



CAIRO COMMUNICATION

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023

Cairo Communication S.p.A.
Sede Sociale in Milano
Via Angelo Rizzoli 8
Capitale Sociale Euro 6.989.663,10



Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione (*)

Dott. Urbano Cairo (**)	Presidente
Dott. Uberto Fornara	Amministratore Delegato
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Dott.ssa Stefania Bedogni	Consigliere
Dott.ssa Valentina Manfredi	Consigliere
Avv. Laura Maria Cairo	Consigliere
Dott. Roberto Cairo	Consigliere
Dott. Massimo Ferrari	Consigliere
Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere
Dott. Marco Pompignoli	Consigliere

Comitato Controllo e Rischi

Dott. Massimo Ferrari	Consigliere
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere

Comitato per le Remunerazioni e le Nomine

Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Dott.ssa Valentina Manfredi	Consigliere

Collegio Sindacale (***)

Dott. Michele Paolillo	Presidente
Dott.ssa Gloria Marino	Sindaco effettivo
Dott.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco effettivo
Dott. Emilio Fano	Sindaco supplente
Dott. Francesco Brusco	Sindaco supplente

Società di revisione (****)

Deloitte & Touche S.p.A.

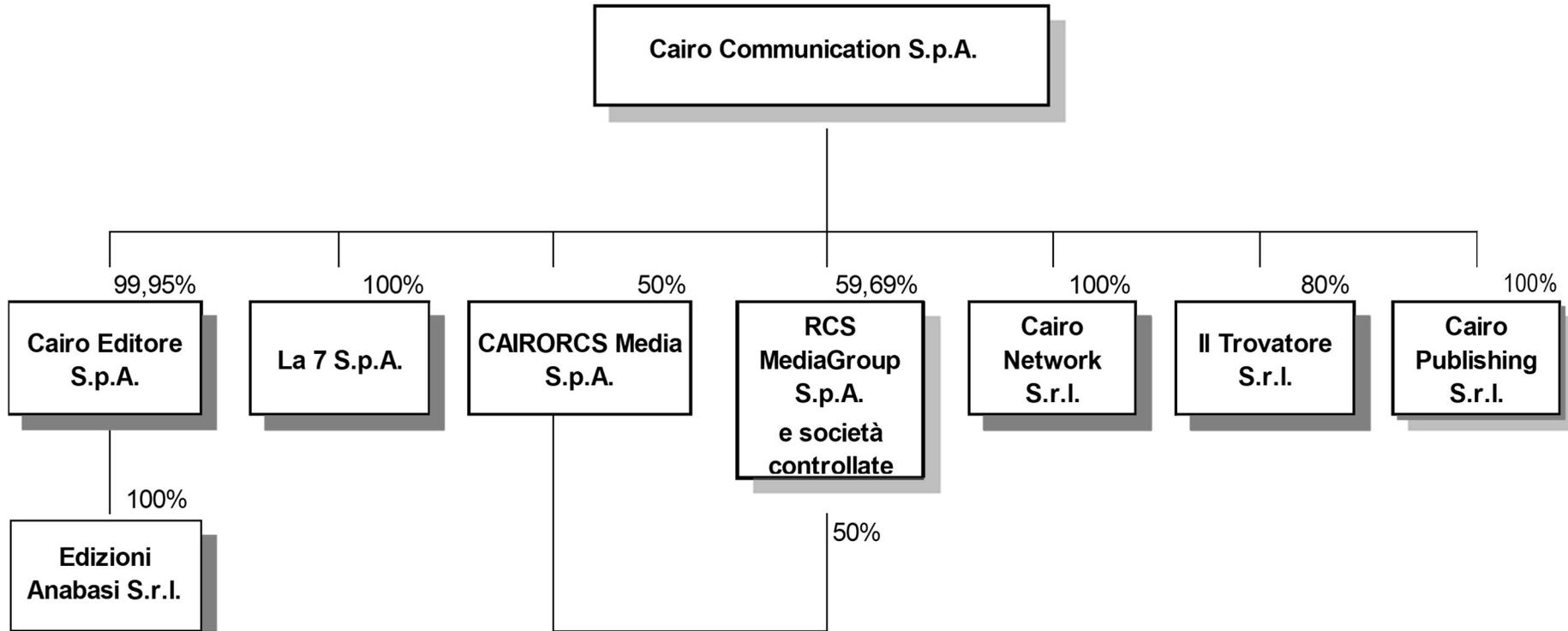
(*) Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato con delibera dell'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 8 maggio 2023. Gli Amministratori sono in carica per gli esercizi 2023-2024-2025, e quindi sino all'Assemblea di approvazione del Bilancio relativo all'esercizio 2025

(**) Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con firma singola, con limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione

(***) Il Collegio Sindacale in carica alla data di approvazione della presente Relazione, è stato nominato con delibera dell'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 8 maggio 2023. I Sindaci sono in carica per gli esercizi 2023-2024-2025 e quindi sino all'Assemblea di approvazione del Bilancio relativo all'ultimo di tali esercizi.

(****) In carica sino all'Assemblea di approvazione del Bilancio relativo all'esercizio 2028

Il Gruppo al 31 marzo 2023



1. PRINCIPI E CRITERI DI VALUTAZIONE APPLICATI NELLA REDAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2023

Nel presente resoconto intermedio di gestione, i prospetti contabili sono stati predisposti secondo gli schemi riclassificati normalmente utilizzati nella “Relazione degli amministratori sulla gestione” e sono stati redatti utilizzando i principi contabili internazionali. Non sono applicate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 “Bilanci intermedi”).

Il resoconto intermedio al 31 marzo 2023 è stato predisposto in accordo con quanto previsto nell’Avviso di Borsa Italiana n. 7587 del 21 aprile 2016 “Emittenti STAR: chiarimenti su resoconti intermedi di gestione/*STAR Issuers’: information on interim management statements*”.

I dati economici consolidati sono esposti con riferimento al primo trimestre del corrente esercizio 2023 e sono confrontati con il corrispondente periodo del precedente esercizio 2022. I dati patrimoniali e finanziari riportati nei prospetti contabili sono confrontati con i valori risultanti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2022.

I prospetti contabili trimestrali al 31 marzo 2023, uniformemente a quanto effettuato al 31 marzo 2022, sono stati predisposti al netto delle imposte e degli effetti fiscali.

Nel primo trimestre 2023 sono state costituite e consolidate integralmente le società In Viaggio Doveclub S.r.l., RCS Innovation S.r.l. e Unidad Editorial USA Inc.

2. INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Nel presente resoconto intermedio di gestione, al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo Cairo Communication, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni indicatori alternativi di performance che non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

· **EBITDA:** tale indicatore è utilizzato da Cairo Communication come target per il controllo di gestione interno e nelle presentazioni esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta una unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo e della Capogruppo in aggiunta all’**EBIT** ed è determinato come segue:

Risultato prima delle imposte delle attività in continuità

+/- Risultato della gestione finanziaria

+/- Altri proventi (oneri) da attività e passività finanziarie

EBIT- Risultato Operativo

+ Ammortamenti

+ Svalutazione crediti

+ Accantonamenti a fondi rischi

EBITDA -Risultato Operativo ante ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti

L'EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) non è identificato come misura contabile definita dagli IFRS e pertanto i criteri adottati per la sua determinazione possono non essere omogenei tra società o gruppi differenti.

RCS definisce l'EBITDA come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni.

Le principali differenze tra le due definizioni di EBITDA sono relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, che sono inclusi nella configurazione di EBITDA adottata da RCS e che sono invece esclusi dalla configurazione di EBITDA adottata da Cairo Communication. A motivo della non omogeneità delle definizioni di EBITDA adottate, nel presente resoconto intermedio di gestione, l'EBITDA consolidato è stato determinato in continuità utilizzando la definizione applicata dalla capogruppo Cairo Communication.

