

1. Processo di creazione del valore nel Gruppo Italgas

1.1 Identità aziendale

Italgas è il primo operatore in Italia e in Grecia nella distribuzione del gas e il terzo in Europa: con le sue Partecipate²³ e l'operato di 4.281 persone impegnate nelle sedi di tutta Italia ed in Grecia, gestisce 81.309 chilometri di rete di distribuzione gas attraverso la quale, nel corso del 2022, ha distribuito oltre 8.500 milioni di metri cubi di gas a 7.959 migliaia di utenze. In Italia il Gruppo è titolare di 1.904 concessioni di distribuzione, con una presenza storica nelle maggiori città italiane, tra cui Torino, Venezia, Firenze e Roma, e una quota di mercato di oltre il 33%. Nel 2022, il perfezionamento dell'operazione di DEPA Infrastructure ha consentito a Italgas di acquisire la licenza di distribuzione in 140 municipalità della Grecia, di cui 105 già in esercizio.

Con oltre 185 anni di storia Italgas è unanimemente riconosciuta come la Società che ha portato il gas nelle case degli italiani, contribuendo allo sviluppo economico e sociale del Paese. Un contributo che si rinnova anche ai giorni nostri, ne è l'esempio più significativo l'attività di metanizzazione della Sardegna dove, a partire dal 2018, il Gruppo ha installato 910 km di nuove reti native digitali e dal 2020 è stato distribuito il primo gas naturale dell'isola.

Italgas è da sempre un'azienda orientata al futuro, conscia del ruolo che la sua infrastruttura ha e avrà nel supportare la transizione energetica, garantendo la sicurezza energetica del Paese. Attraverso l'importante piano di investimenti annunciato a giugno 2022 (Piano Industriale 2022 – 2028), il Gruppo prosegue nell'estensione e nel *repurposing* della rete, per garantirne non solo la sicurezza e l'efficienza, ma anche la capacità di distribuzione di gas rinnovabili, a basso contenuto di carbonio, idrogeno e gas sintetici, destinati ad acquisire un ruolo sempre più crescente nei prossimi anni.

La recente acquisizione di DEPA Infrastructure S.A. in Grecia permetterà inoltre al Gruppo di rafforzare ulteriormente la propria posizione nel settore del gas europeo entrando in un mercato che offre significative opportunità di crescita, mettendo a disposizione le proprie capacità di sviluppo e digitalizzazione delle reti di distribuzione per supportare la transizione energetica della penisola ellenica.

Attività del Gruppo

Il core business di Italgas si concentra nella distribuzione del gas, attività svolta nell'ambito del più ampio sistema nazionale, che consiste nel vettoriamento del gas per conto delle società di vendita autorizzate alla commercializzazione ai clienti finali. Oltre al servizio di consegna, effettuato attraverso le reti di gasdotti locali a partire dai *city gate* (cabine di riduzione e misura interconnesse con le reti di trasporto), l'azienda svolge le attività di misura, che comprendono la raccolta, l'elaborazione, la validazione e messa a disposizione dei dati di consumo al fine di regolare le transazioni commerciali tra operatori e utenti.

Le attività operative del business di distribuzione gas sono gestite da:

- Italgas Reti S.p.A. - operante su tutto il territorio nazionale
- Toscana Energia S.p.A. - operante nella regione Toscana
- Medea S.p.A. e Janagas S.r.l. – operanti in Sardegna
- DEPA Infrastructure S.A., attraverso le controllate EDA Attikis S.A., DEDA S.A. e EDA Thess - operanti in Grecia.

In Italia Italgas è soggetta a regolazione da parte dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito anche Autorità o ARERA), che definisce sia le modalità di svolgimento del servizio, sia le tariffe di distribuzione e misura. L'attività di distribuzione gas è svolta in regime di concessione. Analoga attività di regolazione è svolta in Grecia dal soggetto pubblico a tal fine preposto (RAE).

Il Gruppo Italgas è attivo inoltre:

- nel settore dell'efficienza energetica attraverso Geoside S.p.A., la sua ESCo (*Energy Service Company*), specializzata nella consulenza energetica e nella fornitura di servizi energetici rivolti sia al settore privato, residenziale e industriale, sia al settore della Pubblica Amministrazione.
- nella gestione in concessione del servizio idrico integrato di cinque comuni campani attraverso Italgas Acqua S.p.A.
- nelle attività di *Information Technology*, attraverso Bludigit, la società in cui sono state concentrate tutte le attività IT del Gruppo, che offre soluzioni digitali proprietarie all'avanguardia mettendo a disposizione anche di altri operatori sia del settore energia, sia di altri settori, le competenze e le applicazioni sviluppate *in house*.

