km, collega le due strutture, assicurando il trasferimento continuo del prodotto sbarcato a Muggia e configurando una filiera logistica unitaria, dalla banchina alla baia di carico. La soluzione via tubo alimenta l'entroterra con flussi programmati e costanti, riducendo il ricorso al vettore stradale nella tratta intermedia, con benefici di sicurezza ed efficienza. Il perimetro di prodotto è omogeneo e interamente dedicato all'autotrazione: benzina senza piombo e gasolio. Il terminale di Muggia sorge sull'area dell'ex raffineria Aquila e copre 170.000 metri quadrati, suddivisi in parti uguali tra concessione demaniale e proprietà privata, con una capacità di stoccaggio di 95.000 metri cubi (5.000 alla benzina, 90.000 al gasolio). I prodotti, approvvigionati da navi cisterna che attraccano al pontile del terminale, sono trasferiti nei serbatoi e da qui avviati via oleodotto a Visco. Quest'ultimo si estende su 130.000 metri quadrati, interamente di proprietà, con una capacità di 82.000 metri cubi: 20.000 alla benzina, 58.000 al gasolio e 4.000 al biodiesel. L'impianto è alimentato in via ordinaria tramite oleodotto e, per esigenze operative, può ricevere prodotto anche via auto-

nal stands on the site of the former Aquila refinery and covers 170,000 square metres, split equally between state maritime concession and private ownership. The site has a storage capacity of 95,000 cubic metres: 5,000 for gasoline and 90,000 for diesel. Products, supplied by tanker vessels berthing directly at the terminal's jetty, are transferred into the depot's tanks and routed by pipeline to the Visco facility. The latter extends over a fully owned area of 130,000 square metres, with a storage capacity of 82,000 cubic metres: 20,000 for gasoline, 58,000 for diesel and 4,000 for biodiesel. The facility is normally supplied by pipeline and, for operational needs, can also receive product by tank truck, ensuring flexibility and continuity of service. Overall, the Muggia-Visco system commands storage capacity of 177,000 cubic metres, more than 155,000 tonnes. At Visco the product is processed according to market requirements: mineral diesel is blended with pure biodiesel for the on-site production of diesel B7 - as at the Civitavecchia and Torre Annunziata depots - and, where required, treated with performance additives. The hub also features a dual operating profile, combining the Group's direct commercialisation with a substantial logistics service for third-party operators: a duality that increases asset saturation, diversifies volume sources and maximises installed capacity. Its location in Friuli-Venezia Giulia, close to the Austrian and Slovenian borders, makes it the natural junction for the area's cross-border flows: the integration of coastal terminal, pipeline and blending capacity enables the Group to oversee the entire chain, from sea receipt to final distribution on domestic and foreign markets, with operational efficiency and commercial flexibility. In 2025 Gala Logistica handled 1,049,417 tonnes (+5%), confirming a multi-year growth trend. Throughput was split between own account (67%) and logistics services to third-party operators (33%), with diesel accounting for 88% of the total. Growth was driven in absolute terms by diesel (+38,791 tonnes), a significant result against structurally contracting national demand.



botte. Complessivamente il sistema Muggia-Visco dispone di una capacità di 177.000 metri cubi, pari a oltre 155.000 tonnellate. Presso Visco il prodotto è lavorato in funzione del mercato: il gasolio minerale è aggiunto di biodiesel puro per la produzione in loco del gasolio B7 - analogamente ai depositi di Civitavecchia e Torre Annunziata - e, ove richiesto, integrato con additivi prestazionali. L'hub presenta inoltre un profilo operativo duale, che affianca alla commercializzazione diretta del Gruppo una consistente attività di servizio logistico per operatori terzi: una duplicità che accresce la saturazione degli asset, diversifica le fonti di volume e valorizza la capacità installata. La collocazione in Friuli-Venezia Giulia, in prossimità dei confini austriaco e sloveno, rende l'hub lo snodo naturale dei flussi cross-border dell'area: l'integrazione tra terminale, oleodotto e blending consente al Gruppo di presidiare l'intera catena, dalla ricezione via mare alla distribuzione finale sui mercati nazionali ed esteri. Nel 2025 Gala Logistica ha movimentato 1.049.417 tonnellate (+5%), confermando un trend pluriennale. Il throughput si suddivide tra conto proprio (67%) e servizio logistico a terzi (33%), con il gasolio che rappresenta l'88% del totale. La crescita è trainata in valore assoluto dal gasolio (+38.791 ton), risultato significativo in un contesto di domanda nazionale in contrazione.

3.6.1 Gala Logistica - Throughput analysis

gala logistica - analisi del movimentato

Tab. 3.8 Gala Logistica: throughput by product / Gala Logistica: movimentato per prodotto

Channel canale	Product prodotto	2025	2024	VAR ton	VAR %
Road transport autotrazione	Gasoline (EN 228) benzina senza piombo	130.459	122.833	7.626	6%
	Diesel B7 (EN 590) gasolio autotrazione	918.958	880.167	38.791	4%
Total		1.049.417	1.003.000	46.417	5%

In 2025 Gala Logistica handled 1,049,417 tonnes, up 5% (+46,417 tonnes) on 2024, continuing a multi-year expansion: from around 894,000 tonnes in 2023, throughput has grown by more than 17% over the two-year period. Before examining the product dynamics, it is worth recalling the perimeter's specificity: the portfolio is homogeneous — unleaded gasoline and diesel B7 — but, unlike the Group's other depots, throughput comprises two distinct natures of operation, a share on the Group's own account and a share of logistics services rendered to other operators. Reading the performance requires keeping the two planes separate: the former measures the Group's commercial capacity, the latter the valorisation of logistics assets and saturation of installed capacity. In product terms, diesel accounts for around 88% of throughput (918,958 tonnes) against 12% for gasoline (130,459 tonnes), a composition that mirrors the demand profile of the catchment area served. As to the nature of operations, 2025 throughput breaks down into 699,086 tonnes on own account (around 67%) and 350,331 tonnes handled for other operators (around 33%). The two segments display a fully specular product structure: own-account handling is almost enti-

Nel 2025, Gala Logistica ha movimentato 1.049.417 tonnellate, in crescita del 5% (+46.417 ton) sul 2024, in prosecuzione di un trend pluriennale di espansione: dalle circa 894.000 tonnellate del 2023 il movimentato è cresciuto di oltre il 17% nel biennio. Prima di esaminare le dinamiche di prodotto, vale la pena richiamare la specificità del perimetro: il portafoglio è omogeneo - benzina senza piombo e gasolio B7 - ma, a differenza degli altri depositi del Gruppo Ludoil, il throughput si compone di due nature di movimentazione distinte, una quota in conto proprio e una quota di servizio logistico reso ad altri operatori. La lettura delle performance richiede quindi di tenere separati i due piani: il primo misura la capacità commerciale del Gruppo, il secondo la valorizzazione degli asset logistici e il grado di saturazione della capacità installata. Sul piano del prodotto, il gasolio rappresenta circa l'88% del movimentato (918.958 ton) a fronte di un 12% di benzina (130.459 ton), una composizione che riflette la fisionomia della domanda del bacino servito. Quanto alla natura della movimentazione, il throughput si articola in 699.086 tonnellate in conto proprio (circa il 67%) e 350.331 tonnellate movimentate per conto di altri operatori (circa il 33%). I due segmenti presentano una struttura di prodotto speculare: la

rely diesel (659,576 tonnes, 94% of the component), while gasoline carries a markedly higher weight within the third-party share. As a result, around 70% of all gasoline transiting the depot is attributable to third parties, while more than 70% of diesel is handled on own account: a cross-specialisation whereby the Group concentrates its commercial activity on the higher-volume product and puts the gasoline-dedicated capacity to work through logistics services, generating fee-based revenues independent of the product's commercial trend. As for the overall dynamic, growth was supported by both products with a substantially stable mix: gasoline posted the highest percentage variation (+6%, +7,626 tonnes), but diesel B7 was the true engine of growth in absolute terms (+38,791 tonnes, around 84% of the increase). The figure is all the more significant as it matured in a context of structurally contracting national demand for automotive diesel: the expansion in volumes therefore signals an effective gain of ground in the reference catchment area, underpinned by the hub's firm hold on the North-East markets and its cross-border outlets, with the full operation of the B7 chain, bio-blended on site at Visco, also contributing. From a purely logistics standpoint, the operating model runs on two closely integrated nodes - marine discharge at Muggia, with storage, distribution and blending centralised at Visco, linked by the dedicated 57 km pipeline - a set-up that has fully absorbed the volume growth while maintaining full operational efficiency. In summary, Gala Logistica confirms its central role as the Group's northern platform for road-transport fuels, with a dual profile that enhances its strategic value: direct commercialisation, growing in a contracting market, is flanked by a substantial third-party logistics business, particularly relevant on gasoline, which diversifies volume sources and stabilises asset utilisation. The integration and cross-border positioning complete the overall picture of a solid and structurally diversified asset.

movimentazione in conto proprio è quasi interamente gasolio (659.576 ton, pari al 94% della componente), mentre nella quota conto terzi il peso della benzina è sensibilmente maggiore. Ne consegue che, sul totale della benzina transitata dal deposito, circa il 70% è riconducibile a soggetti terzi, mentre il gasolio risulta per oltre il 70% in conto proprio: una specializzazione incrociata che vede il Gruppo concentrare l'attività commerciale sul prodotto a maggior volume e valorizzare la capacità dedicata alla benzina attraverso il servizio logistico, con ricavi da prestazione che prescindono dall'andamento commerciale del prodotto. Quanto alla dinamica complessiva, la crescita è sostenuta da entrambi i prodotti con un mix sostanzialmente stabile: la benzina segna la variazione percentuale più elevata (+6%, +7.626 ton), ma è il gasolio B7 a costituire il motore dell'incremento in valore assoluto (+38.791 ton, pari a circa l'84% della crescita). Il dato assume particolare rilievo perché matura in un contesto di domanda nazionale di gasolio per autotrazione in contrazione strutturale: l'espansione dei volumi segnala quindi un effettivo guadagno di posizioni nel bacino di riferimento, sostenuto dal presidio dei mercati del Nord-Est e dagli sbocchi cross-border dell'hub, cui concorre la piena operatività della filiera del B7, bio-miscelato in loco a Visco. Sul piano logistico, il modello opera su due nodi integrati - scarico marittimo a Muggia, stoccaggio, distribuzione e blending centralizzati a Visco, collegati dall'oleodotto di 57 km - un assetto che ha assorbito la crescita dei volumi mantenendo piena efficienza operativa. In sintesi, Gala Logistica conferma il ruolo di piattaforma settentrionale del Gruppo per i carburanti da autotrazione, con un profilo duale che ne accresce il valore strategico: la commercializzazione diretta, in crescita su un mercato in contrazione, è affiancata da una consistente attività logistica in conto terzi, particolarmente rilevante sulla benzina, che diversifica le fonti di volume e stabilizza l'utilizzo degli asset. L'integrazione e il posizionamento cross-border completano il quadro di un asset solido e diversificato.



Service stations

stazioni di rifornimento della rete

3.7

Ludoil's distribution network comprises 179 refueling stations – 146 operating under the "Staroil" brand and 33 under "Iperstaroil" – distributed across nine geographic macro-regions throughout Italy. It represents a strategic articulation of the Group's integrated end-to-end business model and commands the final link in the supply chain: direct engagement with end customers. The stations are entrusted to third-party operators through free loan agreements covering fuel equipment, coupled with exclusive supply contracts for fuels and lubricants marketed by Ludoil Energia S.r.l. In 2025, the network dispensed 487.9 million litres (383,300 tonnes). Staroil, operated by Ludoil Re

La rete distributiva del Gruppo Ludoil è costituita da 179 stazioni di rifornimento - 146 sotto il marchio "Staroil" e 33 "Iperstaroil" - dislocate su nove macroaree geografiche del territorio italiano. Rappresenta un'articolazione strategica del modello integrato end-to-end del Gruppo e presidia l'ultimo anello della filiera: il contatto diretto con la clientela finale. Le stazioni vengono affidate a gestori terzi mediante contratti di comodato gratuito delle attrezzature petrolifere, associati a contratti di fornitura in esclusiva di carburanti e lubrificanti commercializzati da Ludoil Energia S.r.l. Nel 2025, la rete ha erogato 487,9 milioni di litri (383,3 mila tonnellate). Staroil, gestita dalla società Ludoil Re S.p.A., presidia aree

S.p.A., covers dispersed geographic areas, secondary traffic corridors and medium-density metropolitan zones. In 2025, Staroil recorded growth of 9.8 per cent year-on-year. Diesel remains the primary product delivered, followed by petrol and LPG. The most significant asset is Rome's Torrevicchia station, delivering 10.4 million litres annually. Iperstaroil S.r.l. operates a specialised network of 33 self-service stations positioned on high-frequency nodes – busy commercial hubs, strategically located metropolitan centres (Milan, Rome, Bologna) – often adjacent to major shopping centres. During the last financial year, Iperstaroil dispensed over 258 million litres, with average throughput per station of 7.82 million litres annually. Vimodrone in Milan, delivering 22 million litres annually, ranks among Italy's highest-performing fuel stations. The dual-brand architecture enables Ludoil to harness Staroil's territorial stability with Iperstaroil's volumetric performance, generating superior operational efficiency and competitive resilience across the national territory. The network is undergoing progressive structural transformation directed towards energy efficiency, service diversification and digital innovation. On the digital front, the Group has rolled out a modular platform harnessing decision support system technologies that monitors pricing daily across 2,500 Italian fuel stations (roughly 11 per cent of the national total), leveraging ministerial data and localised trading-area dynamics analysis. Daily algorithmic processing enables dynamic pricing responses to market fluctuations. On the energy front, sales points are evolving into multi-service hubs integrating traditional refuelling with food & garden retail spaces, EV charging points, photovoltaic systems, car-wash facilities and biofuel offerings. Over the course of 2025, an additional 741 kWp of solar capacity came on stream, averaging 57 kWp per installation (range: 33–81 kWp). Estimated annual output exceeds 950 MWh, enabling individual stations to offset a material portion of daytime operational self-consumption, with surplus fed back to the grid during peak midday hours.

geografiche diffuse, direttrici di traffico secondario e aree metropolitane a media densità. Nel 2025, Staroil ha registrato una crescita del +9,8% rispetto all'anno precedente. Il gasolio si conferma il prodotto più erogato, seguito dalla benzina e dal GPL. L'asset di maggior rilevanza è la stazione di Roma Torrevicchia con 10,4 milioni di litri annui. Iperstaroil S.r.l. gestisce una rete specializzata di 33 stazioni self-service posizionate su nodi ad altissima frequentazione - snodi commerciali ad elevato traffico, aree metropolitane strategiche (Milano, Roma, Bologna) - spesso in prossimità di grandi ipermercati. Durante l'ultimo esercizio, Iperstaroil ha erogato oltre 258 milioni di litri, con un erogato medio per stazione di 7,82 milioni di litri annui. L'impianto di Vimodrone (Milano), con 22 milioni di litri annui, figura tra le stazioni a più alto erogato del Paese. L'architettura duale consente a Ludoil di combinare la stabilità territoriale di Staroil con la performance volumetrica di Iperstaroil, generando un'efficienza operativa superiore e una resilienza competitiva nell'intero territorio nazionale. La rete è intanto oggetto di una trasformazione strutturale progressiva orientata all'efficienza energetica, alla diversificazione dei servizi e all'innovazione digitale. Su quest'ultimo fronte, il Gruppo ha implementato una piattaforma modulare basata su decision support systems che monitora ogni giorno i prezzi su 2.500 stazioni di servizio in Italia (circa l'11% del totale nazionale), utilizzando dati ministeriali e analisi delle dinamiche locali di trading area. L'analisi algoritmica consente risposte di pricing dinamico alle fluttuazioni di mercato. Sul fronte energetico, i punti vendita stanno evolvendo in hub multifunzionali che integrano servizi tradizionali con spazi food & garden, colonnine elettriche, fotovoltaico, car wash e biocarburanti. Nel corso del 2025, sono stati installati ulteriori 741 kWp di capacità fotovoltaica, con una potenza media di 57 kWp per impianto (range: 33-81 kWp). La producibilità annua stimata supera i 950 MWh, consentendo alle singole stazioni di coprire una quota significativa dell'autoconsumo istantaneo nelle ore diurne, con immissione in rete dell'eccedenza.

3.7.1 Aggregate volumetric performance

analisi volumetrica aggregata

Tab. 3.9 Distribution network by brand / Rete di distribuzione per brand

Brand	Stations stazioni	Volumes 2025 (L) volumi 2025 (L)	Volumes 2024 (L) volumi 2024 (L)	YoY Change VAR. % Y/Y	Avg. Throughput erogato medio
 Staroil	146	229.752.922	209.283.625	+9,8%	1.573.650 L/year
 Iperstaroil	33	258.103.396	266.345.061	-3,1%	7.821.315 L/year
Total	179	487.856.318	475.628.686	+2,6%	2.725.454/year

The 2025 financial year consolidated the network's performance through aggregate dispensing of 487.9 million litres (383,300 tonnes). Compared to FY 2024 (475.6 million litres), the network recorded growth of 12.2 million litres, equivalent to 2.6 per cent, evidencing structural resilience against demand volatility and competitive pressures. Average throughput per station of 2.73 million litres annually substantially exceeds the Italian market average, reflecting a balanced strategy combining concentration on high-frequency nodes with territorial capillarity. Staroil's 9.8 per cent growth reflects an operational strategy underpinned by competitive pricing at territorial level and the provision of complementary services that enhance perceived transaction value and drive customer loyalty within local markets. Performance has been further supported by the implementation of advanced dynamic pricing algorithms that optimise daily price positioning across the network, ensuring operational competitiveness whilst protecting unit margins. The network's capillarity ensures continuous geographic presence, reducing price sensitivity relative to more distant competitors and securing a stable revenue base even amid cyclical volatility. This approach generates structural competitive advantage

L'esercizio 2025 ha consolidato le performance della rete attraverso un erogato aggregato di 487,9 milioni di litri (383,3 mila tonnellate). Rispetto all'esercizio 2024 (475,6 milioni di litri), la rete ha registrato una crescita di 12,2 milioni di litri, pari al 2,6 per cento, evidenziando una resilienza strutturale nei confronti dei cicli di volatilità della domanda e delle pressioni competitive del mercato nazionale. L'erogato medio per stazione di 2,73 milioni di litri annui risulta significativamente superiore alla media di mercato italiano, riflettendo una strategia equilibrata di concentrazione su nodi ad altissima frequentazione combinata con una capillarità territoriale nel segmento medio-piccolo. La crescita di Staroil del 9,8 per cento riflette una strategia operativa fondata su prezzi competitivi a livello territoriale e sull'offerta di servizi complementari, che aumentano il valore percepito della transazione e generano fidelizzazione della clientela locale. La capillarità della rete assicura inoltre una presenza geografica continua, riducendo la sensibilità al prezzo rispetto a competitor più distanti e garantendo una base stabile di ricavi anche in contesti di volatilità congiunturale. Questo approccio genera un vantaggio competitivo strutturale in termini di lealtà clientelare e riduzione della sensibilità al prezzo, assicurando una base stabile di ricavi anche in contesti di volatilità con-

ge through customer loyalty and price insensitivity, whilst maintaining revenue stability. Iperstaroil's moderate 3.1 per cent contraction is attributable to partial operational capacity at one network installation over approximately six months owing to refurbishment works aimed at energy optimisation, completed during the financial year. Adjusted for this effect, Iperstaroil's performance stands substantially in line with prior year, confirming model solidity. Overall, aggregate growth of 2.6 per cent affirms network stability and the validity of the dual-brand strategy in generating operational and competitive resilience.

giunturale. La moderata contrazione di Iperstaroil del 3,1 per cento è invece ascrivibile all'operatività non totale di un impianto della rete per circa sei mesi a causa di interventi di revamping finalizzati all'ottimizzazione energetica del punto vendita, interventi completati nel corso dell'esercizio. Depurato da questo effetto, il dato di Iperstaroil evidenzia una performance sostanzialmente in linea con l'anno precedente, confermando la solidità del modello. Complessivamente, la crescita aggregata del 2,6 per cento conferma la stabilità della rete e la validità della strategia duale nel generare resilienza operativa.

3.7.2 Fuel product profile

profilo merceologico dell'erogato

Tab. 3.10 Volumes and product mix / Volumi e mix di prodotto

Products prodotti	Volumes 2025 (L) volumi 2025 (L)	Volumes 2024 (L) volumi 2024 (L)	YoY Change VAR. % Y/Y	Mix 2025 % mix 2025 %
Diesel gasolio B7	253.162.485	250.655.034	-0,3%	51,9%
Petrol benzina	217.149.165	206.525.087	+5,1%	44,5%
LGP GPL	17.544.668	15.206.249	+15,4%	3,6%
Total	487.856.318	475.628.686	+2,6%	100%

Diesel B7 (51.9%) remains the primary volumetric driver for the commercial and logistics segment. Petrol (44.5%) reinforces its presence in the private automotive segment with growth of +5.1%, underpinned by hybrid powertrains. LPG (3.6%) delivers the strongest performance (+15.4%), securing its position amongst price-sensitive segments.

Il gasolio B7 (51,9%) rimane il principale driver volumetrico per il segmento commerciale e della logistica. La benzina (44,5%) rafforza il presidio dell'autotrazione privata con crescita del +5,1%, supportata dalle nuove motorizzazioni ibride. Il GPL (3,6%) registra la performance più dinamica (+15,4%), consolidando la posizione nei segmenti price-sensitive.