Ricavi consolidati lordi: per una più completa informativa ed in considerazione della specificità del settore di riferimento, all'interno dei ricavi operativi - per i ricavi pubblicitari - viene data evidenza dei ricavi operativi lordi, degli sconti di agenzia e quindi dei ricavi operativi netti. I ricavi consolidati lordi sono pari alla somma di ricavi operativi lordi e degli altri ricavi e proventi.

Il Gruppo Cairo Communication ritiene inoltre che la **posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)** rappresenti un valido indicatore della struttura finanziaria del Gruppo determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti, escludendo le passività finanziarie (correnti e non correnti) relative ai leasing precedentemente classificati come operativi e iscritte in bilancio ai sensi del principio contabile IFRS 16.

La **posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto) complessiva/o** comprende anche le passività finanziarie relative ai leasing iscritti in bilancio ai sensi del principio contabile IFRS 16 precedentemente classificati come leasing operativi e i debiti non remunerati che presentano una significativa componente di finanziamento implicito o esplicito (ad esempio i debiti verso fornitori con una scadenza superiore a 12 mesi), ed eventuali altri prestiti infruttiferi (così come definito dagli "Orientamenti in materia di obblighi informativi ai sensi del regolamento sul prospetto" pubblicati da ESMA in data 4 marzo 2021 con il documento "ESMA32-382-1138" e ripreso da CONSOB nella comunicazione 5/21 del 29 aprile 2021).

3. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Nel primo trimestre 2023 il Gruppo ha operato in qualità di:

- editore di periodici e libri (Cairo Editore/Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing);
- editore televisivo (La7, La7d) e internet (La7.it, TG.La7.it) e operatore di rete (Cairo Network);
- concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari (CAIRORCS Media);

- editore di quotidiani e periodici (settimanali e mensili), in Italia e Spagna, attraverso RCS MediaGroup, che è anche attiva nell'organizzazione di eventi sportivi di significativa rilevanza a livello mondiale e nella distribuzione alle edicole con la società controllata m-dis.

L'inizio del 2023 si è ancora caratterizzato per il perdurare del conflitto in Ucraina, con le sue conseguenze anche in termini di impatti sull'economia e gli scambi, che sta determinando una situazione di generale significativa incertezza e un rallentamento della crescita economica attesa nei mercati di riferimento e nel 2022 ha accentuato la dinamica inflativa già in corso dal 2021. Il Gruppo non presenta una esposizione diretta e/o attività commerciali nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati.

Con riferimento al Gruppo, tale contesto economico ha avuto riflessi sui costi di produzione, in particolare per la carta, e può influire anche sull'andamento del mercato pubblicitario, potendo incidere sulla propensione alla spesa degli inserzionisti.

Peraltro, nel corso del primo trimestre 2023 i costi di energia e gas, dopo la forte volatilità e gli incrementi registrati nel 2022, sono progressivamente tornati a valori sostanzialmente in linea con quelli di fine estate 2021 ed anche il costo della carta è, al momento, in riduzione rispetto ai valori del 2022 con effetti che impatteranno positivamente il conto economico a partire principalmente dal secondo semestre 2023, in considerazione anche dei tempi di rotazione delle scorte esistenti.

Nel primo trimestre 2023, in Italia il PIL si è incrementato dell'1,8% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (Fonte: ISTAT). Si è inoltre verificato un rallentamento del tasso di inflazione, che si attesta su base annua al +7,4% per effetto soprattutto dell'andamento dei prezzi dei beni energetici (Fonte ISTAT – indice FOI senza tabacchi). In Spagna, nel primo trimestre 2023 la crescita del PIL è stata pari al 3,8% su base annua (Fonte: Istituto Nazionale di Statistica - INE). L'inflazione su base annua si attesta al 3,3% (Fonte: Istituto Nazionale di Statistica - INE).

In Italia, nel primo trimestre 2023 il mercato pubblicitario (Dati Nielsen gennaio-marzo 2023) è stato in crescita del 3,1% rispetto al periodo analogo del 2022 con l'*on-line* (esclusi *search*, *social media* e *over the top*), la TV e i quotidiani in crescita rispettivamente dell'11,9%, dell'1,3% e del 1,3%. I periodici registrano una flessione dell'1,4%.

In Spagna, nel primo trimestre 2023 il mercato della raccolta pubblicitaria segna una crescita del 3% rispetto al periodo analogo del 2022 (Fonte: i2p, Arce Media). In particolare, il mercato dei quotidiani e dei periodici segnano una crescita rispettivamente del 6,1% e dello 0,3%. Anche la raccolta su internet (esclusi *social media*, *search*, *etc.*) e radio è stata in crescita rispettivamente del 6% e 14,9%.

I fattori di incertezza sullo scenario economico e generale hanno contribuito a frenare, a livello di mercato editoriale, anche le vendite di quotidiani e periodici. Sul fronte diffusionale, nel primo trimestre 2023, in Italia i quotidiani di informazione generale registrano una contrazione delle

diffusioni cartacee e digitali pari al 5,2%, mentre i quotidiani sportivi registrano un incremento delle diffusioni cartacee e digitali pari al 32% (Fonte: dati ADS gennaio-marzo 2023), grazie principalmente all'andamento delle copie digitali.

In Spagna, nel primo trimestre 2023 i dati delle diffusioni evidenziano una contrazione sia per i quotidiani di informazione generale (-11,1%), sia per i quotidiani economici (-2,1%), sia per il segmento dei quotidiani sportivi (-13,9%) (Fonte: OJD).

Nel primo trimestre 2023, in un contesto ancora caratterizzato dall'incertezza conseguente il conflitto in Ucraina:

- il **Gruppo** ha conseguito ricavi lordi in linea con quelli realizzati nel periodo analogo del 2022 e confermato la marginalità della gestione corrente;
- anche **RCS** ha sostanzialmente confermato ricavi lordi e marginalità della gestione corrente. Il *Corriere della Sera* ha conseguito eccellenti risultati diffusionali in edicola e ha proseguito nella crescita del digitale. A fine marzo la sua *customer base* digitale totale attiva (*digital edition, membership e m-site*) risulta pari a 526 mila abbonamenti (508 mila a fine 2022). La *customer base* dei prodotti pay di *Gazzetta (G ALL, G+, GPRO e Fantacampionato)* a fine marzo 2023 è pari a 213 mila abbonamenti (171 mila a fine 2022). Anche in Spagna gli abbonamenti digitali sono cresciuti raggiungendo a fine marzo 2023 i 115 mila abbonamenti per *El Mundo* (101 mila a fine 2022) e i 56 mila abbonamenti per *Expansion* (51 mila a fine 2022) (Fonte Interna);
- il **settore editoriale televisivo La7 e operatore di rete** ha conseguito elevati livelli di ascolto del canale La7 (3,32% sul totale giorno e 4,49% in *prime time*). In particolare, nel trimestre La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time*, con un trend crescente in febbraio (4,32%) e marzo (4,87%) quanto è stata la quinta rete. La raccolta pubblicitaria sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi circa Euro 35,4 milioni, in crescita rispetto a Euro 33,8 milioni nel primo trimestre 2022;
- il **settore editoriale periodici Cairo Editore** ha confermato i risultati del primo trimestre 2022, nonostante l'aumento del costo della carta rispetto al primo trimestre 2022.

Nel primo trimestre 2023, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 256,2 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 243,4 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 12,8 milioni), in crescita di Euro 2,7 milioni rispetto ad Euro 253,5 milioni nel primo trimestre 2022 (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 245,3 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 8,2 milioni).

Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 13,6 milioni e negativi Euro 6,5 milioni (rispettivamente Euro 14,6 milioni e negativi Euro 3,8 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente) e sono stati ancora impattati da un incremento dei costi dei fattori produttivi, in particolare della carta, rispetto al primo trimestre 2022 quando era stata ancora utilizzata carta con prezzi definiti nel 2021. Gli oneri non ricorrenti netti sono negativi

per Euro 0,4 milioni (oneri per Euro 0,4 milioni nel primo trimestre 2022). Il Gruppo presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e del terzo trimestre dell'anno.

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa negativi Euro 3 milioni (negativi Euro 2,9 milioni nel primo trimestre 2022).

Con riferimento ai settori di attività, nel primo trimestre 2023:

- per il **settore editoriale periodici (Cairo Editore)**, il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 1,2 milioni ed Euro 0,8 milioni (rispettivamente Euro 1,3 milioni ed Euro 0,8 milioni nel primo trimestre 2022). Con riferimento ai settimanali, Cairo Editore con circa 1 milione di copie medie vendute nel periodo gennaio-marzo 2023 (dati ADS) si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 29 %. Considerando anche il venduto medio delle testate non rilevate da ADS, tra le quali le vendite di “*Enigmistica Più*” e di “*Enigmistica Mia*”, le copie medie vendute sono circa 1,1 milioni;

- per il **settore editoriale televisivo (La7) e operatore di rete**, ha conseguito un marginale operativo lordo (EBITDA) in crescita a circa Euro 0,9 milioni (Euro 0,2 milioni nel primo trimestre 2022). In considerazione delle caratteristiche del palinsesto di La7 e della distribuzione nell'anno dei ricavi pubblicitari, il primo trimestre presenta normalmente, rispetto alla rimanente parte dell'anno, una maggiore incidenza dei costi delle produzioni interne sui ricavi. Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa negativi Euro 3,4 milioni (negativi Euro 3,4 milioni nel primo trimestre 2022);

- per il **settore concessionarie**, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato a pari a negativi Euro 0,3 milioni (negativi Euro 0,3 milioni nel primo trimestre 2022) ed il risultato operativo (EBIT) è pari a negativi Euro 0,9 milioni (negativi Euro 0,7 milioni nel primo trimestre 2022);

- per il settore **RCS**, nel bilancio consolidato di Cairo Communication, il marginale operativo lordo (EBITDA)¹ e risultato operativo (EBIT), pari rispettivamente a Euro 11,8 milioni e negativi Euro 3 milioni (Euro 13,5 milioni e negativi Euro 0,4 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente), sono stati ancora impattati da un incremento dei costi dei fattori produttivi, in particolare della carta, rispetto al primo trimestre 2022 quando era stata ancora utilizzata carta con prezzi definiti nel 2021. Peraltro, RCS presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno. I ricavi operativi netti si attestano a Euro 179,1 milioni, con i ricavi digitali complessivi (Italia e Spagna) che ammontano a circa Euro 45,1 milioni ed hanno raggiunto un'incidenza di circa il 25,2% sui ricavi complessivi. La raccolta pubblicitaria complessiva

¹ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel precedente paragrafo “Indicatori alternativi di performance”. Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nel primo trimestre 2023 a complessivi Euro 1,2 milioni - l'EBITDA riportato nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023 di RCS, approvata in data 12 maggio 2023, è pari a Euro 10,6 milioni.

sui mezzi on-line di RCS si attesta nel primo trimestre 2023 ad Euro 28,7 milioni, con un'incidenza del 45% sul totale ricavi pubblicitari. Entrambi i quotidiani italiani, *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*, e in Spagna *Marca* e *Expansión*, confermano la loro posizione di leadership diffusionale nei rispettivi segmenti di mercato (Fonte: ADS per l'Italia e OJD per la Spagna). La rilevazione "Studio Generale dei Mezzi di Comunicazione" di EGM dell'aprile 2023 conferma Unidad Editorial leader nella stampa spagnola con più di 1,5 milioni di lettori giornalieri dei suoi tre quotidiani, in crescita del 6% rispetto all'ultima rilevazione dell'anno 2022. I principali indicatori di performance digitali confermano la rilevante posizione di mercato di RCS, con i brand *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* che si attestano nel periodo gennaio-marzo 2023 rispettivamente a 31,2 milioni e a 19,6 milioni di utenti unici medi al mese e a 4 milioni e a 2,6 milioni di utenti unici giornalieri medi al mese (Fonte: Audicom). Anche nel primo trimestre 2023, RCS è risultato primo editore *on-line* in Italia con un dato aggregato di 32 milioni di utenti unici mensili medi (al netto delle duplicazioni - Fonte Audicom). I principali account social del *Sistema Corriere* al 31 marzo 2023 hanno raggiunto 11,5 milioni di follower totali (considerando *Facebook*, *Instagram*, *Twitter*, *Linkedin* e *TikTok* - Fonte interna) e quelli di *La Gazzetta dello Sport* 5,6 milioni (considerando *Facebook*, *Instagram*, *Twitter* e *Tik Tok* - Fonte interna). In Spagna, nell'ambito delle attività online *elmundo.es*, *marca.com* e *expansión.com* si attestano nel primo trimestre 2023 rispettivamente a 44,4 milioni, 97,1 milioni e 10,6 milioni di browser unici medi mensili tra nazionali ed esteri e comprese le app (Fonte: Google Analytics). L'audience social delle testate del gruppo Unidad Editorial (Fonte interna) si attesta a 8,8 milioni di follower per *El Mundo*, 16,2 milioni per *Marca*, 2,3 milioni per *Telva* (considerando *Facebook*, *Instagram*, *Twitter*) e 1,4 milioni per *Expansión* (considerando *Facebook*, *Instagram*, *Twitter* e *Linkedin*).

Nel primo trimestre 2023 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,32% nel totale giorno e al 4,49% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20:30-22:30), confermando il target di ascolti altamente qualitativo. In particolare, nel trimestre La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time*, con un trend crescente in febbraio (4,32%) e marzo (4,87%) quando è stata la quinta rete. Anche nelle fasce mattutine (7:00/12:00) La7, con uno share del 3,42%, è salita al quinto posto nel ranking nazionale, superando Italia 1 e Rete 4. Lo share di La7d nel primo trimestre 2023 è stato pari allo 0,45% nel totale giorno e 0,43% in *prime time*. I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete nel primo trimestre 2023 hanno continuato ad essere tutti eccellenti: *Otto e Mezzo* con il 6,75% di share medio da lunedì a venerdì, il *TgLa7* edizione delle 20 con il 5,57% da lunedì a venerdì, *diMartedì* con il 6,13%, *Piazzapulita* con il 5,07%, *Propaganda Live* con il 5,55%, *Omnibus La7* con il 3,55%, *Coffee Break* con il 3,73%, *L'Aria che tira* con il 4,67%, *Tagadà* con il 3,45%, *Atlantide* con il 3,41% e *In Onda* con il 4,48%.

Nel primo trimestre 2023 La7 conferma la propria leadership tra le tv generaliste per ore di informazione (1.185 ore nel periodo) ed è la seconda rete per ore di diretta (oltre 1000 nei primi tre

mesi dell'anno).

Sul fronte *digital*, nel primo trimestre 2023 gli utenti unici medi mensili sono stati 6,6 milioni e quelli giornalieri 473 mila. Le *stream views* sono 19,6 milioni al mese. A fine marzo i follower di La7 e dei suoi programmi attivi su Facebook, Twitter, Instagram e Tik Tok sono in totale 6,6 milioni.