1.2 Modello di business

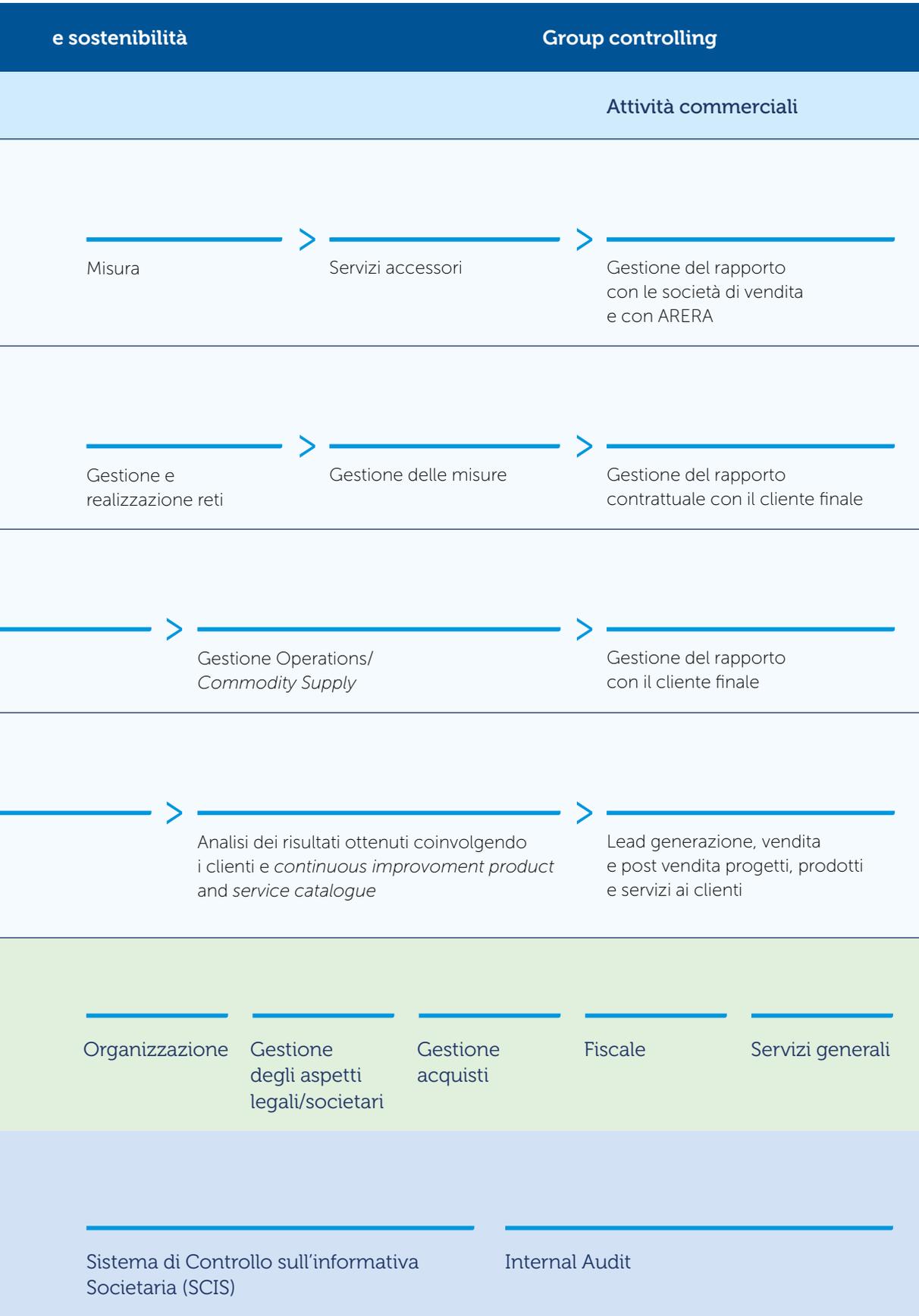
Nel modello di business sono rappresentate le attività operative del Gruppo Italgas, per le quali di seguito vengono riportati i principali processi:

- Processi di governo;
- Processi di business;

- Processi di supporto;
- Processi di controllo.