3.7.3 Geographic analysis and territorial clustering

analisi geografica e clustering territoriale

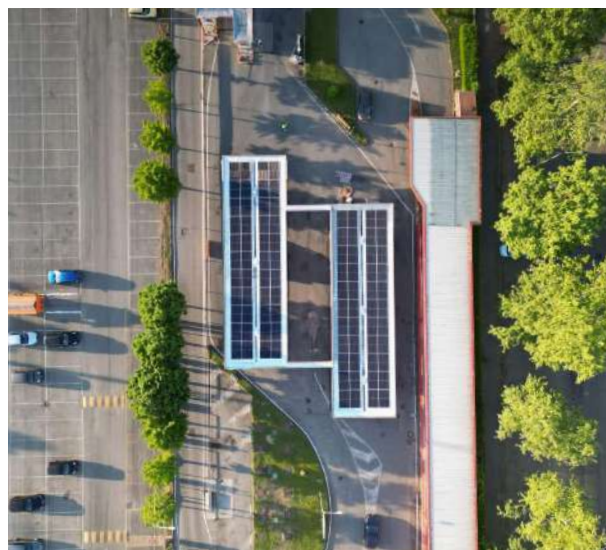
The network spans nine geographic macro-regions across the peninsula, concentrating 43.6% of volumes in areas of maximum road and logistics traffic density (Lombardy, Veneto, Puglia). The strategy is underpinned by dual market penetration: concentration on high-frequency nodes (Iperstaroil) and territorial capillarity (Staroil). Lombardy (25.4%, 124.1 million litres across 17 stations) emerges as the strategic fulcrum. Vimodrone (Milan) at 22 million litres annually configures as the primary station within the national network (4.5% of aggregate dispensing). Alongside operate Rescaldina (15.3 mln L), Curno (11.1 mln L), Nerviano (9.4 mln L). Average throughput per station (7.3 mln L) exceeds the national average (2.7 mln L), reflecting strategic positioning on major logistics corridors. Lazio (18.2%, 88.6 million litres across 41 stations) represents the second pillar. The Rome area concentrates 70%

La rete presidia nove macroaree geografiche della penisola, concentrando il 43,6% dei volumi nelle aree a massima densità di traffico stradale e logistico (Lombardia, Veneto, Puglia). La strategia si fonda su duplice penetrazione: concentrazione su nodi ad altissima frequentazione (Iperstaroil) e capillarità territoriale (Staroil). La Lombardia (25,4%, 124,1 milioni di litri su 17 stazioni) è il fulcro strategico. Vimodrone (Milano) con 22 milioni di litri costituisce la principale stazione nazionale (4,5% dell'erogato). Accanto operano Rescaldina (15,3 mln L), Curno (11,1 mln L), Nerviano (9,4 mln L). L'erogato medio (7,3 mln L/stazione) supera significativamente la media nazionale (2,7 mln L), testimoniando il posizionamento su corridoi logistici transnazionali e nodi commerciali ad altissima frequentazione. Il Lazio (18,2%, 88,6 milioni di litri su 41 stazioni) rappresenta il secondo pilastro. L'area romana concentra il 70% dei

Tab. 3.11 Volumes and territorial clustering / Volumi e clustering territoriale

Macro-Region area geografica	Stations stazioni	Volumes (L) volumi (L)	Total (%) totale (%)	Avg. Throughput erogato medio
Lombardy / Lombardia	17	124.153.073	25,4%	7.30 MLt
Lazio	41	88.582.522	18,2%	2.16 MLt
Puglia	8	46.500.323	9,5%	5.81 MLt
Campania	25	45.428.087	9,3%	1.82 MLt
Piemonte	10	36.522.794	7,5%	3.65 MLt
Veneto	2	30.547.645	6,3%	15.27 MLt
Irpinia-Sannio	9	17.363.075	3,6%	1.93 MLt
Sicily / Sicilia	1	14.514.942	3,0%	14.51 MLt
Other regions altre regioni	66	84.243.857	17,3%	1.28 MLt

of volumes across 29 stations, with Via Leone XIII as the principal asset (6.4 mln L), followed by Piazza Castoreale (2.1 mln L) and Via Alghero (2.8 mln L). The Staroil strategy provides dense metropolitan coverage around motorway junctions and provincial coverage on secondary axes for localised customer segment loyalty. Puglia (9.5%, 46.5 mln L), Campania (9.3%, 45.4 mln L) and Piedmont (7.5%, 36.5 mln L) constitute the second territorial tier for overall network resilience. Casamassima (Bari) at 16.9 million litres ranks among Italy's top 5 Iperstaroil stations, commanding the southern logistics basin. Pagani Via Tramontano (Campania) at 4.5 million litres configures as the region's principal asset. Torino Venaria (9.6 mln L) commands the Piedmontese basin. Veneto emerges as territorial outlier: only 2 stations (Bussolengo 16.2 mln L, Vicenza 18.2 mln L) generate 30.5 million litres with average per-station throughput of 15.3 mln L, the highest performing of all regions. Irpinia-Sannio (9 stations, 17.4 mln L) and Sicily/Sardinia (Sassari at 14.5 mln L as a significant regional asset) complete the geographic cartography. The architecture generates resilience through structural balance: the top 10 Iperstaroil stations concentrate 40.3% of dispensing; 146 Staroil stations (average 1.6 mln L per station) capture localised segments with reduced price elasticity.



volumi su 29 stazioni, con Via Leone XIII quale top asset (6,4 mln L), seguita da Piazza Castoreale (2,1 mln L) e Via Alghero (2,8 mln L). La strategia Staroil prevede presidio metropolitano denso intorno ai raccordi autostradali (Grande Raccordo Anulare, direttrici di accesso) e copertura provinciale su assi secondari per la fidelizzazione di segmenti clientelari localizzati. Puglia (9,5%, 46,5 mln L), Campania (9,3%, 45,4 mln L) e Piemonte (7,5%, 36,5 mln L) costituiscono il secondo tier territoriale essenziale per resilienza complessiva. Casamassima (Bari) con 16,9 milioni di litri figura tra le top 5 stazioni Iperstaroil nazionali, presidiando il bacino logistico meridionale. Pagani Via Tramontano (Campania) con 4,5 milioni di litri rappresenta il principale asset della regione. Torino Venaria (9,6 mln L) presiede il bacino piemontese. Il Veneto è eccezione territoriale: solo 2 stazioni (Bussolengo 16,2 mln L, Vicenza 18,2 mln L) generano 30,5 milioni di litri con erogato medio di 15,3 mln L/stazione, il più elevato fra le macroaree. Irpinia-Sannio (9 stazioni, 17,4 mln L) e Sicilia/Sardegna (Sassari con 14,5 mln L quale asset straordinario) completano la cartografia. L'architettura genera resilienza attraverso bilanciamento strutturale: le top 10 stazioni Iperstaroil concentrano il 40,3% dell'erogato; 146 stazioni Staroil (media 1,6 mln L/stazione) catturano segmenti localizzati a ridotta elasticità al prezzo.

Circular economy and renewables

economia circolare e fonti rinnovabili

3.8

The Group's operational performance analysis is completed by examining the circular economy and renewable energy sectors, where Ludoil has initiated a programme of structural transformation across its value chain. Raco S.r.l. ("Raco"), a subsidiary operating in Belpasso (Catania), realises energy valorisation from the organic fraction of municipal solid waste (OFMSW) and green waste through an integrated anaerobic digestion and composting facility. The plant has been designed to operate according to semi-dry anaerobic digestion technology, characterised by dry matter content ranging between 15% and 25%, a factor that delivers significant reductions in water consumption for pumping and in energy requirements for biological mass heating compared with conventional wet digestion systems. The Belpasso facility is licensed for the treatment of 177,000 tonnes annually of organic-ma-

L'analisi delle performance operative del Gruppo si completa con l'esame dei settori di economia circolare e delle energie rinnovabili, dove Ludoil ha avviato un percorso di trasformazione strutturale della propria catena del valore. Raco S.r.l. ("Raco"), società operante a Belpasso (Catania), realizza la valorizzazione energetica della frazione organica del rifiuto solido urbano (FORSU) e degli scarti verdi attraverso un impianto integrato di digestione anaerobica e compostaggio. L'impianto è stato progettato per operare secondo la tecnologia di digestione anaerobica semi-dry, caratterizzata da un contenuto di sostanza secca compreso tra il 15% e il 25%, fattore che determina una significativa riduzione dei consumi di acqua per il pompaggio e dei carichi energetici per il riscaldamento delle masse biologiche rispetto agli impianti tradizionali a umido. L'impianto di Belpasso è autorizzato al trattamento di



trix waste. The production cycle comprises four distinct phases: (i) OFMSW storage and pre-treatment, incorporating mechanical separation of extraneous material; (ii) anaerobic digestion in parallel bioreactors, where microorganisms metabolise organic matter into biogas (a methane- CO_2 mixture) at volumetric organic loading rates of approximately 4–5 kg dry solids per cubic metre of reactor per day; (iii) biogas upgrading to biomethane through removal of CO_2 and trace components, with an expected productivity of 1,936 Sm^3/h , equivalent to approximately 15 million Sm^3 annually; (iv) aerobic composting of digestate to produce biological soil improver certified according to EU Regulation 2019/1009, delivering an annual yield of approximately 36,000 tonnes of biocompost. The biomethane produced is injected directly into the national distribution network operated by Snam Rete Gas via a certified connection point. Raco's biomethane is classified as advanced biomethane in accordance with Ministerial Decree 15 September 2022 (promotion of biomethane in the circular economy chain) and Directive RED III (2023/2413/EU), thereby qualifying for inclusion in renewable energy quotas and compliance with national and European regulatory obligations. The retrofit construction programme commenced in July 2023, targeting the realisation of the anaerobic digestion line and biogas upgrading section. This structural intervention necessitated progressive suspension of OFMSW composting operations: waste treatment volumes contracted by 14% in 2023 relative to the preceding year and declined a further 29% in 2024, directly reflecting the restriction of operations to waste transfer services for the entire duration of the construction phase. The nadir of activity was reached in the first half of 2025, a period during which construction activities were ongoing: the facility processed 26,034 tonnes of OFMSW and assimilated organic waste in the first semester, still affected by the tail-end of construction operations (concluded in June 2025). The material development during 2025 was the completion of the retrofit programme and the transition to commercial operation.

177.000 tonnellate annue di rifiuti a matrice organica. Il ciclo produttivo si articola in quattro fasi distinte: (i) stoccaggio e pretrattamento della FORSU, con separazione meccanica delle frazioni estranee; (ii) digestione anaerobica in bioreattori paralleli, dove i microrganismi metabolizzano la sostanza organica in biogas (miscela di metano e CO_2) con un carico organico volumetrico di circa 4-5 kg di sostanza secca per metro cubo di reattore per giorno; (iii) upgrading del biogas a biometano mediante rimozione della CO_2 e dei componenti traccianti, con produttività attesa di 1.936 Sm^3/h , equivalente a circa 15 milioni di Sm^3 annui; (iv) compostaggio aerobico del digestato per la produzione di ammendante biologico certificato secondo il Regolamento UE 2019/1009, con resa annua di circa 36.000 tonnellate di biocompost. Il biometano prodotto è immesso direttamente nella rete di distribuzione nazionale gestita da Snam Rete Gas, mediante collegamento certificato. Il biometano di Raco è classificato come biometano avanzato in conformità al Decreto Ministeriale 15 settembre 2022 (sviluppo del biometano in filiera di economia circolare) e alla Direttiva RED III (2023/2413/EU), risultando idoneo al conteggio nelle quote di rinnovabili per la compliance agli obblighi normativi nazionali e europei. Nel luglio 2023 è stato avviato il cantiere di revamping volto alla realizzazione della linea di digestione anaerobica e della sezione di upgrading del biogas. Tale intervento ha comportato una progressiva sospensione dell'attività di compostaggio della FORSU: i volumi di rifiuti trattati si sono contratti del 14% nel 2023 rispetto all'esercizio precedente e di un ulteriore 29% nel 2024, riflettendo direttamente la riduzione dell'operatività al solo servizio di trasferta per l'intera durata dei lavori. Il punto di minimo dell'attività è stato toccato nella prima metà del 2025, periodo in cui i lavori erano ancora in corso: nel primo semestre dell'esercizio sono state trattate 26.034 tonnellate di FORSU e rifiuti organici assimilati, ancora gravati dalla coda delle operazioni costruttive (concluse nel giugno 2025). L'avvenimento rilevante dell'esercizio 2025 è stato il completamento dei lavori

ration phase. In July 2025, following completion of the anaerobic digestion line and upgrading equipment and satisfaction of the technical verification requirements stipulated by environmental permits, the first cubic metre of biomethane was injected into the grid at the certified connection point with Snam Rete Gas. This milestone marked the facility's operational entry into full industrial commissioning. The completion of commercial operation delivered a material reversal of the preceding downward trend: the second half of 2025 captured the preponderance of organic waste intake. Across the 2025 financial year, waste processed totalled 88,754 tonnes, comprising OFMSW proper, green waste and other assimilated organic waste streams. This figure represents the full recovery of treatment activity following the two-year contraction period associated with the facility's industrial conversion, and marks the commencement of progressive saturation of the authorised capacity (177,000 tonnes annually), with anticipated full commissioning during 2026. The facility was equipped throughout the year with a photovoltaic generation and energy storage system designed to deliver total energy self-sufficiency across all processes. The operational configuration comprises 6 MW of installed photovoltaic (PV) capacity and 10 MW of battery storage capacity (BESS, Battery Energy Storage System). An expansion programme scheduled for 2026 will see the installation of a further 4 MW of photovoltaic capacity and 5 MW of additional storage, delivering a combined total of 10 MW PV + 15 MW BESS. This decentralised energy infrastructure eliminates reliance upon the external grid for the requirements of anaerobic digestion, composting, upgrading and auxiliary load management cycles, ensuring uninterrupted process operation and reducing exposure to energy commodity price volatility in competitive wholesale markets. The synergy between anaerobic digestion (conversion of organic waste into biogas/biomethane) and solar generation (conversion of solar irradiance into electrical energy) exemplifies a circular energy integration model.

di revamping e il conseguente passaggio alla fase di messa in produzione commerciale. Nel luglio 2025, a valle del completamento della linea di digestione anaerobica e dell'upgrading, e del superamento delle verifiche tecniche previste dalle autorizzazioni ambientali, è stato immesso in rete il primo metro cubo di biometano presso il punto di consegna certificato con Snam Rete Gas. Questo evento ha sancito l'ingresso operativo dell'impianto verso il regime di esercizio industriale. Il completamento della messa in produzione ha invertito significativamente il trend di contrazione: la seconda metà del 2025 ha concentrato la quota largamente prevalente dei conferimenti di rifiuti organici. Nel complesso dell'esercizio 2025, i rifiuti sottoposti a trattamento si sono attestati a 88.754 tonnellate, ripartiti tra FORSU in senso stretto, scarti verdi e altri rifiuti organici assimilabili. Tale valore rappresenta la piena ripresa dell'attività di trattamento dopo il biennio di contrazione correlato alla conversione industriale del sito, e segna l'inizio del percorso di progressiva saturazione della capacità autorizzata (177.000 tonnellate/anno), con messa a regime complessiva attesa nel corso del 2026. L'impianto è stato dotato nel corso dell'anno anche di un sistema di generazione fotovoltaica e accumulo energetico finalizzato all'autosufficienza energetica totale dei processi. La configurazione già operativa comprende 6 MW di potenza installata fotovoltaica (FV) e 10 MW di capacità di accumulo mediante batterie (BESS, Battery Energy Storage System). Un programma di ampliamento, programmato per il 2026, prevede l'installazione di ulteriori 4 MW fotovoltaici e 5 MW di capacità di accumulo, per un totale complessivo di 10 MW FV + 15 MW BESS. Tale infrastruttura energetica decentralizzata consente l'eliminazione della dipendenza dalla rete esterna per i fabbisogni dei cicli di digestione anaerobica, compostaggio, upgrading e gestione dei carichi ausiliari. La sinergia tra la digestione anaerobica (conversione di rifiuti organici in biogas/biometano) e la generazione solare (conversione dell'irraggiamento in energia elettrica) rappresenta un modello di integrazione energetica circolare.



3.8.1 Capacity expansion and integrated ecosystem

espansione capacità ed ecosistema integrato

As part of biomethane production capacity expansion, the Ludoil Group has initiated, through subsidiary Engas S.r.l., the development of a second twin facility at the Dittaino site (Enna province), replicating the semi-dry technology established at Belpasso. The estimated biomethane productivity is approximately 7 million Sm³ annually following upgrading, and construction and installation commenced in January 2024, maintaining the planned schedule throughout 2025, positioning the project towards completion of the construction phase in June 2026. In the renewables segment, Windfinder S.r.l. operates a wind farm in Sardinia. In 2024, the farm experienced operational reduction due to a structural preventive maintenance programme involving replacement of blade tips on all turbines. From 2025 onwards, the farm has resumed full-capacity production, generating approximately 787 MWh during the financial year. In the distributed photovoltaic segment, Iperstaroil branded sites have 741 kilowatts of peak capacity already connected and in operation during 2025. With a specific yield of 1,300 kWh per kilowatt of installed peak capacity, these installations generated approximately 950 MWh during the calendar year. A second batch of photovoltaic installations, mechanically completed at the sites, awaits completion of the grid connection procedure with the local distribution operator.

Nel percorso di espansione della capacità di produzione di biometano, il Gruppo Ludoil ha avviato, tramite la controllata Engas S.r.l., la realizzazione di un secondo impianto gemello presso il sito di Dittaino (provincia di Enna), replicando la tecnologia semi-dry già consolidata a Belpasso. La producibilità stimata è di circa 7 milioni di Sm³ annui di biometano dopo upgrading, e i lavori di costruzione e installazione, avviati nel gennaio 2024, hanno mantenuto il cronoprogramma previsto nel corso del 2025, posizionando il progetto verso il completamento delle fasi costruttive nel giugno 2026. Nel segmento delle rinnovabili, Windfinder S.r.l. gestisce un parco eolico in Sardegna. Nel 2024, il parco ha subito una riduzione operativa dovuta a un programma strutturale di manutenzione preventiva con sostituzione delle estremità delle pale su tutte le turbine. A partire da maggio 2025, il parco ha ripreso a pieno regime la produzione, generando nel secondo semestre circa 787 MWh. Nel segmento fotovoltaico distribuito, le insegne Iperstaroil hanno registrato 741 chilowatt di picco già allacciati e in produzione nel 2025. Con una producibilità specifica di 1.300 kWh per chilowatt di picco installato, questi impianti hanno generato circa 950 MWh nel corso dell'anno solare. Un secondo blocco di impianti fotovoltaici, meccanicamente completato presso le stazioni, attende l'espletamento della pratica di connessione con il distributore locale.

04

04. Financial and economics

dati finanziari ed economici

This chapter presents a comprehensive analysis of the Ludoil Group's economic and financial performance for fiscal year 2025. The analysis is structured around four core areas: consolidated operating results, balance sheet composition and asset management, financial position and liquidity dynamics, and key profitability and efficiency indicators. The Group generated revenues of €3.877 billion (+7.8% vs 2024), with adjusted EBITDA reaching €108.6 million (+6.4%). Net profit stood at €8.7 million. From a balance sheet perspective, Ludoil strengthened its cash position to €639.5 million (+47% vs 2024), maintaining autonomous coverage of current liabilities for over seven months. The Group's Net Financial Position remains positive at €310.6 million, thereby demonstrating the underlying financial strength and resilience of the Group even in the face of significant non-recourse project financing commitments.

Il capitolo presenta un'analisi completa della performance economica e finanziaria del Gruppo Ludoil per l'esercizio fiscale 2025. L'analisi è strutturata attorno a quattro aree: i risultati operativi consolidati, la composizione dello stato patrimoniale e la gestione dei cespiti, la dinamica della posizione finanziaria e della liquidità, e i principali indicatori di redditività ed efficienza. Il Gruppo ha generato ricavi pari a 3,877 miliardi di euro (+7,8% vs 2024), con l'adjusted EBITDA che ha raggiunto 108,6 milioni di euro (+6,4%). Il risultato netto si è attestato a 8,7 milioni di euro. Sotto il profilo patrimoniale, Ludoil ha rafforzato la posizione di cassa a 639,5 milioni di euro (+47% vs 2024), mantenendo una copertura autonoma delle passività correnti per oltre sette mesi. La Posizione Finanziaria Netta rimane positiva a 310,6 milioni di euro, dimostrando una solidità finanziaria sostanziale anche dopo il project financing non-recourse.

In this chapter in questo capitolo

4.1	Consolidated Income Statement	Conto economico consolidato	77
4.1.1	Commentary on the income statement	Commento al conto economico	78
4.2	Balance Sheet	Stato patrimoniale	80
4.2.1	Commentary on the balance sheet	Commento allo stato patrimoniale	82
4.3	Net Financial Position	Posizione finanziaria netta	85
4.4	Ratios and Cash Flow	Indici e cash flow	86

Executive summary

sintesi esecutiva

In 2025, the Ludoil Group consolidated its position in the national energy market, recording revenues of approximately €3.9 billion, up 7.8% compared to 2024. The expansion was driven primarily by the wholesale segment (+21%, equivalent to 2.55 million tonnes), supported by the commercialisation of automotive fuels at 74% (1.89 million tonnes) of total sales, as well as by commercial expansion in the bunker (+127% in marine gas oil compared to 2024) and jet fuel (+124%) channels. On the retail front, performance remained stable, as detailed in chapter 3 on operating performance. While operating in a context of persistent international volatility in oil prices and compression in road transport demand, with Italian petroleum consumption declining by 2.9% compared to 2024, the Group maintained a disciplined cost structure and demonstrated improved operational efficiency across its integrated logistics network, generating adjusted EBITDA of €108.6 million (+6.4% vs €102.1 million in 2024) and a gross commercial margin of €222.7 million. Adjusted EBIT reached €73.1 million, while net profit stood at €8.7 million. From a balance sheet and financial perspective, the Group further strengthened its cash position, with available liquidity of €639.5 million — up 47% compared to €434 million in 2024 — maintaining autonomous coverage of current liabilities for over seven months. The biomethane plant construction programme at Belpasso, within the Raco S.r.l. subsidiary, continued to progress, resulting in project financing debt of €85.5 million as of 31 December 2025. During the year, the first biomethane injection into the Snam transmission network was achieved, marking the transition from the construction phase to the operational phase and establishing a foundation for sustained EBITDA generation, thereby confirming the strategic role of the Group in Italy's energy transition.