I principali **dati economici consolidati** del primo trimestre 2023 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2022:

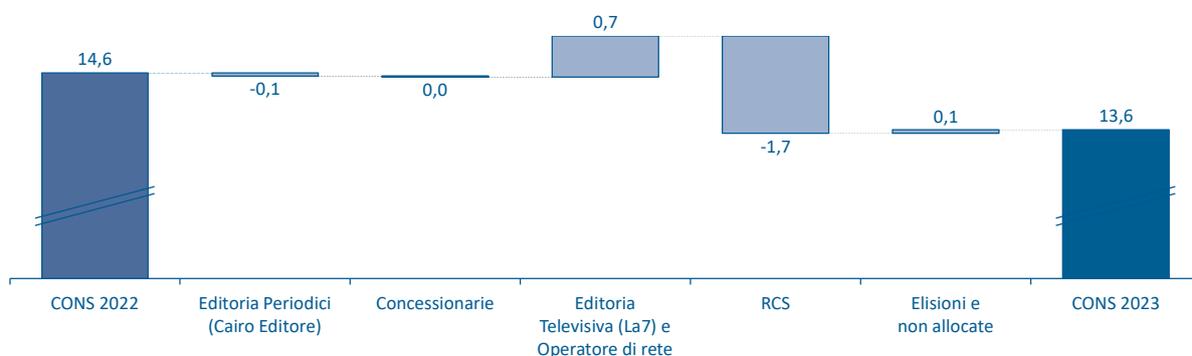
(Valori in milioni di Euro)	31/03/2023	31/03/2022
Ricavi operativi lordi	243,4	245,3
Sconti di agenzia	(12,7)	(12,7)
Ricavi operativi netti	230,7	232,6
Variazione delle rimanenze	1,0	2,1
Altri ricavi e proventi	12,8	8,2
Totale ricavi	244,5	243,0
Costi della produzione	(148,8)	(148,2)
Costo del personale	(81,7)	(79,8)
Proventi e oneri non ricorrenti	(0,4)	(0,4)
Margine operativo lordo	13,6	14,6
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(20,1)	(18,4)
Risultato operativo	(6,5)	(3,8)
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	-	(0,4)
Gestione finanziaria	(3,0)	(2,1)
Risultato prima delle imposte	(9,5)	(6,3)
Imposte sul reddito	5,6	3,0
Quota di terzi	0,8	0,4
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	(3,0)	(2,9)

Nel primo trimestre 2023, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 256,2 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 243,4 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 12,8 milioni), in crescita di Euro 2,7 milioni rispetto ad Euro 253,5 milioni nel primo trimestre 2022 (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 245,3 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 8,2 milioni).

Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 13,6 milioni e negativi per Euro 6,5 milioni (rispettivamente Euro 14,6 milioni e negativi per Euro 3,8 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente) e, come già commentato, sono stati ancora impattati da un incremento dei costi dei fattori produttivi, in particolare della carta, rispetto al primo trimestre 2022 quando era stata utilizzata carta con prezzi definiti nel 2021. Gli oneri non ricorrenti netti sono negativi per Euro 0,4 milioni (oneri per Euro 0,4 milioni nel primo trimestre 2022). Il Gruppo presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i

risultati del primo e del terzo trimestre dell'anno.

Di seguito si espone l'evoluzione dell'**EBITDA** tra il primo trimestre 2022 ed il primo trimestre 2023:



Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa negativi Euro 3 milioni (negativi Euro 2,9 milioni nel primo trimestre 2022).

Il **conto economico complessivo** di competenza del Gruppo può essere analizzato come segue:

Milioni di Euro	31 marzo 2023	31 marzo 2022
Risultato netto dell'esercizio	(3,9)	(3,3)
<i>Componenti del conto economico complessivo riclassificabili</i>		
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	0,0	0,0
Utili (perdite) su coperture flussi di cassa	(0,1)	0,5
Riclassificazione di utili (perdite) su coperture flussi di cassa	(0,1)	0,1
Effetto fiscale	0,0	(0,1)
Totale conto economico complessivo del periodo	(4,0)	(2,7)
- Di pertinenza del Gruppo	(3,2)	(2,5)
- Di pertinenza di terzi	(0,8)	(0,2)
	(4,0)	(2,7)

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel primo trimestre 2023 a livello dei singoli **principali settori** (editoria periodici Cairo Editore, concessionarie, editoria televisiva La7 e operatore di rete e RCS), comparandoli con i risultati del periodo analogo del 2022.

2023	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7 e operatore di rete	RCS	Elisioni e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)						
Ricavi operativi lordi	18,0	81,3	28,1	185,8	(69,9)	243,4
Sconti di agenzia	-	(10,4)	-	(7,0)	4,8	(12,7)
Ricavi operativi netti	18,0	70,9	28,1	178,8	(65,2)	230,7
Variazione delle rimanenze	(0,0)	-	-	1,0	-	1,0
Altri ricavi e proventi	3,5	0,6	0,1	9,3	(0,6)	12,8
Totale ricavi	21,5	71,5	28,2	189,1	(65,8)	244,5
Costi della produzione	(16,1)	(66,2)	(17,6)	(114,8)	65,8	(148,8)
Costo del personale	(4,2)	(5,6)	(9,7)	(62,2)	(0,0)	(81,7)
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	(0,4)	-	(0,4)
Margine operativo lordo	1,2	(0,3)	0,9	11,8	0,0	13,6
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,5)	(0,6)	(4,3)	(14,8)	0,0	(20,1)
Risultato operativo	0,8	(0,9)	(3,4)	(3,0)	0,0	(6,5)
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	-	-	-	0,0	-	0,0
Gestione finanziaria	(0,0)	(0,1)	0,1	(2,9)	(0,0)	(3,0)
Risultato prima delle imposte	0,7	(0,9)	(3,3)	(5,9)	0,0	(9,5)
Imposte sul reddito	0,4	0,2	0,8	4,2	(0,0)	5,6
Quota di terzi	-	0,2	-	0,7	(0,0)	0,8
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	1,1	(0,6)	(2,5)	(1,1)	0,0	(3,0)
2022	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7 e operatore di rete	RCS	Elisioni e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)						
Ricavi operativi lordi	17,9	79,2	26,1	190,8	(68,8)	245,3
Sconti di agenzia	-	(10,2)	-	(7,2)	4,7	(12,7)
Ricavi operativi netti	17,9	69,0	26,1	183,6	(64,1)	232,6
Variazione delle rimanenze	0,1	-	-	2,0	-	2,1
Altri ricavi e proventi	1,7	0,8	0,9	5,5	(0,8)	8,2
Totale ricavi	19,7	69,8	27,1	191,2	(64,8)	243,0
Costi della produzione	(14,2)	(64,6)	(17,3)	(116,9)	64,8	(148,2)
Costo del personale	(4,2)	(5,4)	(9,6)	(60,5)	(0,0)	(79,8)
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	(0,4)	-	(0,4)
Margine operativo lordo	1,3	(0,3)	0,2	13,5	(0,0)	14,6
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,5)	(0,5)	(3,6)	(13,9)	(0,0)	(18,4)
Risultato operativo	0,8	(0,7)	(3,4)	(0,4)	(0,0)	(3,8)
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	-	-	-	(0,4)	-	(0,4)
Gestione finanziaria	(0,0)	(0,1)	0,0	(2,1)	(0,0)	(2,1)
Risultato prima delle imposte	0,8	(0,8)	(3,4)	(2,9)	(0,0)	(6,3)
Imposte sul reddito	(0,0)	0,2	1,0	1,9	-	3,0
Quota di terzi	-	-	-	0,4	0,0	0,4
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	0,8	(0,6)	(2,4)	(0,6)	(0,0)	(2,9)