Una governance responsabile, lo stakeholder engagement, il *risk management* e l'*accountability* costituiscono elementi fondanti e imprescindibili nell'insieme di attività e processi sopra rappresentati (vedi sezione "Governance, rischi e opportunità").





I Relazione sulla Gestione

II Bilancio Consolidato

III Bilancio di Esercizio

IV Allegati al Bilancio Consolidato

1.3 Contesto esterno, mercati e titolo Italgas

Pandemia Covid-19

La pandemia da Covid-19 e le conseguenze provocate prima dallo choc dei prezzi sui mercati energetici e poi dalla guerra alle porte dell'Europa hanno accelerato una serie di evoluzioni nella visione e nel modo di operare delle imprese, costrette ad adattarsi rapidamente ai cambiamenti e a efficientare i processi produttivi per ridurre i consumi. In questo scenario, Italgas ha mostrato un'eccezionale capacità di resilienza garantendo la continuità del servizio per tutti i clienti serviti grazie anche al percorso di trasformazione digitale di processi, asset e persone avviato già nel 2017. Gli investimenti in digitalizzazione hanno consentito, fin dall'inizio della pandemia, la riorganizzazione del lavoro e lo svolgimento delle attività anche da remoto in modalità *smart working*. Grazie all'applicazione di tecnologie innovative come "ShareView" e "WorkOnSite" sviluppate nella Digital Factory Italgas, si è reso possibile gestire da remoto e in maniera efficiente i cantieri e gli interventi sulle reti, riducendo il numero degli spostamenti delle persone sul campo e, di conseguenza, i consumi di combustibile e le emissioni di CO₂. Con 24 trimestri consecutivi in crescita dal suo ritorno in Borsa, Italgas ha dimostrato di essere capace di proseguire il suo percorso di sviluppo e trasformazione anche durante l'emergenza sanitaria supportando il tessuto economico del Paese, contribuendo alla ripresa economica grazie a importanti investimenti e assumendo un ruolo di primo piano nel processo di transizione energetica.

Rincaro dei prezzi dell'energia

Il progressivo rincaro dei prezzi dell'energia, registrato a partire dagli ultimi mesi del 2021 e proseguito con lo scoppio della guerra in Ucraina, è stato causato da una combinazione di fattori – prima di tutto geopolitici – che ha generato ulteriore instabilità a livello europeo. Tale situazione, che continua a mettere alla prova numerosi comparti industriali in Italia, ha indotto a una riflessione sugli investimenti necessari al raggiungimento di un'indipendenza energetica del Paese. In questo contesto, ai gas rinnovabili – primo fra tutti al biometano – è stato riconosciuto un potenziale molto rilevante, non solo in chiave di decarbonizzazione dei consumi, ma anche per garantire una maggiore sicurezza degli approvvigionamenti. Le reti di distribuzione del gas rappresentano un asset strategico anche per i gas rinnovabili, a condizione che siano completamente digitalizzate e flessibili, capaci cioè di trasmettere dati, ricevere ed eseguire istruzioni, essere gestite da remoto. Grazie al percorso di trasformazione digitale intrapreso nel 2017, Italgas si avvia a essere la prima Società di distribuzione gas al mondo con un network interamente digitalizzato.

Il ruolo chiave nella transizione energetica

L'obiettivo net zero al 2050, fissato dall'Unione Europea nell'ambito del *Green Deal*, pone i singoli Stati membri di fronte all'urgenza di decarbonizzare i consumi e di azzerare l'impronta di carbonio di tutte le attività produttive. Nel percorso di transizione energetica europeo, per il gas è previsto un ruolo di primo piano nel supportare l'imminente uscita dal carbone. Il gas continuerà a rappresentare circa il 20% dei consumi energetici europei al 2050, ma con una composizione rinnovata che rifletterà il crescente peso dei gas rinnovabili come idrogeno, biometano e metano sintetico (e-gas). In questo scenario, il ruolo delle reti di distribuzione del gas resterà centrale grazie alla loro estensione e capillarità, come è stato riconosciuto anche dalla Commissione Europea con l'inclusione tra le attività comprese nella Tassonomia europea degli investimenti sostenibili. Le reti che oggi distribuiscono gas naturale, infatti, saranno presto in grado di accogliere gas rinnovabili e a basso contenuto di carbonio, e successivamente gas sintetici e idrogeno, a condizione che vengano digitalizzate. All'interno dell'impegno verso la decarbonizzazione, Italgas ha adottato pratiche e sviluppato tecnologie proprietarie capaci di aprire la strada a un futuro più sostenibile anche ad altri operatori, non solo del settore energia.