Nel 2025, il Gruppo Ludoil ha consolidato la propria posizione sul mercato energetico nazionale, registrando ricavi pari a circa 3,9 miliardi di euro, in crescita del 7,8% rispetto al 2024. L'espansione è stata supportata, principalmente, dal segmento wholesale (+21%, pari a 2,55 milioni di tonnellate), trainato - oltre che dalla commercializzazione di carburanti per automazione pari al 74% (1,89 milioni di tonnellate) sulle vendite totali - anche dall'espansione commerciale nelle filiere del bunker (+127% nel marine gas oil rispetto al 2024), e del jet fuel (+124%). Sul versante retail, le performance si sono mantenute stabili, come dettagliato nel capitolo 3 delle performance operative. Pur operando in un contesto internazionale di volatilità persistente dei prezzi petroliferi e di compressione della domanda nel trasporto su strada, con consumi petroliferi italiani in contrazione (-2,9% rispetto al 2024), il Gruppo ha preservato una struttura di costo disciplinata, generando un adjusted EBITDA di 108,6 milioni di euro (+6,4% vs 102,1 milioni nel 2024) e un margine commerciale lordo di 222,7 milioni di euro. L'adjusted EBIT ha raggiunto 73,1 milioni di euro, mentre il risultato netto si è attestato a 8,7 milioni di euro. Sotto il profilo patrimoniale e finanziario, il Gruppo ha ulteriormente rafforzato la propria posizione di cassa, con liquidità disponibili pari a 639,5 milioni di euro - crescita del 47% rispetto ai 434 milioni del 2024 - mantenendo una copertura autonoma delle passività correnti per oltre sette mesi. Il programma di realizzazione dell'impianto di biometano a Belpasso, nel perimetro della controllata Raco S.r.l., ha continuato a progredire, determinando un indebitamento in project financing di 85,5 milioni di euro al 31 dicembre 2025. Nel corso dell'esercizio è stata raggiunta la prima immissione di biometano nella rete di trasporto Snam, segnando la transizione dalla fase costruttiva a quella operativa.

Consolidated income statement

conto economico consolidato

4.1

Consolidated income statement reclassified in accordance with management reporting criteria, including 2024 comparative data (amounts in Euro).

Conto economico consolidato riclassificato secondo criteri di management reporting, con dati comparativi 2024 (importi in euro).

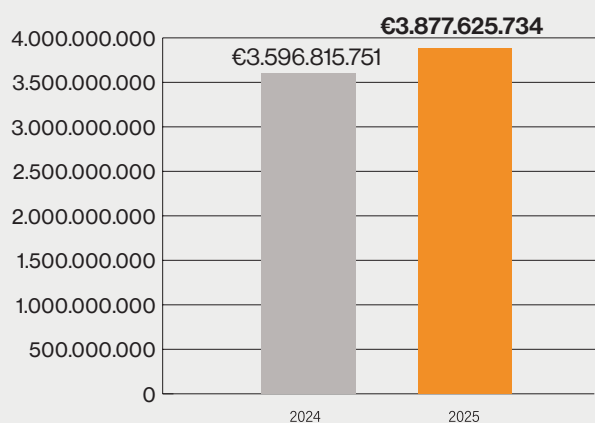
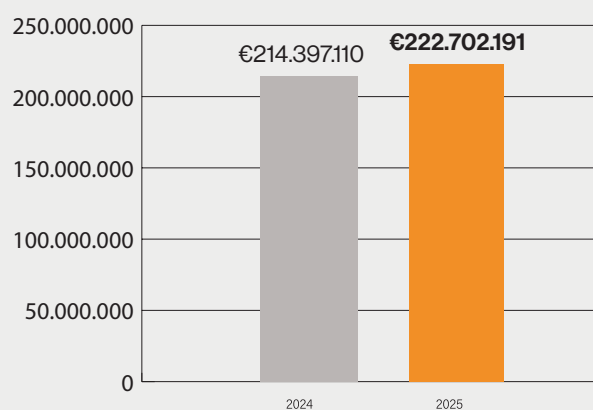
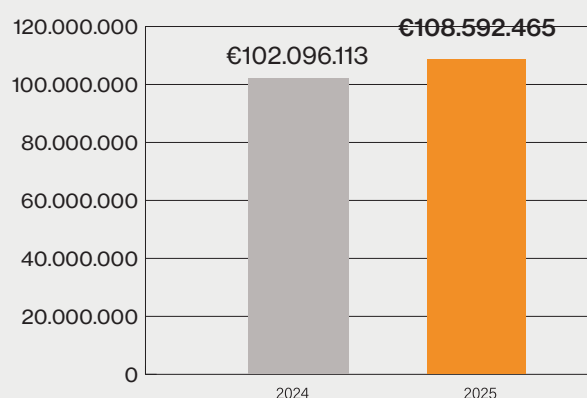
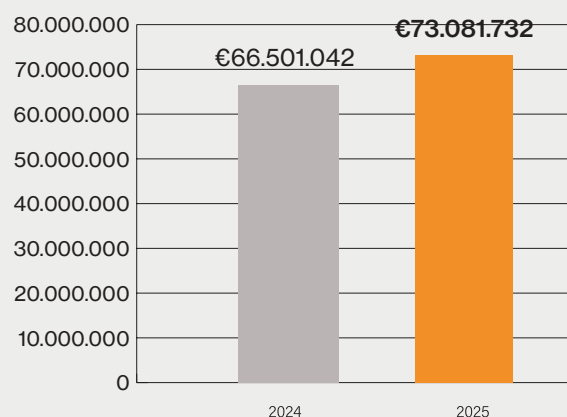
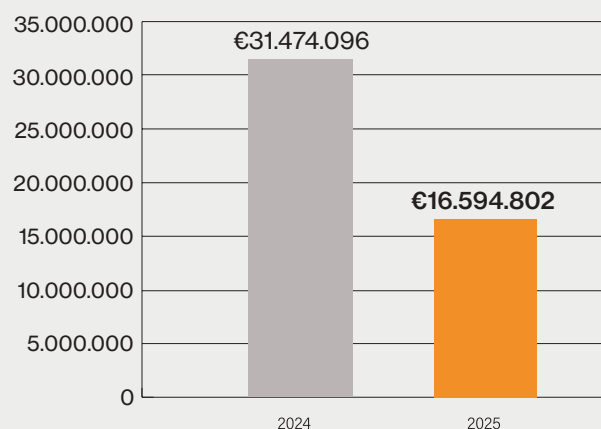
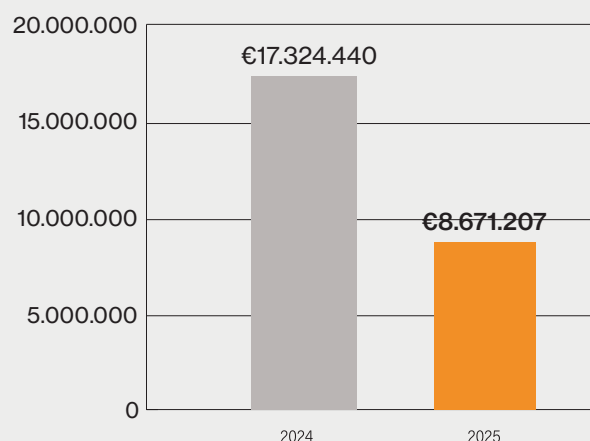
#	Income statement / Conto economico	2024	%	2025	%
1	Revenue ricavi	3.596.815.751	-	3.877.625.734	-
2	Change in Inventories delta rimanenze	49.876.763	-	21.247.991	-
3	Change in Contract Assets delta lavori in corso su ordinazione	2.653.909	-	8.066.091	-
4	Value of production valore della produzione	3.649.346.423	100,00%	3.906.939.816	100,00%
5	Cost of Goods Sold costo del venduto	(3.434.949.313)	-94,13%	(3.684.237.625)	-94,30%
6	Gross Margin primo margine	214.397.110	5,87%	222.702.191	5,70%
7	Personnel Costs costo del personale	(21.429.294)	-0,59%	(24.427.067)	-0,63%
8	Service Costs servizi	(83.952.241)	-2,30%	(71.817.147)	-1,84%
9	Rental and Lease Expenses godimento di beni terzi	(6.919.462)	-0,19%	(17.865.512)	-0,46%
10	Adjusted EBITDA	102.096.113	2,80%	108.592.465	2,78%
11	Depreciation, Amortisation and Impairment ammortamenti e svalutazioni	(35.595.071)	-0,98%	(35.510.733)	-0,91%
12	Adjusted EBIT	66.501.042	1,82%	73.081.732	1,87%
13	Financial Income and Expenses proventi ed oneri finanziari	2.771.378	0,08%	7.209.792	0,18%
14	Other Income / Other Expense altri ricavi / oneri diversi di gestione	(37.798.324)	-1,04%	(63.696.722)	-1,63%
15	EBT	31.474.096	0,86%	16.594.802	0,42%
16	Current Income Taxes imposte Correnti	(18.347.402)	-0,50%	(11.644.527)	-0,30%
17	Deferred Tax Assets and Liabilities imposte differite e anticipate	4.197.746	0,12%	3.720.932	0,10%
18	Net profit risultato netto	17.324.440	0,47%	8.671.207	0,22%
19	Primary cash flow cash flow primario	52.919.511	-	44.181.940	-

4.1.1 Commentary on the consolidated income statement

commento al conto economico consolidato

In 2025, the Group generated revenues of €3.877 billion. The cost of sales amounted to €3.684 million, representing 94.30% of the value of production - substantially in line with the previous year (94.13%). This stability in cost of sales as a percentage of production, despite volatility in supply prices and international market dynamics, reflects the effective management of the Group's integrated supply chain structure. Gross commercial margin amounted to €222.7 million (5.70% of the value of production). Operating costs - personnel costs, service costs and lease and rental expenses - totalled €114.1 million, representing 2.92% of the value of production. In particular, service costs declined to €71.8 million (-1.84% of the value of production), improving from €83.9 million in 2024, reflecting significant efficiencies realised through the consolidation and optimisation of the Group's logistics integration. adjusted EBITDA reached €108.6 million, up 6.4% compared to €102.1 million in 2024. This figure was determined net of extraordinary and non-recurring items. adjusted EBIT, after depreciation, amortisation and impairment of €35.5 million, amounted to €73.1 million. Net profit for the Group was €8.7 million, down from €17.3 million in 2024.

Nel 2025, il Gruppo ha generato ricavi pari a 3,877 miliardi di euro. Il costo del venduto si è attestato a 3.684 milioni di euro, rappresentando il 94,30% del valore della produzione - sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (94,13%). Questa stabilità di incidenza, nonostante la volatilità dei prezzi di approvvigionamento e le dinamiche dei mercati internazionali, riflette l'efficace gestione della struttura di approvvigionamento del Gruppo. Il margine commerciale lordo è risultato pari a 222,7 milioni di euro (5,70% del valore della produzione). I costi operativi - costi del personale, servizi e godimento di beni terzi - hanno totalizzato 114,1 milioni di euro, con un'incidenza pari al 2,92% del valore della produzione. In particolare, i costi di servizi si sono ridotti a 71,8 milioni di euro (-1,84% del valore della produzione), in miglioramento rispetto agli 83,9 milioni del 2024, riflettendo efficienze realizzate nell'integrazione logistica del Gruppo. L' adjusted EBITDA ha raggiunto 108,6 milioni di euro, in crescita del 6,4% rispetto ai 102,1 milioni del 2024. Tale valore è stato determinato al netto di effetti straordinari e non ricorrenti. L' adjusted EBIT, dopo ammortamenti pari a 35,5 milioni di euro, è stato pari a 73,1 milioni di euro. Il risultato netto del Gruppo è stato pari a 8,7 milioni di euro, in calo rispetto ai 17,3 milioni del 2024.

Revenue ricavi**Gross Margin** primo margine**Adjusted Ebitda****Adjusted Ebit****EBT****Net income** risultato netto

Balance sheet

stato patrimoniale

4.2

The following analysis examines the Group's financial position through a comprehensive reclassification of the statutory balance sheet according to operating, investing, and financing functions. The analysis clearly highlights how resources are allocated between current assets and medium and long-term strategic investments, and how such resources are financed through equity and debt. The reclassified balance sheet is used by management for the calculation of key financial ratios that accurately assess the profitability of invested capital, structural strength, and financial balance.

Di seguito si analizza la situazione patrimoniale del Gruppo mediante una riclassificazione dello schema statutario secondo le funzioni di esercizio, investimento e finanziamento. L'analisi evidenzia come le risorse sono allocate tra attività correnti e investimenti a medio-lungo termine, e come tali risorse sono finanziate attraverso capitale proprio e indebitamento. Lo schema dello stato patrimoniale riclassificato è utilizzato dal management per il calcolo dei principali indici finanziari che valutano la redditività del capitale investito, la solidità strutturale e l'equilibrio finanziario.

Reclassified Balance Sheet / Stato patrimoniale riclassificato		2024	2025
1	Trade Receivables crediti commerciali	182.597.996	145.628.432
2	Trade Payables debiti commerciali	(500.378.165)	(632.493.376)
3	Inventories magazzino	98.391.409	162.828.508
4	Receivables from Associated Companies crediti verso controllanti	4.709	-
5	Receivables from Subsidiaries crediti verso controllate	7.349.944	9.146.946
6	Tax Receivables crediti tributari	17.725.843	24.797.144
7	Tax Payables debiti tributari	(149.804.869)	(183.895.396)
8	Other Current Assets altro attivo corrente	53.624.944	46.408.803
9	Other Current Liabilities altre passività correnti	(78.586.745)	(36.813.525)
10	Net working capital capitale circolante netto	(369.074.934)	(464.392.464)

Reclassified Balance Sheet / Stato patrimoniale riclassificato		2024	2025
11	Intangible Assets immobilizzazioni immateriali	92.346.823	74.959.847
12	Tangible Assets immobilizzazioni materiali	238.062.710	309.710.927
13	Financial Fixed Assets immobilizzazioni finanziarie	32.757.035	5.642.735
14	Other Non-current Receivables altri crediti ad mlt	1.652.504	4.117.436
15	Other Non-current Payables altre debiti ad mlt	(1.371.283)	(17.061.241)
16	Non-current Tax Payables debiti tributari ad mlt	(294.161)	(279.921)
17	Provisions for Risks fondo rischi	(28.970.328)	(29.059.351)
18	Employee Severance Indemnity TFR	(4.195.931)	(4.230.822)
19	Net Invested Capital capitale investito netto	(39.087.565)	(120.592.854)
20	Short-Term Net Financial Position posizione finanziaria netta a breve	(375.650.116)	(468.775.507)
21	Non-current Debt debiti ad mlt	155.335.334	158.147.814
22	Net Financial Position posizione finanziaria netta	(220.314.782)	(310.627.693)
23	Reserves riserve	158.309.377	159.597.463
24	Retained Earnings / Losses utili/perdite portati a nuovo	(9.406.600)	6.766.169
25	Current Profit / Loss utile/perdite correnti	17.324.440	8.671.207
26	Share Capital capitale	15.000.000	15.000.000
27	Equity patrimonio netto	181.227.217	190.034.839

Reclassified Balance Sheet Analysis / Analisi dello SP Riclassificato		2024	2025
1	Fixed Assets attivo fisso	364.819.072	394.430.945
2	Intangible Assets immobilizzazioni immateriali	92.346.823	74.959.847
3	Tangible Assets immobilizzazioni materiali	238.062.710	309.710.927
4	Financial Assets / Other Long-term Receivables immobilizzazioni finanziarie / altri crediti mlt	34.409.539	9.760.171
5	Current Assets attivo circolante	793.741.437	1.028.273.338

Reclassified Balance Sheet Analysis / Analisi dello SP Riclassificato		2024	2025
6	Inventory magazzino	98.391.409	162.828.508
7	Deferred Liquidity liquidità differite	261.303.436	225.981.325
8	Cash and Cash Equivalents liquidità immediate	434.046.592	639.463.505
9	Invested Capital capitale investito	1.158.560.509	1.422.704.283
10	Equity mezzi propri	181.227.217	190.034.839
11	Share Capital capitale sociale	15.000.000	15.000.000
12	Reserves riserve	166.227.217	175.034.839
13	Long-Term Liabilities passività consolidate	190.167.037	208.779.149
14	Current Liabilities passività correnti	787.166.255	1.023.890.295
15	Financing Capital capitale di finanziamento	1.158.560.509	1.422.704.283

4.2.1 Commentary on the balance sheet

commento allo stato patrimoniale

Current and total assets

Balance sheet analysis highlights the robust financial strength of the Group, characterised by both adequate coverage of current liabilities and sufficient liquidity to meet short-term financial obligations. Current assets, including cash and cash equivalents, amount to €1,028.3 million, while current liabilities stand at €1,023.9 million, resulting in a current ratio of 1.0. It is noteworthy that the Group can independently cover its current liabilities for over seven months solely with its cash holdings of €639.5 million – a significant

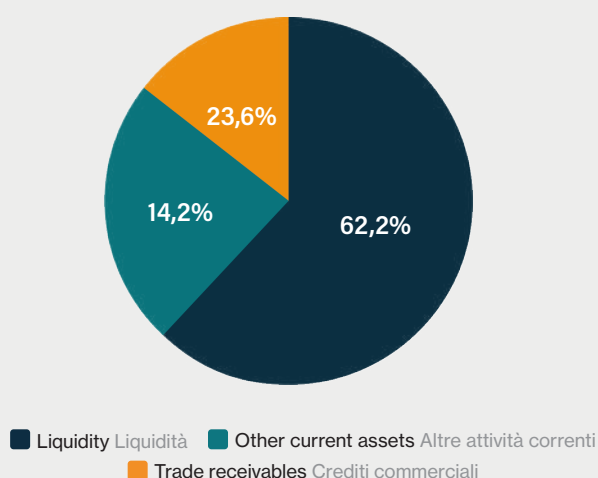
Attività correnti e totali

L'analisi dello stato patrimoniale evidenzia la solidità finanziaria del Gruppo, caratterizzata sia da un'adeguata copertura delle passività correnti sia da una liquidità sufficiente per far fronte agli impegni finanziari di breve termine. Le attività correnti, comprensive di cassa e disponibilità liquide, ammontano a 1.028,3 milioni di euro, mentre le passività correnti si attestano a 1.023,9 milioni di euro, con un indice di liquidità (current ratio) di 1,0. È opportuno rilevare che il Gruppo può coprire autonomamente le proprie passività correnti per

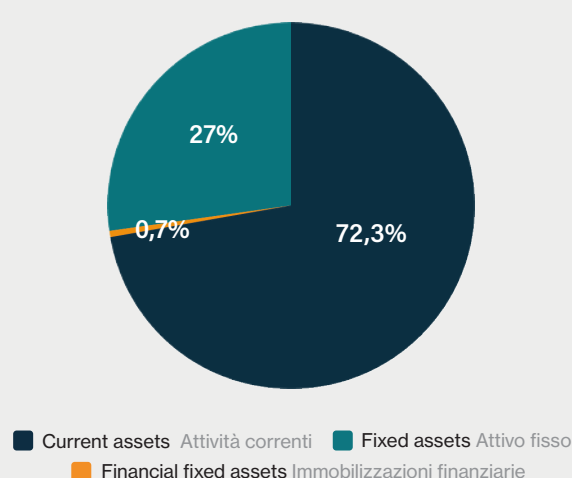
increase from €434 million in 2024 – demonstrating conservative financial management. These figures demonstrate a robust cash position and the absence of liquidity risks. Trade receivables recorded a slight decline compared to the previous year, amounting to approximately €145,6 million, with DSO declining to approximately 13.7 days from 18.5 days in the prior year, reflecting improved collection efficiency. Net tangible fixed assets increased to €309.7 million, primarily reflecting significant investments in the Raco project for advanced biomethane production, which is expected to generate additional EBITDA once fully operational. Intangible assets declined to €74.9 million due to goodwill amortisation.

oltre sette mesi esclusivamente con le proprie disponibilità liquide, pari a 639,5 milioni di euro, in significativa crescita rispetto ai 434 milioni del 2024. Tali dati confermano una posizione di cassa robusta e l'assenza di rischi di liquidità. I crediti commerciali hanno registrato una leggera flessione rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a circa 145,6 milioni di euro, con un DSO sceso a circa 13,7 giorni dai 18,5 giorni dell'esercizio precedente. Le immobilizzazioni materiali nette sono cresciute a 309,7 milioni di euro, riflettendo principalmente i significativi investimenti nel progetto Raco per il biometano. Le immobilizzazioni immateriali si sono ridotte a 74,9 milioni di euro per effetto degli ammortamenti dell'avviamento.

Current Assets attività correnti



Assets attività



Current liabilities and total liabilities

Trade payables grew by 26.4%, reaching €632.5 million, reflecting both the significant growth in turnover and robust suppliers' confidence, as evidenced by the extension of improved open credit terms. Days payable outstanding (DPO) improved to reach 61.5 days, an increase of 18.4% compared

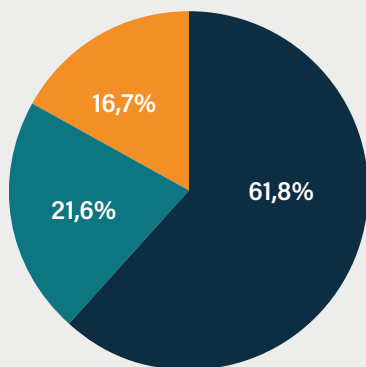
Passività correnti e totali

I debiti verso fornitori sono cresciuti del 26,4%, raggiungendo 632,5 milioni di euro, riflettendo sia la significativa crescita del giro d'affari sia la fiducia dei fornitori, che hanno esteso termini di open credit più favorevoli. I DPO si sono avvicinati ai 61,5 giorni, in aumento del 18,4% rispetto al 2024.

red to 2024. Non-current liabilities, which include medium and long-term liabilities totalling €208.8 million from project financing arrangements, together with equity of €190 million, exceed the amount of non-current assets standing at €394.4 million, confirming the structural strength and financial resilience of the Group.