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 31 marzo 2023 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2022:

(Valori in milioni di Euro)	31/03/2023	31/12/2022
Attività materiali	109,0	110,9
Diritti d'uso su beni in leasing	141,6	146,4
Attività immateriali	987,5	990,2
Attività finanziarie	36,1	36,8
Imposte anticipate	92,3	86,0
Circolante netto	(65,6)	(57,8)
<u>Totale mezzi impiegati</u>	1.300,9	1.312,5
Passività a lungo termine e fondi	104,2	104,7
Fondo imposte differite	163,7	163,4
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	13,0	15,2
Passività per contratti di locazione (ex IFRS 16)	157,3	162,4
Patrimonio netto del gruppo	521,8	525,0
Patrimonio netto di terzi	340,9	341,8
<u>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</u>	1.300,9	1.312,5

Nel corso del 2023, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state vendute né acquistate azioni proprie. Alla data del 31 marzo 2023, Cairo Communication possedeva un totale di n. 779 azioni proprie, pari allo 0,001% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

Si ricorda che:

- l'Assemblea degli Azionisti di RCS dell'8 maggio 2023 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,06 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola il 22 maggio 2023, per complessivi circa Euro 31 milioni (Euro 18,7 milioni la quota di competenza di Cairo Communication),
- l'Assemblea degli Azionisti di Cairo Communication dell'8 maggio 2023 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,14 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola il 29 maggio 2023, per complessivi Euro 18,8 milioni.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto a livello di Gruppo per effetto della distribuzione dei dividendi sarà di circa Euro 31,1 milioni.

L'**indebitamento finanziario netto consolidato** al 31 marzo 2023, confrontata con i valori di bilancio consolidato al 31 dicembre 2022, è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

Posizione finanziaria netta (milioni di Euro)	31/03/2023	31/12/2022	Variazioni
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	55,1	54,3	0,9
Altre attività finanziarie e crediti finanziari a breve termine	1,0	1,0	-
Attività e (Passività) finanziarie correnti per strumenti derivati	0,7	0,9	(0,3)
Debiti finanziari a breve termine	(29,9)	(31,8)	1,9
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a breve termine	26,9	24,3	2,5
Debiti finanziari a medio lungo termine	(40,3)	(40,0)	(0,3)
Attività e (Passività) finanziarie non correnti per strumenti derivati	0,4	0,4	-
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a medio lungo termine	(39,9)	(39,6)	(0,3)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto)	(13,0)	(15,2)	2,2
Passività per contratti di locazione (ex IFRS 16)	(157,3)	(162,4)	5,0
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) complessivo	(170,3)	(177,6)	7,3

L'**indebitamento finanziario netto** consolidato al 31 marzo 2023 risulta pari a circa Euro 13 milioni (un indebitamento netto di Euro 15,2 milioni a fine 2022). A fine marzo l'**indebitamento finanziario netto** di RCS è pari a Euro 28,5 milioni (Euro 31,6 milioni fine 2022).

L'**indebitamento finanziario netto complessivo**, che comprende anche le passività finanziarie relative a contratti di locazione iscritti in bilancio ex IFRS 16 (principalmente locazioni di immobili) pari a Euro 157,3 milioni, ammonta a Euro 170,3 milioni (Euro 177,6 milioni al 31 dicembre 2022).

4. ANDAMENTO DEI RICAVI

La composizione dei **ricavi operativi lordi** del primo trimestre 2023, suddivisa fra i principali settori di attività può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del periodo analogo del 2022:

2023	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7 e operatore di rete	RCS	Elisioni e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)						
Pubblicità su reti televisive	-	35,4	24,6	0,0	(24,9)	35,2
Pubblicità su stampa, internet ed eventi sportivi	1,4	45,5	0,6	71,1	(42,5)	76,1
Altri ricavi per attività televisive	-	-	0,4	0,7	(0,1)	1,0
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	16,9	-	-	83,8	(0,5)	100,2
IVA assolta dall'editore	(0,2)	-	-	(0,8)	-	(1,0)
Ricavi diversi	-	0,4	2,5	31,0	(2,0)	31,8
Totale ricavi operativi lordi	18,0	81,3	28,1	185,8	(69,9)	243,4
Altri ricavi	3,5	0,6	0,1	9,3	(0,6)	12,8
Totale ricavi lordi	21,5	81,9	28,2	195,1	(70,6)	256,2
2022	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7 e operatore di rete	RCS	Elisioni e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)						
Pubblicità su reti televisive	-	34,0	23,4	0,0	(23,5)	33,9
Pubblicità su stampa, internet ed eventi sportivi	1,4	44,9	0,5	70,0	(42,6)	74,1
Altri ricavi per attività televisive	-	-	0,3	0,7	(0,1)	0,9
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	16,7	-	-	90,7	(0,6)	106,8
IVA assolta dall'editore	(0,2)	-	-	0,1	-	(0,2)
Ricavi diversi	-	0,3	2,0	29,4	(2,0)	29,7
Totale ricavi operativi lordi	17,9	79,2	26,1	190,8	(68,8)	245,3
Altri ricavi	1,7	0,8	0,9	5,5	(0,8)	8,2
Totale ricavi lordi	19,7	80,0	27,1	196,3	(69,5)	253,5

EDITORIA PERIODICI CAIRO EDITORE

Cairo Editore - Cairo Publishing

Cairo Editore opera nella editoria periodica con (i) i settimanali “*Settimanale DIPIU’*”, “*DIPIU’ TV*” e gli allegati “*Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina e Stellare*”, “*Diva e Donna*” l’allegato quindicinale “*Cucina Mia*”, “*TV Mia*”, “*Nuovo*”, “*F*”, “*Settimanale Giallo*” “*NuovoTV*”, , “*Enigmistica Più*” e “*Enigmistica Mia*”, (ii) i mensili “*For Men Magazine*”, “*Natural Style*”, “*Bell’Italia*”, “*Bell’Europa*”, “*In Viaggio*”, “*Airone*”, “*Gardenia*”, “*Arte*” e “*Antiquariato*”.

Nel primo trimestre 2023, in un contesto ancora caratterizzato dall’incertezza conseguente alla guerra in Ucraina, Cairo Editore ha confermato i risultati del primo trimestre 2022, nonostante l’aumento del costo della carta rispetto al trimestre 2022, quando era stata ancora utilizzata carta con prezzi definiti nel 2021.

Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente circa Euro 1,2 milioni e circa Euro 0,8 milioni (rispettivamente Euro 1,3 milioni ed Euro 0,8 milioni nel primo trimestre 2022).

I settimanali del Gruppo hanno conseguito elevati risultati diffusionali, con diffusioni medie settimanali ADS nel periodo gennaio – marzo 2023 di 283.803 copie per “*Settimanale DIPIU’*”, 138.187 copie per “*DIPIU’ TV*”, 41.528 copie per “*Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina*”, 92.660

copie per “*Diva e Donna*”, 146.046 copie per “*Settimanale Nuovo*”, 67.376 copie per “*F*”, 60.922 copie per “*TVMia*”, 47.390 copie per “*Settimanale Giallo*”, 68.757 copie per “*NuovoTV*” per complessivi circa 1 milione di copie settimanali medie vendute, che fanno del Gruppo il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 29%. Considerando anche il venduto medio delle testate non rilevate da ADS, tra le quali le vendite di “*Enigmistica Più*” e di “*Enigmistica Mia*”, le copie medie vendute sono circa 1,1 milioni.