1.3.1 Scenario macroeconomico e andamento dei mercati

In funzione della ripresa economica iniziata nel 2021, nonché delle successive tensioni per approvvigionamenti conseguenti al conflitto in Ucraina e delle sanzioni adottate nei confronti della Russia, il 2022 ha registrato un forte incremento delle quotazioni medie delle materie prime energetiche con conseguente impatto sulla dinamica inflattiva, sulle politiche delle banche centrali, sui rendimenti obbligazionari e sui corsi azionari.

Malgrado la notevole flessione rispetto al picco storico di 311 EUR/MWh di agosto 2022, nel corso dello stesso anno il prezzo del gas europeo sulla piattaforma TTF si è mediamente attestato a 132 EUR/MWh, triplicando il livello medio dell'anno precedente (47 EUR/MWh) e generando un pressoché equivalente rialzo dei prezzi dell'elettricità in Europa. Le quotazioni all'ingrosso dell'elettricità in Germania (1 mese *forward*) sono passate da un livello medio di 109 EUR/MWh nel 2021 a 285 EUR/MWh nel 2022. Analogamente, le quotazioni medie del carbone (consegna Amsterdam/Rotterdam/Anversa) sono passate da 108 a 267 USD/ton (+147%) e le quotazioni medie del petrolio da 70 a 100 USD/b (+42%), a fronte oltretutto di un deprezzamento medio dell'euro nei confronti del dollaro dell'11% che ne ha ulteriormente aggravato il costo espresso in euro.

L'aumento dei prezzi delle *commodity* si è riflesso sull'inflazione. Il CPI (*Consumer Price Index*) eurozona ha raggiunto a ottobre il picco a +10,6% rispetto allo stesso mese del 2021, ai massimi dall'introduzione dell'euro, per poi ripiegare marginalmente nei mesi successivi (9,2% il valore di dicembre) per via della moderazione dei prezzi delle *commodity* energetiche, in particolare del gas naturale: tali livelli sono ampiamente superiori al target della BCE (2%) anche al netto delle più volatili componenti cibo ed energia.

Al fine di limitare il rialzo dell'inflazione, le banche centrali hanno avviato politiche monetarie restrittive, volte ad aumentare il costo del denaro e rallentare il livello dell'attività economica e di conseguenza la domanda aggregata. A partire da luglio la BCE ha aumentato i tassi di 250 bps. La manovra della FED, avviata già a marzo, è stata ancora più ampia, con un rialzo cumulato dei tassi d'interesse di 425 bps, unitamente all'avvio della cessione di obbligazioni governative e derivanti da mutui ipotecari detenute in portafoglio in seguito ai precedenti QE (*Quantitative Easing*). Di riflesso alla stretta monetaria, la crescita economica UE ha decelerato nel corso dell'anno, passando da un'espansione del GDP del 5,6% y/y in termini reali nel Q1 al 2,5% nel Q3; analogamente, negli USA la crescita del GDP è passata dal +3,7% y/y registrato nel Q1 al +1,9% del Q3.

Le tensioni inflattive e la stretta monetaria hanno avuto significativi impatti sui mercati obbligazionari. Il rendimento sovrano tedesco a 10 anni è avanzato di 275 bps al 2,57%, ai massimi da luglio 2011, e quello US di 236 bps, al 3,87%, in prossimità dei massimi da giugno 2008. Anche gli spread periferici hanno evidenziato consistenti rialzi, con il differenziale BTP-Bund sulla scadenza decennale passato da 135 a 214 bps (+79 bps). A fine 2022, la curva dei rendimenti rimane ampiamente invertita, sia nel caso del Treasury statunitense che nel caso del Bund, in funzione di attese di recessione/rallentamento economico indotte dalla stretta monetaria.