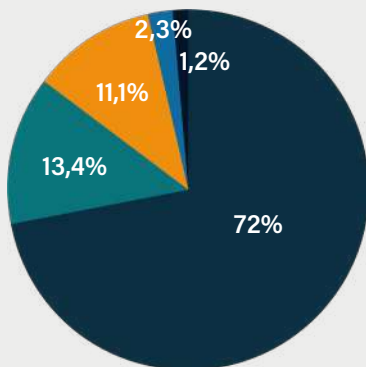
Le passività non correnti, che includono passività a medio-lungo termine per complessivi 208,8 milioni di euro, insieme al patrimonio netto di 190 milioni, eccedono l'ammontare dell'attivo fisso a medio-lungo termine, che si attesta a 394,4 milioni di euro, confermando la solidità strutturale del Gruppo.

Current Liabilities passività correnti



- Trade payables Debiti vs Fornitori
- Other current liabilities Altre attività correnti
- Short-term bank debt Banche a breve

Liabilities passività



- Provisions Fondi di accantonamento
- Equity Patrimonio netto
- Current liabilities Passività correnti
- Long-term bank debts Banche ad mlt
- Other long-term debts Altri debiti a mlt



Net Financial Position

posizione finanziaria netta

4.3

Net Financial Position / Posizione finanziaria netta		2024	2025
1	Cash Positions (A) posizioni liquide (A)	434.046.592	639.463.505
2	Gross Financial Debt (B) indebitamento finanziario lordo (B)	213.731.810	328.835.812
3	Project Financing Debt (C) debito in project financing (C)	61.548.855	85.533.718
4	Net Financial Debt excluding Project Financing Debt (D = B - C) indebitamento finanziario netto escluso il debito in project financing (D=B-C)	152.182.955	243.302.094
5	Net Overall Liquidity (E = A - B) liquidità netta complessiva (E=A-B)	220.314.782	310.627.693
6	Net Liquidity excluding Project Financing Debt (F = E + C) liquidità netta escluso il debito in project financing (F=E+C)	281.863.637	396.161.411

In 2025, the construction of the biomethane plant operated by subsidiary Raco S.r.l. in Belpasso, Catania, Sicily continued steadily and on schedule. The investment is structured through a comprehensive project financing operation of €100 million, underwritten by Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (lead bank), Banco BPM S.p.A. and BPER Banca S.p.A. The project benefits from the attractive incentives provided by the Biomethane Decree of 15 September 2022 and represents a strategic and significant contribution by the Group to Italy's energy transition. As of 31 December 2025, Raco's total project financing debt amounted to €85.5 million, in line with the drawdowns made during the year. By its nature, this financing is structured on a "non-recourse" basis - a characteristic feature of project financing operations - and therefore is not directly comparable to the Group's ordinary bank borrowings. The Group's conventional debt, net of this specific position, has remained under con-

Nel 2025 ha proseguito regolarmente la realizzazione dell'impianto di biometano della controllata Raco S.r.l. a Belpasso (CT). L'investimento è strutturato attraverso un'operazione di project financing da 100 milioni di euro, sottoscritta da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (banca agente), Banco BPM S.p.A. e BPER Banca S.p.A. Il progetto beneficia degli incentivi previsti dal Decreto Biometano del 15 settembre 2022 e rappresenta un contributo strategico del Gruppo alla transizione energetica nazionale. Al 31 dicembre 2025, il debito di Raco in project financing si è attestato a 85,5 milioni di euro, in linea con i tiraggi effettuati durante l'esercizio. Per sua natura, questo finanziamento è strutturato su base "non recourse" - caratteristica tipica delle operazioni di project financing - e pertanto non è direttamente comparabile alle ordinarie posizioni verso le banche. L'indebitamento convenzionale del Gruppo, al netto di questa posizione specifica, ha

trol throughout the period. The available liquidity (€639.5 million) enabled the Group to record a positive Net Financial Position of €310.6 million. Excluding Raco's debt, this position would have reached €396.2 million, underscoring the strength of the underlying financial structure. Financial leverage remains temporarily influenced by the project financing, which produces static balance sheet effects during the construction phase. Upon completion and commencement of production, with the generation of EBITDA and operating cash flows, these effects will naturally dissolve, resulting in material and significant improvements to the Group's financial structure.

mantenuto un andamento controllato. La robusta liquidità disponibile (639,5 milioni di euro) ha consentito al Gruppo di registrare una PFN positiva di 310,6 milioni di euro. Escludendo infatti il debito di Raco, questa posizione avrebbe raggiunto circa 396,2 milioni di euro, evidenziando la solidità della struttura finanziaria sottostante. La leva finanziaria rimane temporaneamente influenzata dal project financing, che durante la fase costruttiva produce effetti statici sul bilancio. Con l'avvio della produzione e la generazione di EBITDA e flussi di cassa operativi, questi effetti si dissolveranno naturalmente, con conseguenti significativi miglioramenti sulla struttura finanziaria del Gruppo.

Ratios and Cash Flow

indici e cash flow

4.4

To provide a comprehensive overview of the Group's economic and financial situation, the main indicators calculated from the reclassified financial statements are presented below.

Per fornire una panoramica completa della situazione economico-finanziaria del Gruppo, di seguito sono presentati i principali indicatori calcolati sulla base dei bilanci riclassificati.

Liquidity Ratios / Indici di liquidità		2024	2025
1	Current Ratio indice di liquidità corrente	1,0	1,0
2	Days Sales Outstanding (DSO) giorni medi di incasso	18,5	13,7
3	Days Payable Outstanding (DPO) giorni medi di pagamento	51,9	61,5
4	Current Assets to Total Assets attività correnti / totale attivo	69%	72%
5	Net Working Capital (NWC) capitale circolante netto	6.575.182	4.383.043
6	Cash Ratio margine di tesoreria	-91.816.227	-158.445.465
7	Quick Ratio (Acid Test) quoziente di tesoreria	0,9	0,8

1) Current ratio

The Group maintained an adequate level of current liquidity, with financial resources sufficient to meet short-term obligations throughout the year.

1) Indice di liquidità corrente

Il Gruppo ha mantenuto un adeguato livello di liquidità corrente, con risorse finanziarie sufficienti a far fronte alle obbligazioni a breve termine nel corso dell'esercizio.

2) Days Sales Outstanding (DSO)

In 2025, the Group recorded a DSO of 13.7 days, an improvement compared to 18.5 days in 2024.

2) Giorni medi di incasso

Nel 2025 il Gruppo ha registrato un DSO di 13,7 giorni, in miglioramento rispetto ai 18,5 giorni del 2024.

3) Days Payable Outstanding (DPO)

The average payment period stood at 61.5 days, reflecting the optimisation of financial management and the strengthening of supplier relationships.

3) Giorni medi di pagamento

Il periodo medio di pagamento si è attestato a 61,5 giorni, riflettendo l'ottimizzazione della gestione finanziaria e il consolidamento delle relazioni commerciali con i fornitori.

4) Current Assets to Total Assets

Current assets represented 72% of total assets in 2025, demonstrating an adequate proportion between short-term and medium to long-term resources.

4) Attività correnti / Totale attivo

Le attività correnti hanno rappresentato il 72% del totale dell'attivo nel 2025, evidenziando un'adeguata proporzione tra risorse a breve e medio-lungo termine.

5) Net Working Capital

In 2025, Net Working Capital became negative due to growth in short-term bank debt linked to operational expansion. Cash and liquid resources, however, remain substantial.

5) Margine di disponibilità (CCN)

Il margine di disponibilità (CCN) si riduce per effetto della crescita del debito bancario a breve termine legato all'espansione operativa. Le disponibilità liquide rimangono tuttavia abbondanti.

6) Cash Ratio

The treasury margin recorded a negative value. The Group nonetheless demonstrated strong capacity for financial management thanks to ample liquid resources.

6) Margine di tesoreria

Il margine di tesoreria ha registrato un valore negativo. Il Gruppo ha comunque confermato una notevole capacità di gestione finanziaria grazie all'ampia disponibilità liquida.

7) Quick Ratio (Acid Test)

The quick ratio measures the Group's ability to meet current liabilities with its most liquid assets, net of inventories.

7) Quoziente di tesoreria

Il quoziente di tesoreria misura la capacità del Gruppo di far fronte alle passività correnti con le attività più liquide, al netto delle rimanenze.

Fixed Assets Financing Ratios / Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni		2024	2025
1	Primary Structural Margin margine primario di struttura	(183.591.855)	(204.396.106)
2	Primary Structural Ratio quoziente primario di struttura	0,50	0,48
3	Secondary Structural Ratio quoziente secondario di struttura	1,02	1,01

1) Primary Structural Margin

The primary structural margin further declined in 2025, primarily due to investments in the biomethane sector.

1) Margine Primario di Struttura

Il margine primario di struttura è ulteriormente diminuito nel 2025, principalmente a causa degli investimenti nel settore biometano.

2) Primary Structural Ratio

The primary structural ratio, at 0.48, reflects the significant weight of fixed assets from ongoing strategic investments.

2) Quoziente Primario di Struttura

Il quoziente primario, pari a 0,48, riflette il peso significativo delle immobilizzazioni dovuto agli investimenti strategici in corso nel Gruppo.

3) Secondary Structural Ratio

The secondary structural ratio, at 1.01, reflects adequate coverage of fixed assets through equity and consolidated financing.

3) Quoziente Secondario di Struttura

Il quoziente secondario, pari a 1,01, riflette l'adeguata copertura delle immobilizzazioni da capitale proprio e finanziamento consolidato.



Financing Structure ratios / Indici sulla struttura dei finanziamenti		2024	2025
1	Overall Debt Ratio quoziente di indebitamento complessivo	5,4	6,5
2	Financial Debt Ratio quoziente di indebitamento finanziario	1,18	1,73

In 2025, the Group increased overall debt, primarily through structured project financing of the biomethane plant development and realisation. The financial debt ratio, rising to 1.73, reflects greater reliance on financial leverage, consistent with the ongoing construction phase of the investment.

Nel 2025 il Gruppo ha incrementato l'indebitamento complessivo, principalmente per il project financing dell'impianto di biometano. Il quoziente di indebitamento finanziario, salito a 1,73, riflette un maggiore ricorso alla leva finanziaria, coerente con la fase costruttiva.

Capitalization leverage / Leva di capitalizzazione		2024	2025
1	Total Assets / Equity totale attivo / patrimonio netto	6,39	7,49
2	Equity / Financial Debts patrimonio netto / debiti finanziari	0,85	0,58

The ratio of total assets to equity has reached 7.49, reflecting the increase in overall leverage. The equity-to-financial-debt ratio has declined to 0.58, indicating a greater reliance on financial leverage. This increase is primarily attributable to project financing.

Il rapporto tra totale attivo e patrimonio netto ha raggiunto 7,49, riflettendo l'aumento della leva complessiva. Il rapporto tra patrimonio netto e debiti finanziari è sceso a 0,58, indicando una maggiore leva finanziaria. Tale aumento è dovuto principalmente al project financing.

Operating Ratios / Indici operativi		2024	2025
1	ROE	9,6%	4,6%
2	ROA	1,5%	0,6%
1	ROI	5,7%	5,1%
2	ROS	0,5%	0,2%

For a comprehensive overview of the Group's operating performance, the following key operating ratios assess efficiency, productivity and profitability

Per una panoramica completa delle performance operative del Gruppo, di seguito sono forniti gli indicatori operativi, che valutano l'efficienza,

across Ludoil's integrated value chain. The ROE (Return on Equity) reached 4.6% in 2025; ROA (Return on Assets) 0.6%; ROI (Return on Investment) 5.1%, demonstrating positive returns on capital invested; and ROS (Return on Sales) 0.2%. These metrics reflect the Group's profitability and capital utilisation.

la produttività e la redditività di Ludoil lungo l'intera catena del valore. Il ROE (Return on Equity) si è attestato al 4,6% nel 2025; il ROA (Return on Assets) all'0,6%; il ROI (Return on Investment) al 5,1%, evidenziando un ritorno positivo sul capitale investito; il ROS (Return on Sales) si è attestato allo 0,2%.

#	Cash Flow	2025
1	EBIT Adjusted	73.081.732
2	Depreciation, amortisation and impairment ammortamenti e svalutazioni	35.510.733
3	EBITDA Adjusted	108.592.465
4	Changes in Net Working Capital variazione CCN	95.317.530
5	CAPEX	(89.771.974)
6	Financial fixed assets immobilizzazioni finanziarie	27.114.300
7	Changes in other non-financial long-term receivables/payables variazione crediti/debiti mlt non finanziari	13.210.786
8	Changes in provisions variazione fondi	123.914
9	Free Cash Flow flusso di cassa della gestione caratteristica	154.587.021
10	Financial management gestione finanziaria	7.209.792
11	Extraordinary items gestione straordinaria	(63.696.722)
12	Income taxes paid gestione fiscale	(7.923.595)
13	Changes in equity variazione patrimonio netto	136.415
14	Cash flow generation flusso di cassa	90.312.911
15	Opening Net Financial Position PFN iniziale	(220.314.782)
16	Closing Net Financial Position PFN finale	(310.627.693)
17	Change in Net Financial Position variazione PFN	90.312.911

In 2025, cash flow from operating activities was positive and robust, reaching approximately €154.6 million (Free Cash Flow), clearly confirming the Group's strong capacity to generate cash. Overall cash flow – including financial management, extraordinary items and tax effects – amounted to €90.3 million, with highly favourable and positive effects on the Net Financial Position. The NFP demonstrated a strong net cash position (liquidity) of €310,627,693. The short-term NFP component reached €468.8 million.

Nel 2025 il flusso di cassa generato dalla gestione caratteristica è risultato positivo, attestandosi a circa 154,6 milioni di euro (Free Cash Flow), confermando la capacità del Gruppo di generare cassa. Il flusso di cassa complessivo – considerando anche la gestione finanziaria, straordinaria e fiscale – è stato pari a 90,3 milioni di euro, con effetti favorevoli sulla Posizione Finanziaria Netta. La PFN ha evidenziato una posizione netta di cassa (liquidità) pari a €310.627.693. Per quanto riguarda la PFN a breve termine, questa si è attestata a €468,8 milioni di euro.



05

05. Environment and people

ambiente e personale

The chapter illustrates the Group's commitment to environmental sustainability and human resources, fundamental pillars of the industrial strategy. Environmental management is underpinned by integrated certification systems (ISO 14001, EMAS, ISCC EU) that encompass the entire operational perimeter, from logistics to biomethane facilities, ensuring compliance with European regulatory requirements and continuous performance improvement. Particular emphasis is placed upon the protection of water resources and biodiversity, supported by structured monitoring and remediation programmes. On the human capital front, the Group affirms a stable and inclusive employment model, with 274 employees as of 31 December 2025, governed by six Collective Labour Agreements, and strong priority assigned to health and safety in the workplace, supported by continuous training and awareness programmes. The growth in female representation and the strengthening of managerial oversight reflect the Group's orientation towards gender parity and organisational excellence.

Il capitolo illustra l'impegno verso la sostenibilità ambientale e la valorizzazione delle risorse umane, pilastri fondamentali della strategia industriale del Gruppo. La gestione ambientale è presidiata attraverso sistemi di certificazione integrati (ISO 14001, EMAS, ISCC EU) che coprono l'intero perimetro operativo, dalle infrastrutture logistiche agli impianti di biometano, garantendo conformità ai requisiti normativi europei e il continuo miglioramento delle prestazioni. Particolare attenzione è dedicata alla tutela delle risorse idriche e della biodiversità, con programmi strutturati di monitoraggio e bonifiche. Sul fronte del capitale umano, il Gruppo conferma un modello occupazionale stabile e inclusivo, con 274 dipendenti al 31 dicembre 2025, disciplinati da sei Contratti Collettivi Nazionali del Lavoro, e una forte priorità assegnata alla salute e sicurezza nei luoghi di lavoro, supportata da programmi di formazione e sensibilizzazione continui. La crescita della presenza femminile e il rafforzamento del presidio manageriale riflettono l'orientamento verso la parità di genere e l'eccellenza organizzativa.

In this chapter in questo capitolo

5.1	Environmental Management	Sistemi di gestione ambientale	95
5.1.1	Compliance verification and regular audit cycle	Ciclo di verifiche di conformità e audit regolari	96
5.1.2	Certifications and sustainability ratings	Altre certificazioni e rating di sostenibilità	98
5.2	Biodiversity and water resources	Biodiversità e risorse idriche	102
5.2.1	Sodeco remediation programmes	Programmi di bonifica Sodeco	105
5.3	Human capital and employment	Capitale umano e occupazione	106
5.3.1	Collective labour agreements	Contratti collettivi nazionali del lavoro	107
5.3.2	Health, safety and training	Salute, sicurezza e formazione	109

Executive summary

sintesi esecutiva

In 2025, the Ludoil Group reinforced its commitment to environmental sustainability and the valorisation of human resources, confirming an integrated strategy that combines operational growth with responsibility towards the territories and communities in which it operates. The Group's workforce reached 274 employees, growing by 14 units compared to 260 in 2024 (+5%), reflecting the consolidation of operating activities and expansion of assets, particularly in logistics and biomethane production. The organisational structure demonstrates a balanced composition across professional categories: operational staff represent 51% of headcount, administrative and commercial personnel 43%, whilst executives and managers collectively account for 6%. Female representation increased from 45 to 48 employees, maintaining a quota of 17.5%, consistent with the Group's commitment to advancing gender parity. Ninety-five percent of headcount enjoys permanent employment contracts, testament to the company's orientation towards employment stability. The Group's contractual diversity is governed by six Collective Labour Agreements, with the Energy and Petroleum Sector covering 94.5% of the operational workforce and ensuring uniformity in protections and working conditions. The protection of health and safety remains a priority, supported by management systems compliant with Legislative Decrees 81/2008 and 105/2015. In 2025, 2 workplace accidents were recorded without serious consequences, whilst the Total Recordable Incident Rate stands at 0.85.

Nel 2025, il Gruppo Ludoil ha consolidato il proprio impegno verso la sostenibilità ambientale e la valorizzazione delle risorse umane, confermando una strategia integrata che coniuga la crescita operativa con la responsabilità verso i territori e le comunità in cui opera. La forza lavoro del Gruppo ha raggiunto 274 dipendenti, in crescita di 14 unità rispetto ai 260 del 2024 (+5%), riflettendo il consolidamento delle attività operative e l'espansione degli asset, in particolare nei settori della logistica e della produzione di biometano. La struttura organizzativa presenta una composizione equilibrata per categoria professionale: gli operai costituiscono il 51% dell'organico, gli impiegati il 43%, mentre dirigenti e quadri raggiungono complessivamente il 6%. La presenza femminile cresce da 45 a 48 dipendenti, mantenendo una quota del 17,5%, in linea con l'impegno del Gruppo nel processo di valorizzazione della parità di genere. Il 95% dell'organico beneficia di contratti a tempo indeterminato, testimonianza dell'orientamento aziendale verso la stabilità occupazionale. La diversità contrattuale del Gruppo è regolata da sei Contratti Collettivi Nazionali del Lavoro (CCNL), con il CCNL Energia e Petrolio che copre il 94,5% della forza lavoro operativa, assicurando omogeneità nelle tutele e nelle condizioni di lavoro. La tutela della salute e della sicurezza rimane prioritaria, supportata da sistemi di gestione conformi al D.lgs. 81/2008 e, per il ramo logistica, al D.lgs. 105/2015. Nel 2025 sono stati registrati 2 infortuni sul lavoro senza conseguenze gravi, mentre il Tasso di Infortuni Registrabili (TRIR) si attesta a 0,85.