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITÀ

Con riferimento al settore concessionarie, a fine 2020, Cairo Communication e RCS hanno conferito in una società di nuova costituzione partecipata in misura paritetica, CAIRORCS Media S.p.A., i rami d’azienda relativi alle attività di raccolta pubblicitaria per le testate cartacee e online di RCS in Italia e le testate cartacee, televisive e online di Cairo Editore e La7, nonché per alcuni mezzi di terzi. Nel primo trimestre 2023, il margine operativo lordo (EBITDA) è pari a negativi Euro 0,3 milioni e il risultato operativo (EBIT) è pari a negativi Euro 0,9 milioni (rispettivamente negativi Euro 0,3 e negativi Euro 0,7 milioni nel primo trimestre 2022).

Nel primo trimestre 2023:

- la raccolta pubblicitaria sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi circa Euro 35,4 milioni (Euro 33,8 milioni nel primo trimestre 2022),
- la raccolta pubblicitaria sulle testate della Cairo Editore è stata pari a Euro 1,7 milioni (Euro 1,8 milioni nel primo trimestre 2022),
- i ricavi pubblicitari lordi delle testate RCS in Italia sono stati pari a Euro 39,8 milioni (Euro 40,2 milioni nel primo trimestre 2022).

EDITORIA TELEVISIVA (La7) E OPERATORE DI RETE

Il Gruppo è entrato nel settore dell’editoria televisiva nel 2013, con l’acquisto da Telecom Italia Media S.p.A. dell’intero capitale di La7 S.r.l. (ora La7 S.p.A.) a far data dal 30 aprile 2013, integrando così a monte la propria attività di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari e diversificando la propria attività editoriale, in precedenza focalizzata nell’editoria periodica.

Alla data di acquisizione, la situazione economica di La7 comportava la necessità di dar corso ad un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi, preservando l’alto livello qualitativo del palinsesto. A partire dal mese di maggio 2013 il Gruppo ha iniziato ad implementare il proprio piano, riuscendo a conseguire già nel corso degli otto mesi maggio-dicembre 2013 un margine operativo lordo (EBITDA) positivo e consolidando negli anni successivi i risultati degli interventi di razionalizzazione dei costi implementati.

Con riferimento alla attività di operatore di rete, la società del Gruppo Cairo Network nel 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l’assegnazione dei

diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, aggiudicandosi i diritti d'uso, per la durata di 20 anni, di un lotto di frequenze ("mux") ed ha quindi sottoscritto nel gennaio 2015 con EI Towers S.p.A. un accordo per la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità full service (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) della rete di comunicazione elettronica per la diffusione broadcast di servizi media audiovisivi sulle risorse frequenziali assegnate. Il mux ha una copertura almeno pari al 94% della popolazione nazionale, con standard di livelli di servizio di alta qualità.

A partire da gennaio 2017 il mux è utilizzato per la trasmissione dei canali di La7. Nel mese di agosto 2021 era stato sottoscritto un contratto con Dazn per l'affitto di banda digitale terrestre per la trasmissione del nuovo canale *Dazn Channel* e a dicembre 2021 con Elda Srl per la trasmissione di alcuni dei suoi canali "Italia" e "Arte" a partire da gennaio 2022. Nell'agosto 2022 è stato poi sottoscritto un accordo con la GMH per la trasmissione di alcuni dei suoi canali a partire da agosto 2022.

Nel primo trimestre 2023 il settore editoriale televisivo (La7) e operatore di rete ha conseguito un margine operativo lordo (EBITDA) in crescita a circa Euro 0,9 milioni (Euro 0,2 milioni nel primo trimestre 2022) ed un risultato operativo (EBIT) pari a negativi circa Euro 3,4 milioni (negativi Euro 3,4 milioni nel primo trimestre 2022). In considerazione delle caratteristiche del palinsesto di La7 e della distribuzione nell'anno dei ricavi pubblicitari, il primo trimestre presenta normalmente, rispetto alla rimanente parte dell'anno, una maggiore incidenza dei costi delle produzioni interne sui ricavi.

Nel primo trimestre 2023 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,32% nel totale giorno e al 4,49% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20:30-22:30), confermando il target di ascolti altamente qualitativo. In particolare, nel trimestre La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time*, con un trend crescente in febbraio (4,32%) e marzo (4,87%) quando è stata la quinta rete. Anche nelle fasce mattutine (7:00/12:00) La7, con uno share del 3,42%, è salita al quinto posto nel ranking nazionale, superando Italia 1 e Rete 4.

Lo share di La7d nel primo trimestre 2023 è stato pari allo 0,45% nel totale giorno e 0,43% in *prime time*. I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete nel primo trimestre 2023 hanno continuato ad essere tutti eccellenti: *Otto e Mezzo* con il 6,75% di share medio da lunedì a venerdì, il *TgLa7* edizione delle 20 con il 5,57% da lunedì a venerdì, *diMartedì* con il 6,13%, *Piazzapulita* con il 5,07%, *Propaganda Live* con il 5,55%, *Omnibus La7* con il 3,55%, *Coffee Break* con il 3,73%, *L'Aria che tira* con il 4,67%, *Tagadà* con il 3,45%, *Atlantide* con il 3,41% e *In Onda* con il 4,48%.

Nel primo trimestre 2023 La7 conferma la propria leadership tra le tv generaliste per ore di informazione (1.185 ore nel periodo) ed è la seconda rete per ore di diretta (oltre 1000 nei primi tre mesi dell'anno).

Sul fronte *digital*, nel primo trimestre 2023 gli utenti unici medi mensili sono stati 6,6 milioni e quelli giornalieri 473 mila. Le *stream views* sono 19,6 milioni al mese. A fine marzo i follower di La7 e dei suoi programmi attivi su Facebook, Twitter, Instagram e Tik Tok sono in totale 6,6 milioni.

La Nota esplicativa 39 al bilancio consolidato nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2022 contiene una descrizione dettagliata dell'attuale fase di evoluzione del quadro normativo e regolamentare inerente i diritti d'uso delle frequenze televisive, conseguente le previsioni delle Leggi di Bilancio 2018 e 2019, e della specifica e peculiare posizione di Cairo Network in relazione a tale contesto.

RCS

Il Gruppo è entrato nel settore dell'editoria quotidiana nel corso del 2016, con l'acquisizione del controllo di RCS.

RCS, direttamente e attraverso le sue controllate, è attiva - in Italia e in Spagna - nella pubblicazione e commercializzazione di quotidiani, periodici (settimanali e mensili) e nella distribuzione editoriale nel canale delle edicole.

In particolare, in Italia RCS edita i quotidiani il *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*, oltre a numerosi periodici settimanali e mensili, tra cui *Io Donna*, *Oggi*, *Amica*, *Living*, *Style Magazine*, *Sportweek*, *Sette*, *Dove* e *Abitare*.

In Spagna è attiva attraverso la controllata Unidad Editorial S.A. che pubblica i quotidiani *El Mundo*, *Marca* ed *Expansion*, oltre a diversi periodici, tra cui *Telva*.

RCS è inoltre marginalmente attiva, in Italia, nel mercato della *pay tv*, attraverso il canale televisivo satellitare e OTT *Caccia e Pesca* ed edita anche le web tv del *Corriere della Sera* e de *La Gazzetta dello Sport*.

In Spagna è presente con la prima radio sportiva nazionale *Radio Marca*, con la web tv di *El Mundo* ed emette attraverso il multiplex Veo i due canali di tv digitale *GOL* e *DMax* i cui contenuti sono prodotti da terzi

RCS organizza, inoltre, attraverso RCS Sport ed RCS Sports & Events eventi sportivi di significativa rilevanza a livello mondiale (*inter alia*: il *Giro d'Italia*, l'*UAE Tour* e la *Milano City Marathon*).

Con *Solferino* - i libri del *Corriere della Sera* è attiva nell'editoria libraria e a partire da marzo 2020 è operativa *RCS Academy* la Business School del gruppo.