1.3.2 Trend 2022 e Titolo azionario Italgas

Il 2022 ha registrato una flessione dei listini azionari globali, per via delle attese di decelerazione/recessione economica indotte dalla stretta monetaria e dal conseguente rialzo dei rendimenti obbligazionari. Tuttavia, dopo i minimi toccati nel terzo trimestre in funzione del picco a ottobre del CPI eurozona, i listini hanno mostrato un consistente recupero grazie alla moderazione delle attese inflazionistiche e alla conseguente mitigazione delle attese di rialzo tassi lato banche centrali per via della complessiva moderazione dei prezzi delle *commodity* energetiche, in particolare del gas naturale.

Con quotazioni rettificata per lo stacco e reinvestimento dei dividendi (*total shareholder return*), l'indice azionario Euro Stoxx si è contratto dell'11,5%. L'indice statunitense S&P 500 ha ceduto il 18,1%, a fronte tuttavia di un deprezzamento dell'EUR/USD del 6% circa (valori di fine 2022 vs fine 2021), che parifica le performance fra i due benchmark in termini rettificati per la dinamica valutaria. La differenza di rendimento fra i vari indici

azionari nazionali eurozona è dipesa principalmente dall'esposizione agli approvvigionamenti energetici dalla Russia. Con un ribasso del 12,4%, l'indice DAX è risultato *worst performer*, con la Germania che ha riportato le principali interruzioni nelle forniture di gas russo. Dal lato opposto, con un calo del 2,0% l'Ibex 35 di Madrid è risultato il miglior indice, essendo la Spagna prevalentemente esposta alle forniture gas dall'Algeria e via LNG. Italia e Francia sono in posizione intermedia, con il FTSE Mib e il CAC 40 rispettivamente a -9,4% e -6,7%.

A livello settoriale, l'Euro Stoxx Utilities è arretrato del 7,1%, con complessiva sotto-performance degli operatori più esposti all'attività di commercializzazione (per via del rapido aumento dei prezzi dell'elettricità e del gas non prontamente trasferiti all'utenza finale) e alle rinnovabili. Gli operatori rinnovabili hanno risentito dei timori di aumento dell'imposizione fiscale e di introduzione di *price-cap*, misure volte a limitare e trasferire ai consumatori finali parte dei maggiori profitti realizzati conseguentemente ai più elevati prezzi delle *commodity* e dell'elettricità.

Gli operatori regolati sono stati invece complessivamente sostenuti dall'esigenza di upgrade infrastrutturale conseguente al programma REPowerEU, volto ad accelerare la transizione energetica verso elettricità e combustibili rinnovabili, fra cui l'idrogeno, nonché ad aumentare la diversificazione degli approvvigionamenti gas al fine di ridurre la dipendenza dalla Russia.

Considerando il resto del mercato eurozona, il citato scenario, caratterizzato da rialzo dei prezzi delle *commodity* energetiche, inflazione e rendimenti obbligazionari ai massimi pluriennali, con contrazione del reddito reale disponibile e crescente attenzione dei consumatori ai livelli di spesa, ha indotto underperformance per il settore real estate, retail e quello tecnologico, mentre l'oil&gas e i finanziari (bancari e assicurativi) sono risultati *best performers*.

Il titolo Italgas ha chiuso il 2022 a 5,19 euro. Considerato il dividendo per azione di 0,295 euro e un prezzo a fine 2021 di 6,052 euro, il *total shareholder return* a fine 2022 è risultato del -10,1%. Dal giorno della quotazione, nel novembre 2016, al 31 dicembre 2022 il *total shareholder return* è del 71,8%. In data 20 maggio il titolo ha aggiornato i massimi storici (6,39 euro) in versione non rettificata per i dividendi, mentre in data 23 maggio sono stati aggiornati i massimi storici in versione rettificata per i dividendi (6,16 euro).

Nel corso dell'anno il volume medio di scambi giornalieri del titolo Italgas sul mercato telematico della Borsa Italiana è stato di circa 1,4 milioni di azioni, con una maggiore concentrazione di scambi in prossimità dei risultati trimestrali, dello stacco del dividendo e dell'aggiornamento del Piano Strategico 2022-2028, presentato a metà giugno.

Confronto delle quotazioni Italgas, FTSE MIB ed EURO STOXX Utilities (1° gennaio 2022 – 31 dicembre 2022, dati rettificati per stacco dividendi)



1.4 Azionariato

Il capitale sociale della Società al 31 dicembre 2022 risulta costituito da n. 810.245.718 azioni, prive di indicazione del valore nominale, a fronte di un capitale sociale di 1.002.608.186,28 euro.