Environmental Management

sistemi di gestione ambientale

5.1

The Group's logistics and coastal storage facility operations hold ISO 14001:2015 certification, with specific scopes of application tailored to each infrastructure and operational context. Sodeco operates four mineral oil storage and internal distribution facilities via pipeline at the coastal deposits in Civitavecchia (Sodeco 1, Sodeco 2, Sodeco 3 and Sodeco 4), all certified to ISO 14001 under an identical certification scope. Petroli Investimenti manages the offshore platform and storage tower at Civitavecchia, similarly certified for "storage and internal distribution of mineral oils via pipeline". Meridionale Petroli operates the coastal storage facility at Vibo Valentia, ISO 14001 certified for "storage and internal distribution of mineral oils via pipeline and customer road tankers". Gala Logistica S.r.l. is currently undergoing implementation of ISO 14001 certification, with the initial audit procedure nearing completion. At Raco S.r.l.'s biomethane facility, located in Belpasso (Catania), ISO 14001:2015 environmental certification has been completed and is complemented by ISO 9001:2015 certification for Quality Management Systems. The ISO 14001 certification scope encompasses "recovery of non-hazardous waste through composting and anaerobic digestion processes", whilst the ISO 9001 scope specifically addresses process quality management and final product assurance standards. This dual-standard configuration subjects both environmental aspects and process quality to systematic, independent verification by accredited bodies. During 2025, Raco additionally completed the verification and

Le società del Gruppo operanti nel comparto logistico e depositi costieri dispongono di certificazione ISO 14001:2015, con ambiti di applicazione specifici per ciascuna infrastruttura. Sodeco gestisce quattro stabilimenti di stoccaggio e distribuzione interna di oli minerali tramite oleodotto presso i depositi costieri di Civitavecchia (Sodeco 1, Sodeco 2, Sodeco 3 e Sodeco 4), tutti certificati ISO 14001 con medesimo ambito di certificazione. Petroli Investimenti gestisce la piattaforma offshore e la torre di stoccaggio presso Civitavecchia, certificata per le medesime attività di "Stoccaggio e distribuzione interna di oli minerali tramite oleodotto". Meridionale Petroli opera il deposito costiero di Vibo Valentia, certificato ISO 14001 per le attività di "Stoccaggio e distribuzione interna di oli minerali tramite oleodotto e autobotti dei clienti". Gala Logistica S.r.l. è attualmente in fase di implementazione della certificazione ISO 14001, con procedura di audit iniziale in corso di completamento. Per l'impianto di biometano di Raco S.r.l., localizzato a Belpasso (Catania), la certificazione ambientale ISO 14001:2015 è completata ed è affiancata da certificazione ISO 9001:2015 per i Sistemi di Gestione della Qualità. L'ambito di certificazione ISO 14001 copre le attività di "Smaltimento e recupero di rifiuti non pericolosi attraverso processi di compostaggio e digestione anaerobica", mentre l'ambito ISO 9001 riguarda specificamente la gestione della qualità del processo e del prodotto finale. Questa configurazione a doppio standard consente di sottoporre sia gli aspetti ambientali che quelli di qualità del processo a verifiche si-

validation process set out under Regulation (EC) No. 1221/2009 EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), the EU's voluntary environmental management and audit framework. The verification audit, conducted by accredited environmental verifier Bureau Veritas between 29 and 31 January 2026, confirmed conformity of the environmental management system with regulatory requirements, the accuracy and reliability of environmental performance data reported in the Environmental Statement, and the coherence of the environmental improvement programme. A registration application has been submitted to the competent national authority, with inscription in the European EMAS register expected in due course.

stematiche e indipendenti. Nel corso del 2025, Raco ha inoltre completato il processo di verifica e convalida previsto dal Regolamento (CE) n. 1221/2009 EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), lo schema europeo volontario di eco-gestione e audit. L'audit di verifica, condotto dal verificatore ambientale accreditato Bureau Veritas tra il 29 e il 31 gennaio 2026, ha accertato la conformità del sistema di gestione ambientale ai requisiti regolamentari, la correttezza e l'attendibilità dei dati di prestazione ambientale riportati nella Dichiarazione Ambientale, e la coerenza del programma di miglioramento ambientale. È stata presentata istanza di registrazione all'Organismo Competente nazionale, con iscrizione prevista nel registro europeo EMAS.

5.1.1 Compliance verification and regular audit cycle

ciclo di verifiche di conformità e audit regolari

Certified environmental management systems are subject to a regular cycle of compliance verification conducted by independent certifying bodies accredited at international level. During 2025, the Group continued the annual surveillance audit cycle at each certified operating site. In the course of these verifications, the certifying bodies examined the maintenance of conformity requirements with ISO 14001 standard, verifying that environmental performance data had been systematically monitored and recorded, and checked that any non-conformities identified in previous audits had been corrected through documented corrective actions. The verifications were carried out regularly and revealed no significant anomalies. The annual surveillance audit

Il sistemi di gestione ambientale certificati sono sottoposti a un ciclo regolare di verifiche di conformità gestito da enti certificatori indipendenti accreditati a livello internazionale. Nel corso dell'anno 2025, il Gruppo ha proseguito il ciclo di audit annuale di sorveglianza presso ciascun sito operativo certificato. Durante queste verifiche, gli enti certificatori hanno esaminato il mantenimento dei requisiti di conformità rispetto alla norma ISO 14001, verificando che i dati di prestazione ambientale siano stati sistematicamente monitorati e registrati, e hanno controllato che eventuali non-conformità rilevate negli audit precedenti siano state corrette attraverso azioni correttive documentate. Le verifiche si sono tenute regolarmente e non hanno rilevato anomalie significa-



represents the mandatory minimum verification and is essential for maintaining certificate validity. At Raco S.r.l.'s site, in addition to the ISO 14001 cycle, a biennial EMAS verification cycle is conducted by an environmental verifier accredited at European level under Regulation (EC) No. 1221/2009. During 2025, as detailed in the previous section, Raco completed the EMAS verification process with formal validation of the comprehensive Environmental Statement. This cycle entails a more stringent verification standard than ISO 14001 and includes the annual updating and publication of the Environmental Statement – a public reporting document available in the "Documents" section of the website www.ludoil.it – which sets out in transparent and detailed form the environmental policy, significant impacts, key performance indicators (KPIs) and future improvement objectives, fully accessible to all stakeholders.

tive. L'audit di sorveglianza annuale rappresenta la verifica minima obbligatoria ed è fondamentale per il mantenimento della validità del certificato. Per il sito di Raco S.r.l., oltre al ciclo ISO 14001, è previsto un ciclo di verifica EMAS biennale da parte di un verificatore ambientale europeo accreditato secondo il Regolamento (CE) n. 1221/2009. Nel corso del 2025, come illustrato nella sezione precedente, Raco ha completato il processo di verifica EMAS con convalida della Dichiarazione Ambientale. Questo ciclo comporta uno standard di verifica più rigoroso rispetto a ISO 14001 e include l'aggiornamento e la pubblicazione annuale della Dichiarazione Ambientale – un documento di rendicontazione pubblica disponibile nella sezione "Documenti" del sito www.ludoil.it – che illustra in forma trasparente la politica ambientale, gli impatti significativi, gli indicatori chiave di prestazione (KPI) e gli obiettivi di miglioramento futuro, accessibile a tutti gli stakeholder.

5.1.2 Certifications and sustainability ratings

altre certificazioni e rating di sostenibilità

The Ludoil Group confirmed throughout 2025 a structured portfolio of certifications and sustainability ratings managed by independent international assessment bodies, covering areas from ESG risk evaluation to occupational safety standards. Ludoil Energia S.r.l., the lead company for fuel commercialisation and distribution activities, achieved in November 2025 the "Silver Medal" from EcoVadis, a globally recognised ESG rating platform evaluating over 130,000 enterprises, advancing from the "Committed" qualification attained during 2025. The EcoVadis rating assigns Ludoil Energia a score of 71/100, corresponding to the 85th percentile, positioning the company within the highest-performing quintile across four analytical pillars: environment, labour practices and human rights, business ethics, and sustainable procurement. Ludoil Energia's performance demonstrates structural conformity in environment and labour practices sectors, reflecting ESG criteria integration within operational and governance procedures. For Raco S.r.l., with assessment scope focused on waste management and transformation activities, the "Bronze Medal" EcoVadis rating is maintained at the 77th percentile, attesting sustainability standards within waste management cycles and anaerobic digestion processes, core elements of the Belpasso facility's operational model. Ludoil Energia holds ISCC EU certification, formally designated as International Sustainability and Carbon Certification, released by Société Générale de Surveillance (SGS), certifying conformity of commercialised biofuels to sustainability criteria and greenhouse gas emission reduction in accordance with the European Renewable Energy Di-

Il Gruppo Ludoil ha confermato nel corso del 2025 un portafoglio strutturato di certificazioni e rating di sostenibilità gestiti da organismi indipendenti di valutazione internazionali, coprendo diversi ambiti: dalla valutazione dei rischi ESG alla conformità ambientale, dalla sostenibilità dei biocarburanti agli standard di qualità e sicurezza occupazionale. Ludoil Energia S.r.l., società capofila per le attività di commercializzazione e distribuzione carburanti, ha conseguito nel novembre 2025 la "Silver Medal" di EcoVadis, piattaforma di valutazione ESG riconosciuta a livello internazionale che analizza oltre 130.000 imprese globalmente, avanzando dalla qualificazione di "Committed" precedentemente raggiunta nel 2025. Il rating EcoVadis assegna a Ludoil Energia un punteggio di 71/100, corrispondente all'85° percentile, posizionando la società nel quintile più performante della valutazione su quattro pilastri di analisi: ambiente, pratiche lavorative e diritti umani, etica d'impresa, e procurement sostenibile. Le prestazioni di Ludoil Energia evidenziano conformità strutturale nei settori ambiente e pratiche lavorative, riflettendo l'integrazione dei criteri ESG nelle procedure operative e di governance. Per l'impianto di Raco S.r.l., con ambito di valutazione focalizzato sulle attività di gestione e trasformazione rifiuti, è mantenuto il riconoscimento di "Bronze Medal" EcoVadis, con posizionamento al 77° percentile, attestando il raggiungimento di standard di sostenibilità nel ciclo di gestione rifiuti e nei processi di digestione anaerobica, elementi centrali del modello operativo dell'impianto di Belpasso. Ludoil Energia detiene inoltre la certificazione ISCC EU (International Sustainability and Car-

rective (RED II). The ISCC EU framework covers three scopes of feedstock and fuels: agricultural and forestry biomass with processing residues for biofuel production; solid and liquid waste streams of non-renewable origin for recycled carbon fuels; and renewable energy sources other than biomass for renewable liquid and gaseous fuels. ISCC EU conformity enables the commercialisation of compliant biofuels throughout EU member states. Distribution activities under ISCC standards are operated at the Gala Logistica deposit in Visco, a strategically positioned facility serving northern Triveneto, Slovenia and Carinthia. Ludoil Energia maintains "Prime Company" recognition from CRIBIS D&B, a body specialised in credit rating and commercial creditworthiness assessment. The rating certifies the company's financial structure solidity and credit risk management capacity, confirming a robust creditworthiness profile with corporate clients, institutional suppliers and financial institutions. CRIBIS rating facilitates Ludoil Energia's participation in global-scale procurement processes and creditworthiness assessments required by international supply chains. Raco S.r.l. maintains ISO 9001:2015 certification for Quality Management Systems, with scope covering waste treatment process quality and compost production. The certification undergoes annual surveillance audit cycles by the accredited certifying body, verifying ISO 9001 conformity and performance metric continuity within the internal control system. On the ISO front, Sodeco obtained ISO 45001:2018 conformity certification in January 2025 for Occupational Health and Safety Management Systems (OHSMS). ISO 45001 requires the implementation of a structured and documented management system based on continuous and documented safety planning cycles, risk assessments, systematic hazard identifica-

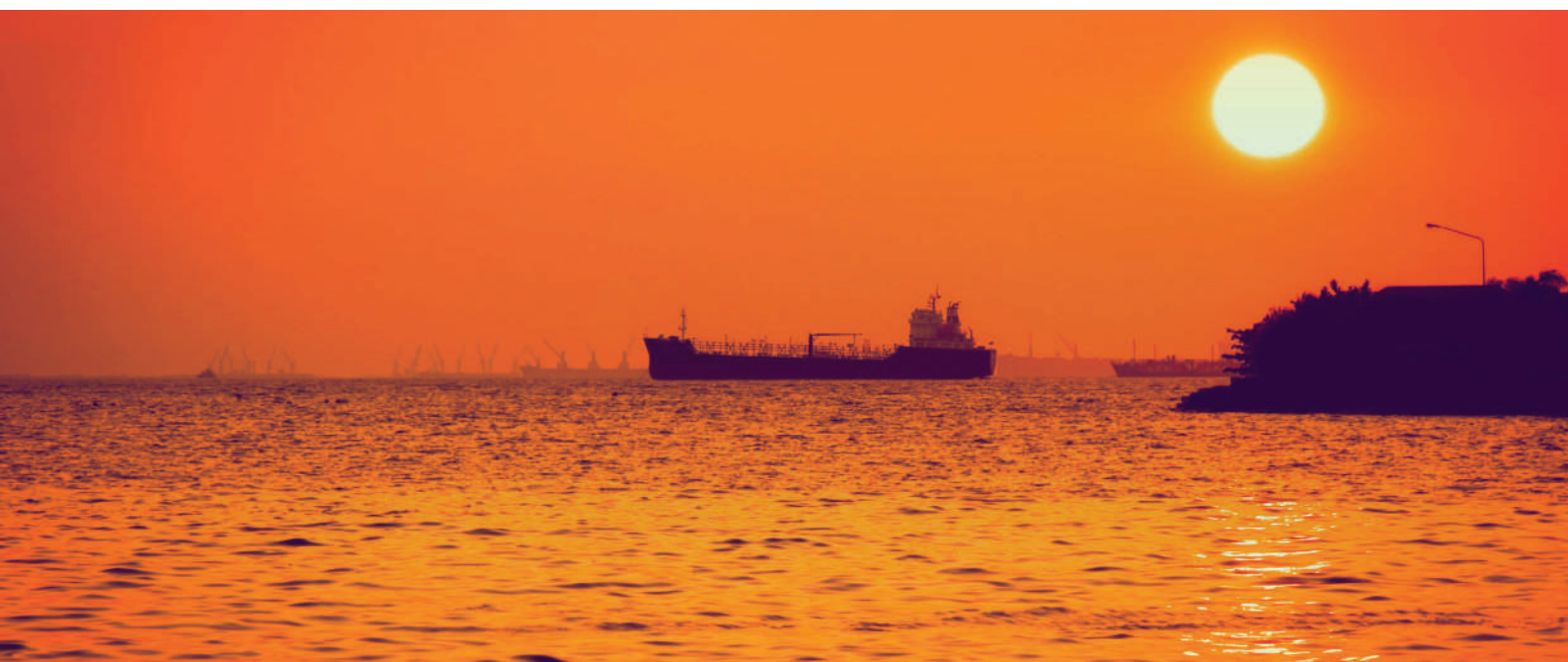
bon Certification), rilasciata dall'ente verificatore Société Générale de Surveillance (SGS), attestante la conformità dei biocarburanti commercializzati ai criteri di sostenibilità e riduzione delle emissioni di gas serra secondo la Direttiva Europea RED II. La certificazione ISCC EU copre tre ambiti di materie prime e carburanti: biomasse agricole, forestali e scarti di lavorazione per la produzione di biocarburanti; flussi di rifiuti solidi e liquidi di origine non rinnovabile per la produzione di carburanti a base di carbonio riciclato; e energia da fonti rinnovabili diverse dalle biomasse per la produzione di carburanti liquidi e gassosi rinnovabili. La conformità ISCC EU consente la commercializzazione di biocarburanti idonei alla normativa europea in tutti gli Stati membri. Le attività di distribuzione secondo standard ISCC sono operate presso il deposito Gala Logistica a Visco, localizzazione strategica che facilita il rifornimento del Triveneto settentrionale, della Slovenia e della Carinzia. Ludoil Energia mantiene anche il riconoscimento "Prime Company" da parte di CRIBIS D&B, organismo specializzato nel rating creditizio e nella valutazione dell'affidabilità commerciale. Il rating certifica la solidità della struttura finanziaria e la capacità di gestione del rischio creditizio della società, confermando un profilo di affidabilità a fronte di clienti corporativi, fornitori istituzionali e istituti finanziari. Il rating CRIBIS facilita infatti la partecipazione di Ludoil Energia in processi di procurement su scala globale e in valutazioni di merito creditizio richieste da supply chain internazionali. Raco S.r.l. mantiene la certificazione ISO 9001:2015 per i Sistemi di Gestione della Qualità, con ambito specifico sulla qualità del processo di trattamento rifiuti e produzione di compost. La certificazione è sottoposta a ciclo annuale di audit di sorveglianza da parte dell'ente certificatore accreditato, con verifica della conformità ai requisiti della norma

tion and evaluation, quantitative occupational risk assessment, hierarchically ordered and prioritised control measures encompassing elimination strategies, substitution of hazardous substances, technological controls, administrative procedures, and personal protective equipment systems, and periodic effectiveness verification. The certification attests to the documented and demonstrated adequacy of a robust health and safety management system for mineral oil storage and distribution at Sodeco's infrastructure. The company undergoes rigorous annual surveillance audit cycles conducted by independent certifying bodies for ISO 45001 certificate validity maintenance. Sodeco is an accredited member of the Joint Inspection Group (JIG), the world-leading organisation developing technical standards for jet fuel management. JIG membership conclusively attests Sodeco's operational conformity and demonstrated technical compliance with international standards for aviation fuel management, storage and distribution in accordance with ICAO (International Civil Aviation Organization) air safety regulations and environmental sustainability criteria. JIG standards are globally adopted by member and non-member organisations, providing a rigorous governance framework for standards compliance and aviation fuel operations. Sodeco operates a dedicated logistics infrastructure system providing continuous and reliable supply to Rome Fiumicino Airport through a strategically designed and purpose-built 63-kilometre pipeline infrastructure and logistics facility that links coastal storage deposits with the terminal, infrastructure that enables reliable storage and distribution of both conventional jet fuels and SAF in full and strict accordance with the conformity parameters and operational safety standards defined by JIG and recognised by international aviation authorities.

ISO 9001 e della continuità delle prestazioni qualitative riportate nel sistema di controllo interno. Sempre sul fronte ISO, Sodeco ha ottenuto nel gennaio 2025 la certificazione di conformità ISO 45001:2018 per i Sistemi di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro (SGSS). La norma ISO 45001 richiede l'implementazione di un sistema di gestione strutturato sulla base di cicli continui di pianificazione della sicurezza, identificazione sistematica dei pericoli, valutazione quantitativa dei rischi occupazionali, implementazione di misure di controllo gerarchiche (eliminazione, sostituzione, controlli tecnologici e amministrativi, dispositivi di protezione individuale), e verifica periodica dell'efficacia delle misure adottate. La società è sottoposta inoltre a ciclo annuale di audit di sorveglianza per il mantenimento della validità del certificato ISO 45001. Sodeco continua ad essere membro accreditato della Joint Inspection Group (JIG), organizzazione leader a livello mondiale nello sviluppo e pubblicazione di standard tecnici per la gestione dei carburanti jet fuel. L'adesione a JIG attesta la conformità operativa di Sodeco ai standard internazionali di gestione, stoccaggio e distribuzione dei carburanti aeronautici secondo le normative di sicurezza aerea ICAO (International Civil Aviation Organization) e i criteri di sostenibilità ambientale. Gli standard JIG sono adottati globalmente sia da organismi membri che da fornitori non membri, fornendo un quadro di governance rigido per le operazioni di movimentazione dei carburanti destinati all'aviazione commerciale. Sodeco dispone di un sistema logistico dedicato al rifornimento dell'Aeroporto di Roma Fiumicino attraverso una pipeline di 63 km che collega i depositi costieri con lo scalo aeroportuale, infrastruttura che consente lo stoccaggio e la distribuzione di carburanti convenzionali e di carburanti SAF secondo i parametri di conformità definiti da JIG.

Tab. 5.1 Certifications and Sustainability Ratings /Certificazioni e Rating di Sostenibilità

Certification certificazione	Subsidiary società	Object oggetto
	Sodeco, Petroli Investimenti, Meridionale Petroli	EMS - storage and distribution of mineral oils via pipeline SGA - stoccaggio e distribuzione oli minerali tramite oleodotto
	Sodeco	Occupational health and safety management systems Sistemi di gestione della salute e sicurezza sul lavoro
	Raco	Quality Management Systems – waste treatment and compost production Sistemi di Gestione della Qualità – trattamento rifiuti e produzione compost
	Ludoil Energia	International Sustainability and Carbon Certification – biofuel sustainability and GHG emissions reduction in compliance with EU RED II Directive Certificazione internazionale di sostenibilità e riduzione emissioni di carbonio – sostenibilità biocarburanti e riduzione GHG in conformità a Direttiva RED II UE (Verificatore: SGS)
	Raco	ESG Rating – waste management and transformation sector (77th percentile) Rating ESG – settore gestione e trasformazione rifiuti (77° percentile)
	Ludoil Energia	ESG Rating – Sustainability assessment across environment, labour practices and human rights, business ethics, sustainable procurement (Score: 71/100) Rating ESG – valutazione sostenibilità su ambiente, pratiche lavorative e diritti umani, etica d'impresa, procurement sostenibile (Punteggio: 71/100)
	Sodeco	International Technical Standards for Aviation Fuel Management – storage, distribution and supply of Jet Fuel and SAF to Rome Fiumicino Airport Standard tecnici internazionali per gestione carburanti aeronautici – stoccaggio, distribuzione e rifornimento Jet Fuel e SAF Aeroporto Roma Fiumicino
	Ludoil Energia	Credit Rating and Commercial Creditworthiness Assessment Rating creditizio e valutazione affidabilità commerciale



Biodiversity and water resources

biodiversità e risorse idriche

5.2

The Ludoil Group operates across multiple geographic locations characterised by differentiated hydrogeomorphological and ecological contexts. The Group's logistics installations and petroleum storage facilities are distributed across coastal areas (Civitavecchia, Muggia, Vibo Valentia Marina, Torre Annunziata) and inland locations (Visco, Belpasso), with infrastructure positioned in proximity to surface water bodies (Adriatic and Tyrrhenian marine ecosystems, Torrente Rosandra) and subsurface aquifer systems. Although none of the Group's sites fall within formally protected areas classified according to International Union for Conservation of Nature (IUCN) criteria, Ludoil maintains a precautionary approach to environmental management, grounded in compliance with site-specific authorisation requirements and systematic monitoring of significant environmental aspects correlated with water resources and receiving ecosystems. The Group adopts structured initiatives aimed at minimising impacts on local biodiversity and preserving the ecological integrity of surrounding environments. Environmental monitoring activities conducted at operating sites, structured according to Monitoring and Control Plans (PMC) and the prescriptions of specific Environmental Authorisations, provide documented evidence of the maintenance of ecological status in adjacent areas, in accordance with applicable regulatory requirements and integrated environmental assessment criteria. Constant engagement with competent local authorities (ARPA, Port Authority System, land reclamation consortia) and compliance with