RCS ha conseguito negli esercizi precedenti al 2016 risultati negativi ed ha intrapreso un processo di ristrutturazione operativa mirante a ripristinare la redditività. Nel 2016 ha conseguito un risultato netto di Euro 3,5 milioni² che ha segnato il ritorno per il Gruppo RCS a un risultato netto positivo (il primo dal 2010) e nel 2017², 2018² 2019² 2020² 2021² e 2022² un risultato netto di rispettivamente Euro 71,1 milioni, Euro 85,2 milioni, Euro 68,5 milioni, Euro 31,7 milioni, Euro 72,4 milioni ed Euro

² Relazione finanziaria annuale 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022 di RCS

50,1 milioni.

Nel primo trimestre 2023, in un contesto ancora caratterizzato dall'incertezza conseguente al conflitto in Ucraina, RCS ha conseguito - nel bilancio consolidato di Cairo Communication - un margine operativo lordo (EBITDA) pari a circa Euro 11,8 milioni³ ed un margine operativo (EBIT) pari a negativi Euro 3 milioni (rispettivamente Euro 13,5 milioni e negativi Euro 0,4 milioni nel primo trimestre 2022, ancora impattati da un incremento dei costi dei fattori produttivi, in particolare della carta, rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente, quando era stata ancora utilizzata carta con prezzi definiti nel 2021. Peraltro, RCS presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno. Nel primo trimestre 2023 gli oneri e proventi non ricorrenti netti sono negativi per Euro 0,4 milioni (oneri per Euro 0,4 milioni nel primo trimestre 2022).

Nel primo trimestre 2023 i ricavi operativi netti consolidati di RCS si attestano a circa Euro 179,1 milioni (Euro 186,6 milioni nel primo trimestre 2022). I ricavi digitali di RCS (Italia e Spagna), che ammontano a circa Euro 45,1 milioni, hanno raggiunto un'incidenza di circa il 25,2% sui ricavi complessivi. La raccolta pubblicitaria complessiva sui mezzi on-line di RCS si attesta nel primo trimestre 2023 ad Euro 28,7 milioni, con un'incidenza del 45% sul totale ricavi pubblicitari.

Entrambi i quotidiani italiani confermano a marzo 2023 la loro posizione di leadership diffusionale nei rispettivi segmenti di mercato (Fonte: ADS). In Italia, nel primo trimestre 2023 le copie medie giornaliere diffuse inclusive delle copie digitali di *Corriere della Sera* si attestano a 253 mila e quelle de *La Gazzetta dello Sport* a 158 mila copie (Fonte: ADS gennaio-marzo 2023). Il *Corriere della Sera* è riuscito a conseguire eccellenti risultati diffusionali in edicola e soprattutto a proseguire la crescita dello sviluppo digitale. Per quanto riguarda il confronto con il mercato, si segnala un andamento delle diffusioni del *Corriere della Sera* (-5,2%), in linea con il -5,2% del mercato dei quotidiani di informazione generale. *La Gazzetta dello Sport*, segna un incremento del 57,2%, grazie all'andamento delle copie digitali, che si confronta con il +32% del mercato dei quotidiani sportivi (Fonte: ADS gennaio-marzo 2023).

A fine marzo 2023 la *customer base* digitale totale attiva per il *Corriere della Sera* (*digital edition*, *membership* e *m-site*) è risultata di 526 mila abbonamenti (508 mila a fine 2022). La *customer base* dei prodotti pay di *Gazzetta* (che include i prodotti *G ALL*, *G+*, *GPRO* e *Fantacampionato*) a fine marzo 2023 è pari a 213 mila abbonamenti (171 mila a fine 2022).

I principali indicatori di performance digitali confermano la rilevante posizione di mercato di RCS. I *brand Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* si attestano nel periodo gennaio-marzo 2023 rispettivamente a 31,2 milioni e a 19,6 milioni di utenti unici medi al mese e a 4 milioni e a 2,6 milioni di utenti unici giornalieri medi al mese (Fonte: Audicom). Anche nel primo trimestre 2023,

³ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel precedente paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nel primo trimestre 2023 a complessivi Euro 1,2 milioni - l'EBITDA riportato nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023 di RCS, approvata in data 12 maggio 2023, è pari a Euro 10,6 milioni.

RCS è risultato primo editore *on-line* in Italia con un dato aggregato di 32 milioni di utenti unici mensili medi (al netto delle duplicazioni - Fonte Audicom)

Per entrambe le testate aumenta anche l'audience complessiva sui social, a 11,5 milioni di follower (Facebook, Instagram, Twitter, LinkedIn e TikTok) per *Corriere* (Fonte interna) e 5,6 milioni di follower (Instagram, Facebook, Twitter e Tik Tok) per *Gazzetta* (Fonte interna).

Incluse le copie digitali, nel primo trimestre 2023 la diffusione media giornaliera di *El Mundo*, *Marca* ed *Expansión* si attesta a rispettivamente circa 55 mila copie, circa 53 mila copie e circa 23 mila copie (Fonte interna). Quest'ultimi due quotidiani confermano anche a marzo 2023 la loro posizione di *leadership* diffusionale nei rispettivi segmenti di mercato (Fonte: OJD). La rilevazione "*Studio Generale dei Mezzi di Comunicazione*" di EGM dell'aprile 2023 conferma Unidad Editorial leader nella stampa spagnola con più di 1,5 milioni di lettori giornalieri dei suoi tre quotidiani, in crescita del 6% rispetto all'ultima rilevazione dell'anno 2022.

Anche per la Spagna i principali indicatori di performance digitali confermano la rilevante posizione di mercato di Unidad Editorial, con *elmundo.es*, *marca.com* e *expansion.com* che nel primo trimestre 2023 si attestano rispettivamente a 44,4 milioni, 97,1 milioni e 10,6 milioni di browser unici medi mensili tra nazionali ed esteri e comprese le app (Fonte: Google Analytics). L'audience social delle testate del gruppo Unidad Editorial (Fonte Interna) si attesta a 8,8 milioni di follower per *El Mundo*, 16,2 milioni per *Marca*, 2,3 milioni per *Telva* (considerando Facebook, Instagram, Twitter) e 1,4 milioni per *Expansión* (considerando Facebook, Instagram, Twitter e LinkedIn).

In Spagna a fine marzo 2023 gli abbonamenti digitali sono cresciuti a circa 115 mila abbonamenti per *elmundo.es* (101 mila a fine 2022) e circa 56 mila abbonamenti per *expansion.com* (51 mila a fine 2022) (Fonte interna).

Al 31 marzo 2023 l'indebitamento finanziario netto è pari a 28,5 milioni (Euro 31,6 milioni al 31 dicembre 2022).

L'indebitamento finanziario netto complessivo di RCS, comprensivo anche delle passività finanziarie relative a contratti di locazione iscritti in bilancio ex IFRS 16 pari a Euro 137,8 milioni (principalmente locazioni di immobili), è pari a Euro 166,3 milioni (Euro 174,4 milioni al 31 dicembre 2022).

Le attività di RCS hanno continuato ad essere focalizzate anche sulla valorizzazione dei contenuti editoriali, lo sviluppo dei brand esistenti ed il lancio di nuovi progetti.