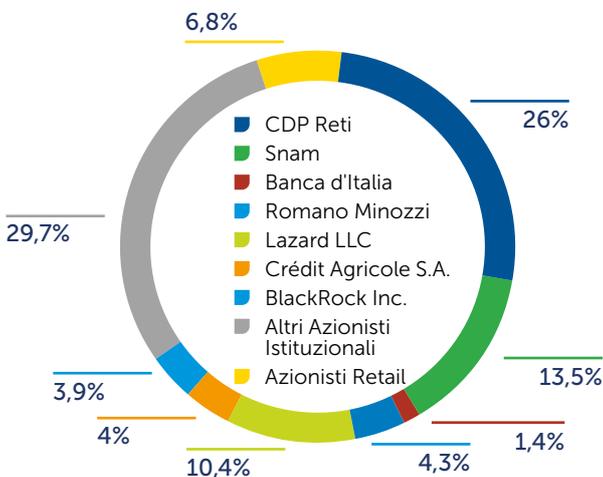
Al 31 dicembre 2022, sulla base delle risultanze del libro soci, delle informazioni disponibili e delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza, sono di seguito rappresentati i soggetti detentori di partecipazioni rilevanti.

Impresa Consolidante	Azionisti	% di possesso
Italgas S.p.A.	CDP Reti S.p.A (*) (**)	26,01
	Snam S.p.A.	13,48
	Lazard LLC	10,4
	Romano Minozzi	4,28
	Crédit Agricole S.A.	4,0
	Blackrock Inc.	3,9
	Banca D'Italia	1,4
	Altri Azionisti istituzionali	29,7
	Azionisti Retail	6,8

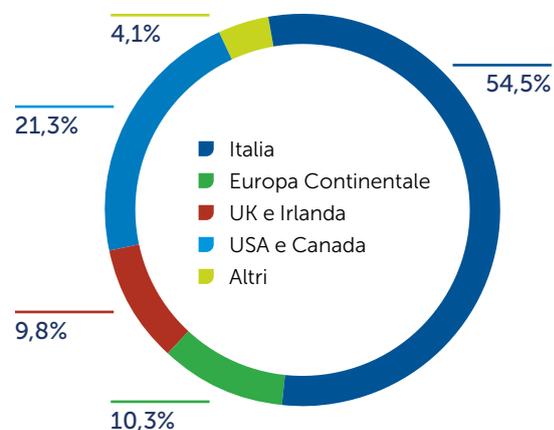
(*) In data 1° agosto 2019 il Consiglio di Amministrazione di CDP S.p.A., anche al fine di tenere conto degli orientamenti in materia di controllo contenuti nella Comunicazione CONSOB n. 0106341 del 13 settembre 2017, ha riquilibrato il rapporto partecipativo in Italgas come controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2), del Codice civile e dell'art. 93 del TUF, esercitando il controllo per il tramite di CDP Reti con una partecipazione allora pari al 26,05% e per il tramite di Snam con una partecipazione allora pari a 13,50%. CDP non esercita nei confronti di Italgas l'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 e seguenti del Codice civile.

(**) In data 20 ottobre 2016 è stato stipulato un patto parasociale tra Snam, CDP Reti e CDP Gas, con efficacia dalla data di scissione di Italgas S.p.A avvenuta in data 7 novembre 2016. Con efficacia 1° maggio 2017, CDP Gas è stata fusa per incorporazione in CDP. Successivamente, in data 19 maggio 2017, CDP ha ceduto a CDP Reti, *inter alia*, la partecipazione detenuta in Italgas S.p.A., pari allo 0,969% del capitale sociale della medesima Italgas S.p.A. CDP Reti è partecipata al 59,1% da CDP, al 35% da State Grid Europe Limited – SGEL, società del gruppo State Grid Corporation of China, e al 5,9% da alcuni investitori istituzionali italiani. In data 1° agosto 2019 il patto parasociale è stato ulteriormente aggiornato per tener in conto la menzionata riquilibratura del rapporto partecipativo. Il patto parasociale ha durata triennale e si rinnova automaticamente per successivi periodi di tre anni, salvo recesso di una delle parti con preavviso di 12 mesi. In virtù di tale previsione, nei mesi di novembre 2019 e novembre 2022 si è verificato il rinnovo del patto parasociale.