Il Gruppo Ludoil opera in diverse localizzazioni geografiche caratterizzate da contesti idrogeomorfologici e ecologici differenziati. Gli impianti logistici e i depositi petroliferi del Gruppo sono distribuiti in aree costiere (Civitavecchia, Muggia, Vibo Valentia Marina, Torre Annunziata) e interne (Visco, Belpasso), con infrastrutture localizzate in prossimità di corpi idrici superficiali (ecosistemi marini Adriatico e Tirreno, Torrente Rosandra) e sistemi acquiferi sotterranei. Sebbene nessuno dei siti del Gruppo ricada all'interno di aree protette formalmente classificate secondo i criteri dell'International Union for Conservation of Nature (IUCN), Ludoil mantiene un approccio precauzionale nella gestione ambientale, basato sulla conformità ai requisiti autorizzativi specifici e sul monitoraggio sistematico degli aspetti ambientali significativi correlati alle risorse idriche e agli ecosistemi ricettori. Il Gruppo adotta iniziative strutturate finalizzate a minimizzare gli impatti sulla biodiversità locale e a preservare l'integrità ecologica degli ambienti circostanti. Le attività di monitoraggio ambientale condotte nei siti operativi, articolate secondo i Piani di Monitoraggio e Controllo (PMC) e le prescrizioni delle Autorizzazioni Ambientali specifiche, forniscono evidenze documentate del mantenimento dello stato ecologico delle aree adiacenti, in conformità ai requisiti normativi applicabili e ai criteri di valutazione ambientale integrata. La relazione costante con gli Enti locali competenti (ARPA, Autorità di Sistema Portuale, Consorzi di bonifica) e il rispetto dei limiti di emissione stabiliti dalla normativa garantiscono un allineamento della gestione operativa

emission limits established by regulation ensures alignment of operational management with principles of environmental compatibility and natural resource sustainability. Water resources are managed according to a differentiated strategy based on water type and origin, in compliance with the provisions of D. Lgs. 152/06 (Environmental Code), with specific reference to Tab. 3 All. 5 Part III for the definition of emission limits in surface waters and public sewerage systems. The water supply strategy prioritises the use of secondary and alternative water sources, minimising abstraction of fresh water from primary sources. Water managed at operating sites is categorised as follows: stormwater runoff (separated into first flush, first 5 mm, and second flush), industrial wastewater deriving from petroleum product handling and storage operations, MISE water (Groundwater Chemistry Monitoring per art. 242 D. Lgs. 152/06) abstracted from aquifer formations, and civil use water abstracted from municipal distribution networks. Water managed within operational cycles exhibits predominantly total dissolved solids (TDS) concentrations exceeding 1,000 mg/l, requiring specific treatments according to applied methodologies: coalescence oil separation for first flush stormwater, chemical-physical treatment followed by sand and activated carbon filtration for industrial wastewater, Pump & Treat systems for MISE water, and Imhoff tanks for civil use water. No abstraction source is located in areas subject to water stress according to World Resources Institute (WRI) classifications, confirming alignment of water management with principles of compatibility with local water availability. During 2025, the Group's total water withdrawals reached 177.49 megalitres, representing a significant increase from 55.60 megalitres in

ai principi di compatibilità ambientale e sostenibilità delle risorse naturali. Le risorse idriche sono gestite secondo una strategia differenziata per tipologia e origine, in conformità alle disposizioni del D. Lgs. 152/06 (Codice Ambientale), con specifico riferimento alla Tab. 3 All. 5 Parte III per la definizione dei limiti di emissione in acque superficiali e in fognatura pubblica. La strategia di approvvigionamento idrico privilegia l'utilizzo di fonti secondarie e alternative, minimizzando i prelievi di acqua dolce da fonti primarie. Le acque gestite nei siti operativi si articolano nelle seguenti categorie: acque meteoriche di dilavamento (separate in acque di prima pioggia, primi 5 mm, e acque di seconda pioggia), acque reflue industriali derivanti dalle operazioni di movimentazione e stoccaggio di prodotti petroliferi, acque di MISE (Monitoraggio Idrochimico Secondo l'art. 242 D. Lgs. 152/06) prelevate da falde acquifere, e acque ad uso civile prelevate da reti di distribuzione comunali. Le acque gestite nei cicli operativi presentano prevalentemente concentrazioni di solidi disciolti totali (TDS) superiori a 1.000 mg/l, richiedendo trattamenti specifici secondo le metodologie impiegate: disoleazione a coalescenza per acque meteoriche di prima pioggia, trattamento chimico-fisico seguito da filtrazione a sabbia e carbone attivo per acque reflue industriali, impianti Pump & Treat per acque di MISE, e vasche Imhoff per acque civili. Nessuna fonte di prelievo è localizzata in aree soggette a stress idrico secondo le classificazioni WRI (World Resources Institute), confermando l'allineamento della gestione idrica ai principi di compatibilità con le disponibilità idriche locali. Nel corso del 2025, i prelievi idrici totali del Gruppo hanno raggiunto 177,49 megalitri, registrando un incremento rispetto ai 55,60 megalitri del 2024, con variazione di +219%. L'aumento è attribuibile principalmente alla maggiore operatività degli asset

2024, equivalent to a variation of +219%. The increase is attributable primarily to enhanced operational capacity of the Group's assets, which generated an increase in water resource demand from third-party suppliers of 80%, proportional to increases in handled volumes. Withdrawals of produced water (MISE water managed in Pump & Stock systems) recorded instead a contraction of 22%, evidencing the effectiveness of water consumption optimisation actions implemented. On the discharge front, total volumes decreased from 7.24 to 6.12 megalitres (-15%), resulting from contraction of treated effluent discharges of 38%, attributable to optimisation of treatment cycles and residence times in settling tanks at coastal storage facilities. Discharges to groundwater record a moderate increase from groundwater management operations (MISE), managed in compliance with applicable authorisation requirements. Industrial wastewater treatment proceeded regularly across all Group storage facilities, conducted in accordance with specific environmental authorisation requirements: at Civitavecchia (Sodeco) in compliance with the Single Environmental Authorisation (A.U.A.) issued by the SUAP Office, at Muggia and Visco (Gala Logistica) in compliance with specific A.U.A. decrees, at Torre Annunziata (Ludoil Energia) pursuant to the Assimilation Provision for public sewerage discharge issued by the Campania Water Authority, at Vibo Valentia (Meridionale Petroli) in compliance with the discharge authorisation of the Regional Consortium, and at Belpasso (Raco) pursuant to the Integrated Environmental Authorisation (A.I.A.). Monitoring cycles at annual, quarterly and semi-annual frequency confirm conformity with regulatory emission limits and integrated water cycle management.

del Gruppo, che ha generato un incremento della domanda di risorse idriche da fornitori terzi pari all'80%, in linea con l'aumento dei volumi movimentati. I prelievi da acque prodotte (acque di MISE gestite in impianti Pump & Stock) registrano invece una contrazione del 22%, evidenziando l'efficacia delle azioni di ottimizzazione dei consumi idrici implementate. Sul fronte degli scarichi, i volumi totali si sono ridotti da 7,24 a 6,12 megalitri (-15%), per effetto della contrazione degli scarichi di reflui trattati pari al 38%, riconducibile all'ottimizzazione dei cicli di trattamento e dei tempi di permanenza nelle vasche di decantazione presso i depositi costieri. Gli scarichi in acque sotterranee registrano un moderato incremento legato alle operazioni di gestione delle acque di falda (MISE), tutti gestiti in conformità ai requisiti autorizzativi vigenti. L'attività di depurazione delle acque reflue industriali è proseguita regolarmente presso tutti i depositi del Gruppo, condotta in conformità alle specifiche autorizzative ambientali vigenti: presso Civitavecchia (Sodeco) in conformità all'Autorizzazione Unica Ambientale (A.U.A.) rilasciata dall'Ufficio SUAP, presso Muggia e Visco (Gala Logistica) in conformità ai decreti A.U.A. specifici, presso Torre Annunziata (Ludoil Energia) secondo il Provvedimento di Assimilazione per lo scarico in fognatura rilasciato dall'Ente Idrico Campano, presso Vibo Valentia (Meridionale Petroli) in conformità all'autorizzazione ai scarichi del Consorzio Regionale, e presso Belpasso (Raco) secondo l'Autorizzazione Integrata Ambientale (A.I.A.). I cicli di controllo e monitoraggio idrochimico, effettuati con frequenza annuale, trimestrale e semestrale secondo le prescrizioni specifiche di ogni autorizzazione, attestano il mantenimento della conformità ai limiti di emissione normativi e la continuità della gestione ambientale integrata del ciclo idrico.

5.2.1 Sodeco remediation programmes

Programmi di bonifica Sodeco

The four Sodeco storage facilities are subject to Operational Safety Enhancement Project (MISOP) regimes pursuant to art. 240, par. 1, letter n) of D.Lgs. 152/06, aimed at securing long-term hydrogeological containment, aquifer remediation, and prevention of potential groundwater contaminant migration toward downgradient receptors. During 2025, regulatory approval of all MISOP projects was finalised by competent authorities. The interventions provide for strengthened aquifer protection and groundwater resource security through installation of hydraulic containment structures — perimetral barriers and downgradient interceptor abstraction systems — combined with active remediation capacity via physico-chemical treatment of extracted water to achieve discharge standards and environmental thresholds. Field implementation commenced at Sodeco 4 during 2025; executive design was completed for the three remaining storage facilities. In parallel, continuous quarterly hydrogeological monitoring was conducted across the entire groundwater control network, supported by comprehensive interstitial gas surveys and systematic atmospheric emission sampling campaigns at each operational site. Results confirmed full conformity with all applicable regulatory limits and substantiated the long-term effectiveness of containment systems in preventing contaminant dispersal and off-site migration. The totality of integrated monitoring and control activities conducted during 2025 provides comprehensive documented evidence of permanent oversight and progressive reduction of hydrogeological environmental risk exposure across the Sodeco asset cluster.

I quattro depositi Sodeco sono soggetti a regimi di Messa in Sicurezza Operativa (MISOP) ai sensi dell'art. 240, comma 1, lettera n) del D.Lgs. 152/06, finalizzati a garantire il contenimento idrogeologico di lungo periodo e prevenire la migrazione di potenziali contaminanti della falda verso ricettori in valle. Nel 2025, è stata completata l'approvazione normativa di tutti i progetti MISOP da parte degli enti competenti. Gli interventi prevedono il potenziamento della protezione dell'acquifero attraverso l'installazione di strutture di contenimento idraulico — barriere perimetrali e sistemi di emungimento intercettivo a valle — abbinati a capacità attiva di bonifica mediante trattamento fisico-chimico delle acque estratte per il conseguimento degli standard di scarico. L'implementazione sul campo è stata avviata presso Sodeco 4 nel corso del 2025; la progettazione esecutiva è stata completata per i tre depositi rimanenti. In parallelo, è stato condotto un monitoraggio piezometrico su base trimestrale dell'intera rete di controllo della falda, supportato da rilievi di gas interstiziali e da campagne sistematiche di campionamento delle emissioni in atmosfera presso ciascun sito operativo. I risultati hanno confermato la conformità ai limiti normativi di riferimento e validato pienamente l'efficacia dei sistemi di contenimento nel prevenire la dispersione dei contaminanti. L'insieme delle attività di controllo svolte nel 2025 fornisce evidenza documentata del presidio permanente e della progressiva riduzione del rischio ambientale idrogeologico sui siti dell'asset cluster Sodeco.

Human capital and employment

capitale umano e occupazione

5.3

As of 31 December 2025, the Ludoil Group employed 274 people across its full perimeter, encompassing the operating companies in the energy-logistics sector and the subsidiary L'Espresso, a news outlet employing 25 staff. The increase of 14 units compared to 260 in 2024 (+5%) reflects the consolidation of operating activities and expansion of the Group's asset base. The organisational structure demonstrates a balanced composition across professional categories, with blue-collar workers representing the largest component: 141 units, accounting for 51% of total headcount, up by 5 resources compared to the previous year (+4%). White-collar employees reached 117 staff (+10 units, +9%), evidencing the strengthening of administrative and commercial functions in support of the Group's operational expansion. Managers increased from 5 to 7 units (+40%), reflecting enhanced managerial oversight across strategic development initiatives. Middle management declined to 9 units from 12 in 2024 (-25%), consequent to internal reorganisation processes. From a geographical and corporate distribution perspective, the workforce is concentrated in the principal operating assets: Sodeco represents 21.5% of headcount, followed by Ludoil Energia with 16.9%, Raco with 10.8%, L'Espresso with 9.6% and Gala Logistica with 9.2%, whilst remaining operating entities and corporate functions account for the balance of 32.0%. Female representation in the Group increased from 45 to 48 employees, maintaining a quota of 17.5% in 2025 compared to 17.3% in 2024, consistent with the Group's commitment

Al 31 dicembre 2025, il Gruppo Ludoil conta 274 dipendenti nel perimetro complessivo, comprendente le società operative del comparto energetico-logistico e la controllata L'Espresso, testata giornalistica che impiega 25 dipendenti. L'incremento di 14 unità rispetto ai 260 del 2024 (+5%) riflette il consolidamento delle attività operative e l'espansione degli asset del Gruppo. La struttura organizzativa presenta una composizione equilibrata per categoria professionale, con operai che costituiscono la componente più numerosa: 141 unità, pari al 51% dell'organico totale, in aumento di 5 risorse rispetto all'esercizio precedente (+4%). Gli impiegati raggiungono 117 dipendenti (+10 unità, +9%), a evidenza del rafforzamento delle funzioni amministrative e commerciali a supporto dell'espansione operativa del Gruppo. I dirigenti crescono da 5 a 7 unità (+40%), riflettendo il potenziamento del presidio manageriale nei piani di sviluppo strategico. I quadri si riducono a 9 unità da 12 del 2024 (-25%), conseguente a processi di riorganizzazione interna. Dal punto di vista della distribuzione geografica e societaria, la forza lavoro risulta concentrata presso i principali asset operativi: Sodeco rappresenta il 21,5% dell'organico, seguito da Ludoil Energia con il 16,9%, Raco con il 10,8%, L'Espresso con il 9,6% e Gala Logistica con il 9,2%, mentre le restanti società operative e funzioni centrali assorbono il rimanente 32,0%. La presenza femminile nel Gruppo cresce da 45 a 48 dipendenti, mantenendo una quota del 17,5% nel 2025 rispetto al 17,3% del 2024, in linea con l'impegno del Gruppo nel processo di valorizzazione della parità di genere.

to advancing gender parity. A distinctive structural feature of employment within Ludoil Group is the prevalence of permanent contracts, which characterise approximately 95% of headcount, testament to the company's orientation towards employment stability and continuity in its relationship with human resources.

Un elemento strutturale distintivo dell'occupazione nel Gruppo Ludoil è la prevalenza di contratti a tempo indeterminato, che caratterizzano circa il 95% dell'organico, testimonianza dell'orientamento aziendale verso la stabilità occupazionale e la continuità della relazione lavorativa con le proprie risorse umane.

Tab. 5.1 Employees by category and gender 2025 vs 2024 / Dipendenti per categoria e genere 2025 vs 2024

Employees by category and gender / Dipendenti per categoria genere	2024	2025	Var (no.)	Var %
Executives Dirigenti	5	7	+2	+40%
Managers Quadri	12	9	-3	-25%
Administrative & Commercial Staff Impiegati	107	117	+10	+9%
Operational Staff Operai	136	141	+5	+4%
Total Totale	260	274	+14	+5%
of which: women di cui: donne	45	48	+3	7%

5.3.1 Collective labour agreements

contratti collettivi nazionali del lavoro

The employment structure of the Ludoil Group is regulated by a plurality of Collective Labour Agreements (CCNL), which govern working conditions, rights and duties of employees in relation to their respective economic sectors. This contractual diversity reflects the heterogeneous composition of the Group's perimeter, spanning from energy and petroleum to environmental hygiene, commerce, ports, and journalism and

La struttura occupazionale del Gruppo Ludoil è regolata da una pluralità di Contratti Collettivi Nazionali del Lavoro (CCNL), che disciplinano le condizioni di lavoro, i diritti e i doveri dei dipendenti in relazione ai settori economici di appartenenza. Questa diversità contrattuale riflette la composizione eterogenea del perimetro del Gruppo, che spazia dall'energia e petrolio all'igiene ambientale, dal commercio ai porti, fino al giornalismo e

publishing. The Energy and Petroleum Sector CCNL regulates working conditions for personnel engaged in activities connected to the petroleum industry, encompassing a broad range of roles including technical-operational staff involved in transport, storage and distribution services of petroleum products at logistics depots. Within the Ludoil Group, the companies applying this CCNL are Sodeco, Petroli Investimenti, Gala Logistica and Meridionale Petroli, accounting for 94.5% of the Group's total workforce. The Environmental Hygiene Sector CCNL regulates working conditions for employees engaged in waste management and environmental hygiene, including specialists in collection, transport, treatment and disposal of waste. The companies Raco and Khaos apply this CCNL, ensuring their employees are adequately protected in the performance of environmental operations. The Commerce Sector CCNL regulates working conditions for employees engaged in commercial activities, from managers to sales staff and administrative personnel. The companies applying this CCNL are the holding Ludoil Energy and the subsidiaries Ludoil Energia, Luce and Ludoil Re. The Port Workers CCNL regulates working conditions for personnel engaged in port activities, including port operators, cargo handling staff and maintenance technicians. Select employees of Ludoil Energia fall under this CCNL, ensuring they are adequately protected and that activities are conducted in compliance with applicable regulations. The Journalism Sector CCNL regulates employment relationships in the information and journalism sector in Italy, encompassing rights, duties, professional classification, remuneration and pension benefits for journalists working for news outlets, television, radio, press agencies and other media. L'Espresso Media S.p.A. applies this CCNL. Finally, the

all'editoria. Il CCNL Energia e Petrolio disciplina le condizioni di lavoro per il personale impiegato nelle attività connesse all'industria del petrolio, includendo una vasta gamma di ruoli come il personale tecnico-operativo impegnato nei servizi di trasporto, stoccaggio e distribuzione di prodotti petroliferi presso i depositi logistici. Nel Gruppo Ludoil, le società che applicano questo CCNL sono Sodeco, Petroli Investimenti, Gala Logistica e Meridionale Petroli, contando complessivamente il 94,5% dell'organico totale del Gruppo. Il CCNL di Igiene Ambientale regola le condizioni di lavoro per i dipendenti impiegati nel settore dell'igiene ambientale e della gestione dei rifiuti, tra cui tecnici specializzati nella raccolta, trasporto, trattamento e smaltimento dei rifiuti. Le società Raco e Khaos applicano questo CCNL, garantendo che i loro dipendenti siano adeguatamente tutelati nello svolgimento delle operazioni ambientali. Il CCNL del Commercio disciplina le condizioni di lavoro per i dipendenti impiegati in attività commerciali, dai responsabili agli addetti alle vendite e al personale amministrativo. Le società che applicano questo CCNL sono la holding Ludoil Energy e le controllate Ludoil Energia, Luce e Ludoil Re.. Il CCNL dei Lavoratori dei Porti regola le condizioni di lavoro per il personale impiegato nelle attività portuali, tra cui operatori portuali, addetti alla movimentazione delle merci e tecnici di manutenzione. Alcuni dei dipendenti di Ludoil Energia rientrano in questo CCNL, assicurando che siano adeguatamente tutelati e che le attività siano svolte nel rispetto delle normative vigenti. Il CCNL Giornalistico regola i rapporti di lavoro nel settore dell'informazione e del giornalismo in Italia, tra cui diritti, doveri, inquadramento professionale, retribuzioni e trattamenti previdenziali dei giornalisti che lavorano per testate giornalistiche, televisioni, radio, agenzie di stampa e altri media. L'Espresso Media S.p.A. applica questo CCNL.

Publishing Sector CCNL regulates employment relationships in the publishing, printing and editorial content production sector, covering roles distinct from the Journalism CCNL, including graphic designers, proofreaders, layout artists, printing staff and administrative personnel. L'Espresso Media S.p.A. applies this CCNL as well, with a total of 6 employees accounting for 2.3% of total headcount across the Group.

Infine, il CCNL dell'Editoria disciplina il rapporto di lavoro per chi opera nel settore dell'editoria, della stampa e della produzione di contenuti editoriali, coprendo ruoli diversi rispetto al CCNL Giornalistico, tra cui grafici, correttori di bozze, impaginatori, addetti alla stampa e amministrativi. L'Espresso Media S.p.A. applica questo CCNL, con 6 dipendenti che rappresentano il 2,3% dell'organico totale.

5.3.2 Health, safety and training

salute, sicurezza e formazione

The protection of health and safety in the workplace represents a strategic priority for the Ludoil Group, particularly in storage depots and operational facilities. In compliance with Legislative Decree 81/2008, every Group company prepares a Risk Assessment Document (DVR) and appoints a Health and Safety Manager (RSPP), also ensuring occupational health surveillance through physicians specialising in occupational medicine. For the Logistics division, Legislative Decree 105/2015 applies, which requires the adoption of a Policy for the Prevention of Major Accidents implemented through the Safety Management System (SGS). The latter, implemented by Sodeco, Gala Logistica and Meridionale Petroli, defines safety guidelines for storage facilities and encompasses risk assessments, performance monitoring, inspections and safety audits. In 2025, 2 workplace accidents were recorded, with no fatalities or serious occupational diseases. The Total Recordable Incident Rate

La tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro rappresenta una priorità strategica per il Gruppo Ludoil, in particolare nei depositi di stoccaggio e negli impianti operativi. In conformità al D.lgs. 81/2008, ogni società del Gruppo redige il Documento di Valutazione dei Rischi (DVR) e nomina il Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP), garantendo inoltre la sorveglianza sanitaria attraverso medici specializzati in medicina del lavoro. Per il ramo Logistica trova applicazione il D.lgs. 105/2015, che prevede l'adozione di una Politica di Prevenzione degli Incidenti Rilevanti attuata attraverso il Sistema di Gestione della Sicurezza (SGS). Quest'ultimo, implementato da Sodeco, Gala Logistica e Meridionale Petroli, definisce le linee guida in materia di sicurezza negli impianti di stoccaggio e comprende valutazioni dei rischi, monitoraggio delle prestazioni, verifiche ispettive e safety audit. Nel 2025 si sono registrati 2 infortuni sul lavoro, senza decessi né malattie professionali gravi.

(TRIR) stands at 0.85 in 2025, compared to 0.45 in 2024. Although modest in absolute terms, the increase is monitored through the strengthening of training and safety awareness programmes. The monitoring of near misses – potentially hazardous events without consequences – as a leading indicator of safety culture, recorded 12 reports in 2025 compared to 15 in 2024, reflecting the effectiveness of preventive measures implemented. With respect to training, the Group delivered a total of 1,851 hours of training, with prioritised focus on occupational health and safety matters. Courses covered topics including: general and role-specific training for executives and supervisors, Health and Safety Representative (RLS) updates, first aid and automated external defibrillator (AED) use, fire safety with updates for high-risk personnel (Level III), forklift operation and certification, ASPP and RSPP training, hazardous goods transport on road (ADR), confined space and height work, and gas analyser operation. Beyond mandatory health and safety training, the Group invested in technical-specialist training, with courses dedicated to biomethane facility operations (Raco and Engas), integrated logistics management and advanced information systems for operational monitoring. Behavioural and managerial training was also delivered to executives and middle managers, with programmes focused on leadership, change management and internal communication, with the aim of strengthening organisational cohesion and upholding corporate values in a context of rapid expansion. Continuous training furthermore represents a strategic element for the effective integration of newly acquired resources and for maintaining consistently high standards of technical competence and comprehensive awareness of critical sustainability and environmental responsibility matters across all operations.

Tasso di Infortuni Registrabili (TRIR) si attesta a 0,85 nel 2025, rispetto a 0,45 del 2024. Pur contenuto in termini assoluti, l'incremento è presidiato attraverso il rafforzamento dei programmi di formazione e sensibilizzazione sulla sicurezza. Il monitoraggio dei near miss – eventi potenzialmente pericolosi senza conseguenze – quale indicatore anticipatore della cultura della sicurezza, ha registrato 12 segnalazioni nel 2025 rispetto ai 15 del 2024, riflettendo l'efficacia delle azioni preventive adottate. Rispetto alla formazione, il Gruppo ha erogato complessivamente 1.851 ore di formazione, con focus prioritario sui temi della salute e sicurezza sul lavoro. I corsi hanno coperto materie quali: formazione generale e specifica per dirigenti e preposti, aggiornamento RLS, primo soccorso e utilizzo del defibrillatore (DAE), antincendio con aggiornamento per addetti a rischio alto (Livello III), conduzione di carrelli elevatori, formazione ASPP e RSPP, trasporto di merci pericolose su strada (ADR), lavori in spazi confinati e in quota, nonché utilizzo di analizzatori gas tester. Oltre ai corsi obbligatori di salute e sicurezza, il Gruppo ha investito nella formazione tecnico-specialistica, con corsi dedicati all'operatività degli impianti biomethane (Raco e Engas), alla gestione logistica integrata e all'utilizzo di sistemi informativi avanzati per il monitoraggio delle operazioni. È stata altresì erogata formazione comportamentale e manageriale rivolta a dirigenti e quadri, con percorsi focalizzati su leadership, gestione del cambiamento e comunicazione interna, al fine di consolidare la coesione organizzativa e il presidio dei valori aziendali in un contesto di forte espansione. La formazione continua rappresenta inoltre un elemento strategico per l'integrazione delle nuove risorse acquisite e per il mantenimento di elevati standard di competenza tecnica e di consapevolezza sui temi della sostenibilità e della responsabilità ambientale.



06

06. Governance

governance

The chapter illustrates the corporate governance model of Ludoil Energy S.p.A., structured around a Board of Directors (5 members, chaired by Donato Ammaturo) and a Board of Statutory Auditors (5 members), with external auditor BDO Italia. The structure ensures clear separation between strategic and control functions, reinforcing safeguards for legality and transparency. The Group has implemented a robust compliance system founded on three pillars: the Organisational Model for Management and Control (OGMC) pursuant to Legislative Decree 231/2001, the Group Code of Ethics, and the Anti-Corruption Guidelines. These instruments, adopted by all companies in the Group's perimeter, constitute the foundation of legality and prevention of criminal, civil and administrative risks. During 2025, no violations of internal policies or non-compliance with ethical standards were reported. The chapter documents three ongoing legal proceedings: the Sodeco proceeding (Civitavecchia, historical contamination of the former ENI site), the Meridionale Petroli proceeding (Vibo Valentia, concluded with permanent release from seizure on 14 October 2025), and the Margherita Distribuzione dispute concerning business unit transfer.

Il capitolo illustra il modello di corporate governance tradizionale di Ludoil Energy S.p.A., articolato su Consiglio di Amministrazione (5 membri, presidente Donato Ammaturo) e Collegio Sindacale (5 membri), con revisore esterno BDO Italia. La struttura garantisce netta separazione tra funzioni strategiche e controllo, rafforzando presidi di legalità e trasparenza. Il Gruppo ha implementato un robusto sistema di compliance fondato su tre pilastri complementari: il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOGC) ex D.Lgs. 231/2001, il Codice Etico di Gruppo e le Linee Guida Anticorruzione. Tali strumenti, adottati da tutte le società del perimetro, costituiscono l'ossatura della cultura della legalità e della prevenzione del rischio penale, civilistico e amministrativo. Durante il 2025, non sono state segnalate violazioni di politiche interne o non-conformità etiche. Il capitolo documenta altresì tre procedimenti legali in corso: il procedimento Sodeco (Civitavecchia, contaminazione storica del sito ex ENI), il procedimento Meridionale Petroli (Vibo Valentia, estinto con dissequestro definitivo il 14 ottobre 2025), e la controversia Margherita Distribuzione relativa alla cessione del ramo d'azienda.

In this chapter
in questo capitolo

6.1	Governance structure	Struttura di governance	114
6.1.1	Composition of corporate bodies	Composizione degli organi sociali	116
6.2	Compliance framework	Sistemi di compliance	117
6.3	Principal litigation	Principali contenziosi	121

Governance structure

struttura di governance

6.1

Ludoil Energy S.p.A., with registered office in Milan, exercises direction and coordination activities over its controlled and invested companies in accordance with Article 2497 et seq. of the Italian Civil Code. The Group adopts a traditional corporate governance model, articulated around a Board of Directors with strategic and operational management responsibilities, and a Board of Statutory Auditors with supervisory functions over legality and proper administration. This structure, in compliance with the Company's Bylaws, ensures a clear separation between strategic direction and control functions, thereby reinforcing the safeguards for legality and transparency. The Board of Directors of Ludoil Energy S.p.A. is vested with the broadest ordinary and extraordinary powers for the management of the Company and the Group. As sole shareholder, Donato Ammaturo exercises the prerogatives inherent in sole ownership and chairs the administrative body, thereby guaranteeing strategic continuity and long-term entrepreneurial vision for the Group. The Board of Statutory Auditors is composed of standing and alternate members appointed by the Shareholders' Meeting and continuously oversees the adequacy of the Company's organisational, administrative and accounting structure and compliance with legal provisions. The statutory audit of accounts is entrusted to an independent audit firm, tasked with performing financial statement audit in accordance with applicable international auditing standards. The Group's controlled companies each have their own administrative

Ludoil Energy S.p.A., con sede legale in Milano, esercita attività di direzione e coordinamento sulle società controllate e partecipate ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del codice civile. Il gruppo adotta un modello di corporate governance di tipo tradizionale, articolato attorno a un Consiglio di Amministrazione con competenze strategiche e ordinaria gestione, e un Collegio Sindacale con funzioni di vigilanza sulla legittimità e sulla corretta amministrazione. Tale assetto, conforme allo Statuto della Società, garantisce una netta separazione tra funzioni di indirizzo strategico e funzioni di controllo, rafforzando i presidi di legalità e trasparenza. Il Consiglio di Amministrazione di Ludoil Energy S.p.A. è investito dei più ampi poteri ordinari e straordinari per la gestione della Società e del Gruppo. In qualità di azionista unico, Donato Ammaturo esercita le prerogative proprie di proprietario unico e presiede l'organo amministrativo, garantendo continuità strategica e visione imprenditoriale del Gruppo nel lungo periodo. Il Collegio Sindacale è composto da componenti effettivi e supplenti nominati dall'Assemblea dei soci e vigila costantemente sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e sulla conformità alle disposizioni di legge. La revisione legale dei conti è affidata a una società di revisione indipendente, incaricata di svolgere controllo contabile secondo i principi di revisione internazionali applicabili. Le società controllate del Gruppo dispongono ciascuna di propri organi di amministrazione e controllo, in conformità alle rispettive dimensioni e complessità operativa. Il

and control bodies, proportionate to their respective size and operational complexity. The administration system is primarily based on a sole administrator supported by a statutory auditor for financial control. The administrators of controlled companies operate with autonomy in their own decisions, whilst maintaining constant coordination with the parent company on matters of strategy, investment planning and regulatory compliance. The Group has established a robust compliance system founded on three regulatory and managerial pillars: the Organisational Model pursuant to Legislative Decree 231/2001 (Model 231), the Group Code of Ethics, and the Anti-Corruption Guidelines. These instruments, adopted by all companies in the Group's perimeter, form the backbone of a culture of legality and risk prevention, aimed at preventing conduct contrary to law, regulations, bylaws and codes of conduct, thereby reducing criminal, civil and reputational risk exposure. An independent Supervisory Body monitors Model 231's operational effectiveness, ensures continuous alignment with evolving regulatory and organisational changes, and provides technical guidance on compliance. The Group's governance rests on three cardinal principles: (i) transparency through timely and truthful communication to all stakeholders; (ii) integrity through diligent exercise of powers and respect for law and ethics; (iii) accountability, the obligation to answer for one's actions to shareholders, creditors, employees and communities. Consistent observance of these principles is regarded as both an imperative legal obligation—arising from civil, criminal, tax and administrative provisions—and a constitutive element of the Group's corporate identity and vision. Such observance is fundamental to stakeholder confidence in Ludoil.

sistema di amministrazione è prevalentemente basato su un Amministratore Unico, coadiuvato da un revisore legale per il controllo contabile. Gli amministratori delle controllate operano con autonomia nelle proprie decisioni, mantenendo tuttavia un coordinamento costante con la capogruppo in materia di strategia, pianificazione degli investimenti e conformità normativa. Il Gruppo ha strutturato un robusto sistema di compliance fondato su tre pilastri normativi e gestionali: il Modello Organizzativo ex D.lgs. 231/2001 (Modello 231), il Codice Etico di Gruppo, e le Linee Guida Anticorruzione. Tali strumenti, adottati da tutte le società del perimetro, costituiscono l'ossatura della cultura della legalità e della prevenzione dei rischi, mirando a prevenire comportamenti contrari a legge, regolamenti, statuti e codici di condotta, riducendo il profilo di rischio penale, civilistico e reputazionale. Un Organismo di Vigilanza (composto da componenti indipendenti) monitora l'efficacia operativa del Modello 231, assicura l'adeguamento continuo ai cambiamenti normativi e organizzativi, e fornisce orientamento alle funzioni aziendali su tematiche di compliance. La governance del Gruppo poggia su tre principi cardine: (i) trasparenza, mediante la comunicazione puntuale e veritiera delle operazioni verso tutti gli stakeholder; (ii) integrità, attraverso l'esercizio diligente dei poteri e il rispetto irrinunciabile di legge e principi etici; (iii) responsabilità, intesa quale doverosità di rispondere delle proprie azioni verso azionisti, creditori, dipendenti e comunità locali. Il rispetto coerente di tali principi è considerato simultaneamente un obbligo normativo imperativo — derivante da disposizioni civilistiche, penali, tributarie e amministrative — e un elemento costitutivo dell'identità aziendale e della visione imprenditoriale del Gruppo. Tale rispetto è inoltre determinante per la fiducia riposta in Ludoil dagli stakeholder.

6.1.1 Composition of corporate bodies

composizione degli organi sociali

Ludoil Energy S.p.A. is equipped with a Board of Directors composed of five members, chaired by Donato Ammaturo in his capacity as sole shareholder. The composition of the body includes female representation equal to 40% of members. The Board of Statutory Auditors is composed of five members – three standing and two alternate – appointed by the Shareholders' Meeting. The President of the Board of Statutory Auditors is Filippo Ceccarelli. The composition reflects a female quota of 40% of members. The statutory audit of accounts is entrusted to BDO Italia S.p.A. with a three-year mandate effective as of 8 August 2022. The Group's controlled companies are structured according to diversified administrative and control arrangements, calibrated on the basis of their operational scale, management complexity, nature of operational risks and strategic relevance within the consolidated perimeter. Certain companies, of lesser operational or dimensional complexity, are administered by a sole administrator vested with ordinary and extraordinary management powers, supported by a statutory auditor tasked with annual verification of accounts and accounting compliance in accordance with applicable auditing principles. Other companies, of greater operational complexity, dimensional scale or exposure to multi-dimensional risks, are equipped with a traditional administrative structure composed of a Board of Directors with responsibility for strategic and operational direction, a Board of Statutory Auditors with supervisory functions, and an independent external auditor.

Ludoil Energy S.p.A. è dotata di un Consiglio di Amministrazione composto da cinque membri, presieduto da Donato Ammaturo in qualità di azionista unico. La composizione dell'organo include una rappresentanza femminile pari al 40% dei componenti. Il Collegio Sindacale è composto, invece, da cinque membri – tre effettivi e due supplenti – nominati dall'Assemblea dei soci. Il Presidente del Collegio Sindacale è Filippo Ceccarelli. La composizione rispecchia una quota femminile del 40% dei membri. La revisione legale dei conti è affidata a BDO Italia S.p.A. con mandato triennale a decorrere dall'8 agosto 2022. Le società controllate del Gruppo Ludoil sono strutturate secondo assetti amministrativi e di controllo diversificati, calibrati sulla base della loro dimensione operativa, della complessità gestionale, della natura dei rischi operativi e della rilevanza strategica all'interno del perimetro consolidato. Talune società, di minore complessità operativa o dimensionale, sono amministrate da un Amministratore Unico dotato dei poteri di gestione ordinaria e straordinaria, coadiuvato da un revisore legale incaricato della verifica annuale dei conti e della conformità contabile secondo i principi di revisione applicabili. Altre società, di maggiore complessità operativa, scala dimensionale o esposizione a rischi multi-dimensionali sono dotate di un assetto amministrativo tradizionale composto da un Consiglio di Amministrazione con responsabilità di indirizzo strategico e operativo, da un Collegio Sindacale con funzioni di vigilanza, e da un revisore esterno indipendente.

Compliance framework

sistemi di compliance

6.2

The Ludoil Group has established an integrated and coherent compliance system founded on three complementary regulatory and managerial pillars – the Organisational Model for Management and Control (OGMC) in compliance with Legislative Decree 231/2001, the Group Code of Ethics, and the Anti-Corruption Guidelines – which collectively define the behavioural standards, codes of conduct and general principles to which all internal parties (corporate bodies, employees, collaborators) and external parties operating within the Group are required to conform. These documents, drawn up with a differentiated approach to reflect the operational specificities and risk profiles characteristic of each controlled company, form the backbone of a culture of legality and prevention of criminal, civil and administrative risks. The OGMC adopted by the Group aims primarily to ensure correctness, transparency and punctual regulation of business processes, effectively preventing conduct constituting predicate offences under Legislative Decree 231/2001, such as corruption, fraud, breach of environmental regulation, violations of occupational health and safety legislation and tax violations. The structure of the OGMC is based on an in-depth risk assessment process conducted on a regular basis, intended to systematically identify organisational areas most exposed to corruption risks, fraud, abuse of power and regulatory non-compliance; on the basis of such multidimensional assessment, the Group defines specific preventive measures and control safeguards proportionate to the actual risk profile of

Il Gruppo Ludoil ha strutturato un sistema di compliance integrato e coerente fondato su tre pilastri normativi e gestionali complementari – il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOGC) conforme al D.Lgs. 231/2001, il Codice Etico di Gruppo, e le Linee Guida Anticorruzione – che definiscono collettivamente gli standard comportamentali, le regole di condotta e i principi di carattere generale cui tutti i soggetti interni (organi sociali, dipendenti, collaboratori) e i soggetti esterni operanti nell'ambito del Gruppo sono tenuti a conformarsi. Tali documenti, redatti con approccio differenziato per riflettere le specificità operative e i profili di rischio propri di ciascuna società controllata, costituiscono l'ossatura della cultura della legalità e della prevenzione del rischio penale, civilistico e amministrativo. Il MOGC adottato mira primariamente a garantire la correttezza, la trasparenza e una regolamentazione puntuale dei processi aziendali, prevenendo efficacemente comportamenti costituenti reati presupposto ai sensi del D.Lgs. 231/2001, quali corruzione, frode, violazione della normativa ambientale, violazioni in materia di sicurezza sul lavoro e violazioni tributarie. La struttura del MOGC poggia su un approfondito processo di risk assessment condotto con cadenza regolare, volto a identificare sistematicamente le aree organizzative maggiormente esposte a rischi corruttivi, di frode, di abuso di potere e di non conformità normativa; sulla base di tale valutazione multidimensionale, il Gruppo definisce misure preventive specifiche e presidi di controllo proporzionati al profilo di rischio effettivo di cia-

each function and operational activity. Continuous monitoring of the operational effectiveness of the OGMC is entrusted to the Supervisory Body (SB), an independent and autonomous body equipped with adequate technical expertise in criminal law compliance, regulatory compliance and corporate governance, tasked with exercising periodic verification functions through internal audit programmes, continuous compliance assessments and critical analysis of reported incidents. The SB promptly proposes updates and adjustments to the Model in response to organisational, regulatory or operational changes, has unlimited access to relevant corporate documentation for the performance of its duties, and reports directly to the corporate bodies any violations, anomalies, significant control gaps or situations of potential risk exposure. In order to effectively mitigate the risk of conflicts of interest and non-compliant conduct, the Group rigidly applies the principle of segregation of duties and responsibilities, separating execution, authorisation and control functions in accordance with respective competencies and delegation levels; such segregation, implemented in critical processes such as acquisitions and disposals, treasury management, payment execution, contract negotiation and execution, minimises opportunities for unlawful action and ensures complete traceability of decisions and operations. The Group Code of Ethics constitutes, furthermore, the public declaration of the Group's fundamental and non-negotiable values and binds all parties operating within the perimeter to principles of diligence, correctness, loyalty, transparency, confidentiality, legality, quality and responsibility in the most relevant areas of business management. The Code of Ethics defines general obligations – such as the prohibition of formally unmanaged conflicts of interest, strict compliance with

scuna funzione e attività operativa. Il monitoraggio continuo dell'efficacia operativa del MOGC è affidato all'Organismo di Vigilanza (OdV), organo indipendente e autonomo dotato di adeguate competenze tecniche in materia penale d'impresa, compliance normativa e governo societario, incaricato di esercitare funzioni di verifica periodica mediante programmi di audit interni, valutazioni di conformità continua e analisi critica di incidenti segnalati. L'OdV propone tempestivamente aggiornamenti e adeguamenti del Modello in risposta a mutamenti organizzativi, normativi o operativi, dispone di accesso illimitato alla documentazione aziendale rilevante per lo svolgimento dei propri compiti, e segnala direttamente agli organi sociali eventuali violazioni, anomalie, carenze significative nei presidi di controllo o situazioni di potenziale esposizione a rischi. Al fine di mitigare efficacemente il rischio di conflitti di interesse e di comportamenti non conformi a legge, il Gruppo applica rigidamente il principio della divisione dei compiti e delle responsabilità, separando le funzioni di esecuzione, autorizzazione e controllo secondo le rispettive competenze e livelli di deleghe; tale separazione, implementata nei processi critici quali acquisizioni e dismissioni, gestione della tesoreria, effettuazione di pagamenti, negoziazione e stipulazione di contratti, riduce al minimo le opportunità di azioni conformi a legge e assicura tracciabilità completa delle decisioni e delle operazioni. Il Codice Etico di Gruppo costituisce, altresì, la dichiarazione pubblica dei valori fondamentali e irrinunciabili del Gruppo e vincola tutti i soggetti operanti nel perimetro a principi di diligenza, correttezza, lealtà, trasparenza, riservatezza, legalità, qualità e responsabilità negli ambiti più rilevanti della gestione aziendale. Il Codice Etico definisce obblighi generali – quali il divieto di conflitti di interesse non gestiti formalmente, il rigoroso rispetto del-

anti-corruption and anti-money laundering legislation, protection of freedom of competition and equal treatment, protection of personal data, respect for human rights – and specific obligations for distinct categories of parties, including corporate bodies, personnel at various levels, suppliers, commercial partners and advisors. The Group is committed to establishing open, transparent and non-discriminatory communication channels, representing its interests in a manner consistent with law, avoiding any form of collusion, corruption, abuse of dominant power or breach of confidentiality and confidentiality obligations. The Anti-Corruption Guidelines further integrate and strengthen the Code of Ethics, specifying with technical precision the measures for prevention and combating corruption in all its forms – direct, indirect, active, passive, tangible and intangible – in accordance with Legislative Decree 231/2001 and international best practices defined by supranational bodies. The Guidelines identify areas of greatest risk on the basis of historical, comparative and forward-looking analysis, encompassing relationships with public administration in its various articulations, production and transformation activities at critical infrastructure, relationships with shareholders and third parties in positions of contractual or economic advantage, corporate communications and accounting and financial management; for each area, the Group defines granular preventive controls, multi-stage authorisation procedures, documentary transparency protocols, confidential reporting mechanisms, and transaction tracking systems. The Guidelines actively promote employee awareness in the recognition of potential corrupt conduct and situations of external pressure, emphasise the crucial importance of timely reporting of viola-

la normativa anticorruzione e antiriciclaggio, la tutela della libertà di concorrenza e della parità di trattamento, la protezione dei dati personali, il rispetto dei diritti umani – e obblighi specifici per categorie distinte di soggetti, comprendendo organi sociali, personale a diversi livelli, fornitori, partner commerciali e consulenti. Il Gruppo si impegna a instaurare canali di comunicazione aperti, trasparenti e privi di discriminazioni, rappresentando i propri interessi in modo coerente con la legge, evitando qualsiasi forma di collusione, corruzione, abuso di potere dominante o violazione degli obblighi di riservatezza e confidenzialità. Le Linee Guida Anticorruzione integrano e rafforzano ulteriormente il Codice Etico, specificando con precisione tecnica le misure di prevenzione e contrasto della corruzione in tutte le sue forme – diretta, indiretta, attiva, passiva, tangibile e intangibile – in conformità al D.Lgs. 231/2001 e alle best practice internazionali definite da organismi sovranazionali. Le Linee Guida identificano le aree di rischio maggiore sulla base di analisi storica, comparativa e prospettica, comprendendo i rapporti con la pubblica amministrazione nelle sue diverse articolazioni, le attività di produzione e trasformazione presso infrastrutture critiche, i rapporti con soci e terzi in posizione di vantaggio contrattuale o economico, le comunicazioni societarie e la gestione contabile-finanziaria; per ciascuna area, il Gruppo definisce controlli preventivi granulari, procedure di autorizzazione multistadio, protocolli di trasparenza documentale, meccanismi di segnalazione confidenziale, e sistemi di tracciamento delle operazioni. Le Linee Guida promuovono attivamente la consapevolezza del personale sul riconoscimento di comportamenti corruttivi potenziali e situazioni di pressione esterna, enfatizzano l'importanza cruciale della segnalazione tempestiva di violazioni o anomalie, e garantiscono

tions or anomalies, and ensure formal protection of the reporting party from retaliation, discrimination or professional prejudice. During 2025, no violations of internal policies were reported, no non-compliance with ethical standards occurred, nor were any operations of strategic relevance requiring specific assessment of corruption risk according to the criteria defined in the OGMG. This outcome confirms the structural and operational effectiveness of the compliance safeguards adopted, the Group's constant and documented commitment to maintaining high levels of regulatory compliance, behavioural integrity and transparency towards all stakeholders..

no protezione formale del segnalante da ritorsioni, discriminazioni o pregiudizi professionali. Nel corso dell'esercizio 2025, non sono state segnalate violazioni delle politiche interne, episodi di mancato rispetto degli standard etici sottoscritti, né operazioni di rilevanza strategica che richiedessero valutazione specifica del rischio di corruzione secondo i criteri definiti nel MOGC. Tale esito conferma l'efficacia strutturale e operativa dei presidi di compliance adottati, l'impegno costante e documentato del Gruppo nel mantenere elevati livelli di conformità normativa, integrità comportamentale e trasparenza nei confronti di tutti gli stakeholder.