Azionariato Italgas per tipologia di investitore



Azionariato Italgas per area geografica



1.5 Indici e rating SRI²⁴

Nel corso del 2022 i rating di sostenibilità di Italgas sono ulteriormente migliorati e il suo titolo azionario è stato incluso in un numero crescente di primari indici SRI, a riconoscimento dell'approccio sostenibile delle strategie e delle attività dell'azienda, della presenza di obiettivi sfidanti, nonché dalla trasparenza e capillarità dell'informazione fornita agli stakeholder.



A dicembre 2022, Italgas è stata confermata per il secondo anno consecutivo nel *Dow Jones Sustainability Index Europe* e per il quarto anno consecutivo nel *Dow Jones Sustainability Index World*.

I due indici comprendono i leader mondiali ed europei della sostenibilità selezionati da S&P Global ogni anno sulla base del punteggio raggiunto nel *Corporate Sustainability Assessment* (CSA). Con una valutazione di 91 punti su 100 (score date 18 novembre 2022), Italgas è risultata al primo posto su 47 aziende comprese nel settore *Gas Utilities Industry*.

Sulla base del risultato raggiunto nel CSA 2022, a febbraio 2023 Italgas è stata anche riconfermata nel *Sustainability Yearbook* ed è stata inclusa nella categoria "Top 1% S&P Global ESG Score".



Dal 2017, Italgas è stata individuata da CDP (*Carbon Disclosure Project*) tra le società che si distinguono a livello internazionale per le strategie e le azioni messe in atto per contrastare il cambiamento climatico. Nel 2022 il Gruppo Italgas è stato inserito per la prima volta nella "A-list", tra i leader nella lotta al cambiamento climatico. Tale risultato si basa sui dati acquisiti attraverso il questionario "Climate Change 2022" e segna il secondo anno consecutivo di miglioramento per Italgas.



FTSE4Good

Dal 2017 il titolo Italgas è stato inserito nella serie di indici FTSE4Good.

FTSE4Good ha valutato positivamente le risposte del Gruppo ai rigorosi criteri della metodologia indipendente FTSE in ambito ambientale, sociale e di governance (ESG).



Dall'ottobre 2021 il titolo Italgas è stato inserito nel MIB ESG Index, il primo indice *blue-chip* per l'Italia dedicato alle best practice *Environmental, Social e Governance* (ESG) di Borsa Italiana, parte del gruppo Euronext. Il MIB ESG Index è reso operativo da Euronext in collaborazione con Vigeo Eris. L'inclusione è stata riconfermata nel settembre 2022.

24. Socially Responsible Investing (SRI).



Le azioni Italgas sono incluse in diversi indici MSCI.

Nell'agosto 2022 Italgas ha ricevuto un rating AA nella valutazione annuale di MSCI ESG Ratings, migliorando il suo rating rispetto all'anno precedente. Gli indici MSCI *Global Sustainability* includono le società con un elevato rating di sostenibilità tra quelle del settore di riferimento.



Nell'ottobre 2022, l'agenzia di rating ISS (*Institutional Shareholder Services*) ha confermato il punteggio di A- e lo status di rating Prime a Italgas nell'ambito dell'ISS ESG *Corporate Rating*.

L'analisi si concentra sulla gestione delle tematiche ESG da parte delle aziende, basandosi su differenti criteri, la maggior parte dei quali specifici del settore di appartenenza; Italgas ha ottenuto il rating "Prime" dimostrando di essere un leader del settore in termini di performance di sostenibilità.



Nel luglio 2022, Moody's ESG Solutions ha riconosciuto l'impegno di Italgas in materia di sostenibilità con un rating "Advanced", grazie a un miglioramento complessivo di 10 punti rispetto al rating dell'anno precedente. Il progresso è stato determinato principalmente dalle azioni svolte e dagli ulteriori impegni assunti dal Gruppo in ambito ambientale, sociale e di governance.



Nel settembre 2022, Italgas ha ricevuto un ESG *Risk Rating* di 15,08 da Sustainalytics ed è stata valutata a Basso rischio di subire impatti finanziari materiali da fattori ESG.



A dicembre 2022, Il titolo Italgas è stato confermato nell'ECPI Euro ESG *Equity* e incluso negli indici ECPI *World ESG Equity*.

Le azioni Italgas sono inoltre incluse negli indici Stoxx e Euro Stoxx, nonché di altri operatori.