Principal litigation

principali contenziosi

6.2

Compliance Review Procedure under Legislative Decree 231/2001

On 1 December 2020, the Public Prosecutor's Office at the Court of Civitavecchia notified the notice of conclusion of preliminary investigations (criminal proceeding no. 4998/2019 RGNR) against Società Depositi Costieri S.r.l. ("Sodeco") for alleged administrative violations under Legislative Decree 231/2001. The proceedings are directed against former administrators and officers of Sodeco and ENI. The alleged offences are as follows: causing significant pollution of the Sodeco 4 site (former ENI area) (Art. 452 bis of the Italian Criminal Code); failure to adopt measures to contain groundwater contamination and thus failure to remediate the site (Art. 452 terdecies of the Italian Criminal Code); unlawful collection of hazardous waste at the site (Art. 256, para. 1, letter b of Legislative Decree 152/2006); failure to comply with prescriptions issued by the Regional Fire Brigade Directorate regarding the operation of the via Molinari depot — former ENI site — (Art. 28 of Law 105/2015). The alleged offences are said to have been committed in the period from July to December 2019. It should be noted that the site subject to the proceedings was acquired by Sodeco in March 2018; therefore — as also emerges from the

Procedura di verifica ai sensi del D.lgs. 231/2001

In data 1° dicembre 2020, la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Civitavecchia ha notificato l'avviso di conclusione delle indagini preliminari (proc. pen. n. 4998/2019 RGNR) nei confronti di Società Depositi Costieri S.r.l. ("Sodeco") per presunti illeciti amministrativi ai sensi del D.lgs. 231/2001. Il procedimento è a carico di ex amministratori e funzionari di Sodeco ed ENI. Le ipotesi di reato sono le seguenti: l'aver cagionato un inquinamento significativo del sito di Sodeco 4 (area ex Eni) (art.452 bis c.p.); non aver adottato le misure per contenere la contaminazione delle acque sotterranee e quindi mancata bonifica del sito (art.452 terdecies c.p.); aver effettuato una raccolta illecita di rifiuti pericolosi all'interno del sito (art. 256, comma 1, lett. b del D.lgs. 152/ 2006); non aver rispettato le prescrizioni emesse dalla Direzione Regionale dei Vigili del Fuoco circa l'esercizio del deposito di via Molinari - ex Eni - (art. 28 L.105/ 2015). I reati sarebbero stati commessi nel periodo da luglio a dicembre 2019. Va precisato che il sito oggetto del procedimento è stato acquistato da Sodeco nel marzo 2018, pertanto - come emerge anche dalle indagini preliminari - l'inquinamento è storico ed era preesistente al subentro di Sodeco e riguardava l'attività svolta da Eni. Difatti, dal giugno 2018 ad

preliminary investigations — the pollution is historical and pre-existed Sodeco's takeover and related to activities conducted by ENI. In fact, from June 2018 onwards, Sodeco has acted diligently in the Service Conference convened by the Municipality of Civitavecchia, preparing both a campaign of piezometric investigations inside and outside the site and continuing and expanding the MISE (Emergency Safety Measures) activities already initiated by ENI in previous years. No pollution offence can exist with respect to an area already subject to a remediation proceeding since 2001, nor can the failure to remediate constitute an offence given that site characterisation activities have continued and have been consistently developed precisely by Sodeco, as will be demonstrable from available documentation. The charges against Sodeco are in fact connected to an accidental spillage of petroleum products from an internal pipeline at the depot occurring on 2 July 2019, namely during the early days of Sodeco's operational management of the site following its acquisition from ENI. The event resulted in accidental contamination of the subsoil in the affected area, which added to pre-existing contamination already present from years of site management by ENI, as certified to the Civitavecchia Port Authority by Arpa Lazio as early as 2015, with documents present in the investigation file and subsequently detailed. Judicial investigations continued also after Sodeco's acquisition of the site in March 2018, and the acts of police investigative findings present in the file and drawn up in October 2018 already unequivocally document a state of subsoil contamination dating back to years prior to Sodeco's acquisition of the site. The Public Prosecutor's allegations thus span both periods of site management in relation to accidental events that occurred on the basis of investigations overall conducted by the Civitavecchia Port Authority, which were concluded in August 2019. With respect to mitigations and remedies implemented to contain the effects and risks of the proceeding, the following is noted. Concerning

oggi, Sodeco si è fatta parte diligente in sede di Conferenza dei Servizi del Comune di Civitavecchia predisponendo sia una campagna di indagini piezometriche all'interno ed all'esterno del sito e sia proseguendo ed incrementando l'attività di MISE già avviata da Eni negli anni precedenti. Non può sussistere il reato di inquinamento su un'area già oggetto di procedimento di bonifica fin dal 2001 né può integrarsi il reato di mancata bonifica visto che le attività di caratterizzazione del sito sono proseguite e sono state coerentemente sviluppate proprio da parte di Sodeco come sarà possibile dimostrare con la documentazione disponibile. Le contestazioni in capo a Sodeco sono infatti collegate ad una fuoriuscita accidentale di prodotti petroliferi da una tubazione interna al deposito avvenuta in data 2 luglio 2019, ovvero nei giorni di prima operatività del sito da parte di Sodeco dopo l'acquisizione da Eni. L'evento ha determinato una contaminazione accidentale del sottosuolo della zona interessata che si è aggiunta ad una preesistente contaminazione già maturata negli anni di gestione del sito da parte di Eni, come certificato alla Capitaneria di Porto di Civitavecchia dall'Arpa Lazio fin dal 2015, con atti presenti nel fascicolo di indagini, e successivamente dettagliati. Le indagini giudiziarie sono proseguite anche successivamente all'acquisizione del sito da parte di Sodeco, avvenuta nel marzo 2018, e gli atti degli accertamenti della Polizia giudiziaria presenti nel fascicolo redatti nell'ottobre 2018 già documentano inequivocabilmente uno stato di contaminazione del sottosuolo risalente agli anni precedenti all'acquisizione del sito da parte di Sodeco. Le contestazioni della Procura abbracciano quindi entrambe le gestioni del sito in relazione agli eventi accidentali intervenuti sulla base delle indagini nel tempo complessivamente effettuate dalla Capitaneria di Porto di Civitavecchia, che sono poi state concluse nell'agosto 2019. Relativamente alle mitigazioni e rimedi attuati per contenere gli effetti ed i rischi del procedimento, si riscontra quanto segue. Circa l'ipotesi di reato di "aver cagionato un inquinamento significativo del sito di So-

the alleged offence of "causing significant pollution of the Sodeco 4 site (Art. 452 bis of the Italian Criminal Code)", it is found that the site has been affected by historical contamination of the subsoil since 2001. As previously mentioned, various pollution incidents occurred at the site during ENI/Praoil management, including an event in the Tank 11 area on 4 February 2005 (involving spillage of hydrocarbon-contaminated water). During Sodeco's management, on 2 July 2019 and immediately after the depot's operational re-activation, the site was subject to a further accidental spillage of jet fuel during an internal transfer operation affecting the site's subsoil. Following the event, a new administrative proceeding was initiated, as provided for by applicable legislation under Article 242 of Legislative Decree 152/2006, which in effect overlapped with previous proceedings. Nevertheless, specific additional Emergency Safety Measures (MISE) actions were undertaken immediately, including localised pumping operations, and a plan was initiated for verification and maintenance of equipment and operational structures in order to enhance environmental safeguards at the site. With respect to the alleged offence of "failure to adopt measures to contain groundwater contamination and thus failure to remediate the site", it is found that following the event of 2 July 2019, a new administrative proceeding was initiated, as provided for under Article 242 of Legislative Decree 152/2006, which in effect overlapped with previous proceedings. A Plan of Supplementary Investigations was accordingly executed in summer 2020 in coordination with Arpa Lazio. The investigation results were transmitted in November 2020, awaiting convocation of the Service Conference under Art. 242 of Legislative Decree 152/2006. From January 2021, the MISE barrier was revised and substantially strengthened, implementing new extraction points and restoring comprehensive hydraulic control to counteract contamination spread and recover residual product, including off-site areas. Regarding the alleged failure to comply with Fire Bri-

deco 4 (art. 452 bis c.p.)" si riscontra che il sito è affetto da una contaminazione storica del sottosuolo del sito fin dal 2001. Come in precedenza anticipato, diversi accadimenti inquinanti sono intervenuti poi nel sito in gestione Praoil/Eni, tra cui un evento nella zona del Serbatoio 11 avvenuto il 4 febbraio 2005 (con fuoriuscita di acque contaminate da idrocarburi). In gestione Sodeco, in data 2 luglio 2019 e subito dopo la riattivazione operativa del deposito, il sito è stato oggetto di una ulteriore fuoriuscita accidentale di prodotto jet fuel nel corso di una operazione di trasferimento interno che ha interessato il sottosuolo del sito. A seguito dell'evento è stato attivato un nuovo procedimento amministrativo, come previsto dalla normativa di riferimento, ex articolo 242 del D.lgs 152/2006, che di fatto si è sovrapposto ai precedenti. Sono state comunque intraprese fin da subito le azioni di MISE (Messa in Sicurezza di Emergenza) specifiche aggiuntive con azioni di pompaggi localizzati e si è dato corso ad un piano di verifica e manutenzioni degli impianti e delle strutture operative al fine di aumentare le garanzie ambientali del sito. In merito all'ipotesi di reato di "non aver adottato le misure per contenere la contaminazione delle acque sotterranee e quindi la mancata bonifica del sito" si riscontra che a seguito dell'evento del 2 luglio 2019, è stato attivato un nuovo procedimento amministrativo, come previsto dalla normativa di riferimento, ex articolo 242 del D.lgs. 152/2006, che di fatto si è sovrapposto ai precedenti. È stato quindi eseguito un Piano di Indagini integrative nell'estate 2020 in contraddittorio con l'Arpa Lazio. I risultati delle indagini sono stati trasmessi nel novembre 2020 e si è in attesa delle convocazioni della Conferenza dei Servizi prevista dall'art. 242 del D.lgs. 152/2006. Nel frattempo, a partire da gennaio 2021 è stata effettuata una profonda revisione e integrazione della barriera MISE, implementando nuovi punti di emungimento delle acque e ripristinando il controllo idraulico del sito per contrastare la diffusione della contaminazione e recuperare il prodotto ancora presente in fase separata, anche in aree esterne a valle del

gade prescriptions, Sodeco had fully complied prior to 02/07/2019 with all applicable requirements. On 14 June 2019, an inspection under Articles 48-49 of the Shipping Code Regulations yielded a positive outcome approving depot operations and confirming full operational compliance. The inspection commission comprised: Port Authority — demesne section, Provincial Fire Brigade Command, Port System Authority and Interregional Public Works Superintendent. At the 10 February 2022 hearing, the Preliminary Hearing Judge declared nullity of the referral to trial due to improper notification of ENI's defence counsel, and accordingly transmitted the complete file to the Public Prosecutor for full reconsideration of the case. Consequently, the Group remains actively awaiting formal notification of the new preliminary hearing date and further procedural developments in due course.

sito, di proprietà di terzi. Infine, in merito alla ipotesi di reato di "non aver rispettato le prescrizioni emesse dalla Direzione regionale dei Vigili del Fuoco", si riscontra che precedentemente alla data dell'evento in esame (02/07/2019), Sodeco avesse già adempiuto alle prescrizioni impartite dai VVFF. A tal proposito si riscontra che in data 14.6.2019 fu eseguita Ispezione ex art 48 e 49 reg Codice Navale (come documentato dal relativo Verbale, con esito positivo con parere favorevole all'esercizio dell'attività del deposito, del 14.06.2019). La commissione era composta da: Capitaneria di Porto sez. demanio, Comando provinciale VVFF, Autorità di sistema Portuale e Provveditorato interregionale OO.PP. Alla scorsa udienza del 10 febbraio 2022, il GUP presso il Tribunale di Civitavecchia, nel prendere atto dell'omessa notifica dell'avviso 415 bis cpp al difensore di ENI, dichiarava la nullità della richiesta di rinvio a giudizio nei confronti dei due enti imputati, ENI e Sodeco, trasmettendo gli atti alla Procura. Di conseguenza, attualmente, si è ancora in attesa di ricevere nuova notifica di fissazione dell'udienza preliminare.

Proceeding no. 3217/2024 – Vibo Valentia Public Prosecutor's Office

Meridionale Petroli S.r.l. is involved in criminal proceedings initiated by the Public Prosecutor's Office at the Court of Vibo Valentia, wherein the company is under investigation for administrative violations under Legislative Decree 231/2001, in relation to alleged breaches of environmental legislation concerning wastewater discharge and atmospheric emissions at the coastal depot of Vibo Valentia. The facility was initially subjected to precautionary seizure for a period of four days. Through initiatives undertaken by the Company, the removal of seals and the issuance of the Operating Permit Decree were obtained. The relevant authori-

Procedimento n. 3217/2024 – Procura della Repubblica di Vibo Valentia

Meridionale Petroli S.r.l. è stata coinvolta in un procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Vibo Valentia, nell'ambito del quale la società risulta indagata per illecito amministrativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, in relazione a presunte violazioni della normativa ambientale concernenti lo scarico di acque reflue e le emissioni in atmosfera presso il deposito costiero di Vibo Valentia. L'impianto è stato inizialmente sottoposto per la durata di quattro giorni a sequestro preventivo. Immediatamente la Società grazie alle iniziative adottate ha ottenuto la rimozione dei sigilli e il rilascio del Decreto di facoltà d'uso. I re-

ties, within the aforementioned proceeding, issued two mere administrative prescriptions. Notably, on 14 October 2025, the Company achieved compliance with the prescriptions, resulting in the extinction of the environmental violations alleged against the Company and its legal representative; furthermore, the facility was permanently and definitively released from seizure. For the reasons outlined above, based on assessments by appointed legal counsel, the allegations brought against the company and its legal representative appear to lack the necessary prerequisites to sustain the accusation in court, particularly deficient in the requirement of advantage or interest of the entity as required by the Legislative Decree 231/2001 regime, given the Company's historically compliant conduct, its proactiveness in compliance with the prescribed measures, and the investments undertaken to strengthen environmental protection safeguards.

Dispute concerning the Transfer of a Business Unit

On 5 May 2022, a writ of summons was served by Margherita Distribuzione S.p.A. against Ludoil Energia S.r.l., Ludoil RE S.p.A. and Iperstaroil S.r.l. in connection with a framework agreement dated 15 September 2020, concerning the transfer of a business unit comprising fuel distribution facilities, ancillary activities (i.e. car wash), land, real estate, contracts, licences and authorisations, all necessary for the continuation of the business and the management of the facilities themselves, in favour of Ludoil or an entity designated by it. Subsequently, on 16 April 2021, a further agreement was entered into by the same parties, partially amending and supplementing the contractual terms previously agreed. Margherita Distribuzione alleged a series of purported breaches of the contractual obligations arising under

lativi Enti nell'ambito della predetta procedura hanno impartito due mere prescrizioni di natura amministrativa. Tant'è che in data 14 ottobre 2025, la Società ha adempiuto integralmente all'ottemperanza delle prescrizioni, comportando che le suddette contravvenzioni ambientali contestate alla Società e al legale rappresentante sono state dichiarate estinte; comportando altresì il dissequestro pieno e definitivo dell'impianto. Per i motivi innanzi esposti, sulla base delle valutazioni dei legali incaricati, le contestazioni mosse alla società ed al legale rappresentante appaiono prive dei presupposti necessari per sostenere l'accusa in giudizio, difettando in particolare del requisito del vantaggio o interesse dell'ente richiesto dalla disciplina 231, in considerazione della condotta storicamente conforme, della proattività circa l'adempimento delle prescrizioni impartite nonché degli investimenti sostenuti per il rafforzamento delle misure di tutela ambientale.

Controversia relativa alla cessione del ramo d'azienda

In data 5 maggio 2022 veniva notificato atto di citazione da parte Margherita Distribuzione S.p.A. contro Ludoil Energia S.r.l., Ludoil RE S.p.A. e Iperstaroil S.r.l. in riferimento ad un accordo quadro, datato 15 settembre 2020, avente ad oggetto la cessione del ramo d'azienda costituito da impianti di distribuzione carburanti, attività accessorie (i.e. autolavaggio), terreni, immobili, contratti, licenze ed autorizzazioni, tutti necessari al proseguimento dell'attività e alla gestione degli impianti stessi in favore di Ludoil, ovvero di soggetto da questa designato. Successivamente, in data 16 aprile 2021, è stato sottoscritto tra le medesime parti un ulteriore accordo a parziale modifica ed integrazione delle pattuizioni contrattuali precedente raggiunte. Margherita Distribuzione ha affermato una serie di presunti inadempimen-

the framework agreement. By way of a statement of defence and counterclaim filed on 22 September 2022, Ludoil Energia S.r.l., Ludoil RE S.p.A. and Iperstaroil S.r.l. entered an appearance in the proceedings, bringing a counterclaim for payment of the penalty due for breach of the non-competition obligations set out in Article 16 of the framework agreement. By order of 15 January 2026, the Court reassigned the case file to a different Judge, scheduling a hearing for the clarification of the parties' final submissions on 3 February 2026. At that hearing, Margherita Distribuzione S.p.A. requested that the exchange of final written submissions pursuant to Article 189 of the Code of Civil Procedure be carried out again, which the parties duly proceeded to do.

ti circa le obbligazioni contrattuali relative all'accordo quadro. Con comparsa di costituzione e risposta del 22 settembre 2022, Ludoil Energia S.r.l., Ludoil Re S.p.A. e Iperstaroil S.r.l. si sono costituite in giudizio, proponendo domanda riconvenzionale relativa al pagamento della penale dovuta per la violazione degli obblighi di non concorrenza previsti all'art. 16 dell'accordo quadro. Con provvedimento del 15 gennaio 2026, il Tribunale ha disposto l'assegnazione del fascicolo ad altro Giudice, fissando udienza per la precisazione delle conclusioni al 3 febbraio 2026. In tale sede, Margherita Distribuzione S.p.A. ha chiesto di procedere nuovamente allo scambio degli scritti conclusivi ex art. 189 c.p.c., cui le parti hanno dato seguito.



Ludoil Energy S.p.A

Registered Office

Via San Protaso 5, 20121 Milan, Italy

Share Capital: €15,000,000.00

Business Register No.: 07104471219

VAT No.: 07104471219

Contacts

Website: ludoil.it

Phone: +39 02 89285311

Certified Email: LUDOILENERGY@PECSINAPSIS-SRL.NET

Ludoil Energy S.p.A

Sede legale

Via San Protaso 5, 20121 Milano

Capitale sociale 15.000.000,00

Registro delle Imprese 07104471219

Partita IVA 07104471219

Contatti

Sito Web: ludoil.it

Telefono: +02 89285311

PEC: LUDOILENERGY@PEC.SINAPSIS-SRL.NET

#WeAreEnergy