Si riportano di seguito alcune delle principali iniziative realizzate in Italia nel primo trimestre 2023:

- il 21 febbraio *Corriere della Sera* ha pubblicato l'inserito speciale "*Un anno di Guerra*";
- a febbraio è stata lanciata su *Gazzetta.it* la nuova sezione *Stile Gazzetta* per contenuti legati al mondo della moda e del design in ambito sportivo;
- il 5 marzo è uscito in edicola il primo numero del 2023 de *La Lettura per ragazze e ragazzi*;
- il 9 e 10 marzo si è tenuta la seconda edizione di *Obiettivo5*, l'evento del *Corriere della Sera* e *Io Donna* in collaborazione con Università Sapienza di Roma dedicato ai temi della parità di genere;

- il 31 marzo si è tenuto presso Palazzo Mezzanotte a Milano “*Italia Genera Futuro*”;
- sul fronte delle collane, libri one shot e opere collaterali *Corriere della Sera* ha pubblicato: *Tokyo tutto l’anno*, *Ultima fermata Auschwitz*, le collane *La storia Italia Europa Mediterraneo*, *Biblioteca di astrologia*, *Margaret Atwood Camminare*, *La poesia è di tutti*, *Picasso. La Gazzetta dello Sport* ha pubblicato alcune iniziative dedicate mondo giapponese: la collana di DVD “*Naruto*”, la collezione completa del manga “*The Seven Deadly Sins*”, l’opera “*Giappone. Storia e cultura del Paese del Sol Levante*”, per il comparto fumetti la collana “*Strip! I grandi classici del fumetto americano*” e infine sulla Formula1 “*La grande storia della Rossa*”;
- le iniziative ed i progetti digitali del *Corriere della Sera* del primo trimestre 2023 si sono caratterizzati in particolare per gli accordi di vendita di abbonamenti digitali sia con l’Università Commerciale Luigi Bocconi sia con l’Università Cattolica del Sacro Cuore e l’apertura di tre nuovi account TikTok: *Corriere della Sera*, *Moda Corriere*, *7corriere*, che vanno ad aggiungersi ai già esistenti *Data Room* e *Cook.Corriere*;
- nell’ambito dell’offerta video sono state aggiornate le sezioni video delle testate locali, pubblicate nuove rubriche e trasmessi in streaming numerosi eventi;
- nell’area delle *digital subscriptions* sono stati organizzati cinque eventi in diretta esclusivi e dedicati agli abbonati digitali del *Corriere* e sono state pianificate nuove campagne di comunicazione digitali;
- *La Gazzetta dello Sport* e i suoi supplementi hanno seguito e approfondito i vari avvenimenti sportivi del primo trimestre del 2023 con una *Grande Gazzetta* in occasione del derby milanese, un *G magazine* in occasione dell’inizio delle grandi classiche di ciclismo, alcuni numeri speciali di *Sportweek* tra cui quello dedicato alle campionesse femminili nel mondo sportivo;
- *La Gazzetta dello Sport* ha anche proposto in edicola cinque appuntamenti di successo assieme a *Panini* con *L’album dei calciatori 2022/2023* a gennaio e successivi quattro appuntamenti con pacchetti di figurine esclusivi in regalo con *Sportweek*;
- nel corso del primo trimestre 2023 è continuato il lavoro di miglioramento grafico dei contenuti *G+*, la sezione premium di *Gazzetta.it*, con il lancio di nuovi speciali interattivi e approfondimenti;
- il nuovo canale *Twitch* de *La Gazzetta dello Sport* (con oltre 2 milioni di video view cumulate dalla sua apertura) si è velocemente attestato tra i primi canali in Italia;
- l’offerta di giochi on-line di *Gazzetta.it* si è arricchita a marzo con il gioco di abilità “*Mr Palleggio*”;
- *Gazzetta Active* è stata media partner della *Milano Marathon 2023*.

Anche le testate dell’area periodici, nei primi tre mesi del 2023 hanno sviluppato numerose iniziative editoriali, tra le quali si segnalano l’evento organizzato a Padova dalla testata *Dove* e l’avvio in Italia per *i Periodici Infanzia* di una nuova attività con l’apertura a Milano di un primo negozio che offre immagini 5D prenatali ai futuri genitori.

RCS Academy, la *Business school* del Gruppo, ha proseguito nel primo trimestre 2023 l’attività di formazione dei master avviati nel corso dell’autunno 2022. Nel mese di marzo 2023 ha preso avvio l’attività di *placement* dei master full time prossimi al termine, offrendo ai giovani studenti concrete

opportunità di inserimento nel mondo del lavoro. Dei master in conclusione, a fine marzo risultano già inseriti in azienda oltre 130 studenti. Inoltre, sono stati realizzati anche i primi due *business talks* dell'anno sui temi dell'*Economia e Sostenibilità d'Impresa* e delle *Fonti alternative di energia*.

Il mercato dei Libri nel primo trimestre 2023 segna un andamento rispetto al periodo analogo del 2022 (+3% a valore, +0,8% a volume - dati GFK). L'avvio dell'anno per i titoli RCS è stato positivo con le quote di mercato sostanzialmente stabili.

Si riportano di seguito alcune delle principali iniziative realizzate in Spagna nel primo trimestre 2023:

- a gennaio è stato lanciato un nuovo *podcast* de *El Mundo* a cura della firma *Arcadi Espada*;
- il 1° febbraio è stata lanciata la nuova versione *on-line* de *El Mundo*, con importanti innovazioni, anche tecnologiche, per facilitare la lettura grazie tra l'altro ad una nuova font;
- parallelamente è stata rinnovata l'impostazione grafica e l'organizzazione della versione cartacea de *El Mundo*, con anche l'inserimento della sezione *Primer Plano* dedicata ai temi più rilevanti dell'attualità;
- il 13 febbraio si è tenuta la seconda edizione della *Classica di Jaén*, organizzata da Unidad Editorial Sport, importante tappa del calendario ciclistico internazionale che ha visto la vittoria del campione Tadej Pogacar;
- nel mese di febbraio *Diario Medico* ha ricevuto il riconoscimento de "Premios Semergen 50 Años Contigo" nella categoria "Mezzi di Comunicazione";
- a fine febbraio *El Mundo* e *La Lettura* hanno partecipato alla *Fiera Internazionale di Arte Contemporanea* con una mostra dedicata al pittore e fotografo spagnolo *Darío Villalba*;
- il 22 marzo è stata avviata la piattaforma *on-line* *Cooking*, una nuova sezione de *El Mundo* dedicata alla gastronomia e ai temi di nutrizione, ricette e alimenti;
- a fine marzo Malaga si è tenuto l'appuntamento annuale del *Marca Sport Weekend* che ha visto la partecipazione di innumerevoli stelle internazionali in oltre 150 iniziative sparse nel territorio cittadino;
- il 30 marzo la rivista *Telva* ha iniziato con la tappa di Zaragoza la celebrazione del suo 60° anniversario, con un ciclo di incontri per avvicinare i lettori al mondo della moda, dell'arte e alle ultime tendenze di stile di vita.

5. RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLANTI E CONTROLLATE

Sono state identificate come parti correlate:

- le entità controllanti dirette e indirette di Cairo Communication S.p.A., le loro controllate, le collegate e le consociate del Gruppo. La controllante ultima del Gruppo è U.T. Communications S.p.A.;
- amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche e i loro familiari stretti.

Si forniscono nelle seguenti tabelle i dettagli dei rapporti con parti correlate suddivisi per linee di

bilancio. Sono esclusi i rapporti infragruppo eliminati nel processo di consolidamento.

Crediti e attività finanziarie (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
Società controllanti	-	0,4	-
Società collegate	1,2	-	-
Altre consociate	1,2	-	-
Altre parti correlate	0,6	-	-
Totale	3,0	0,4	-

Debiti e passività finanziarie (valori in milioni di Euro)	Debiti commerciali e altri debiti	Altre passività finanziarie correnti	Altre passività finanziarie non correnti
Società controllanti	-	-	-
Società collegate	8,3	-	-
Altre consociate	1,9	-	-
Altre parti correlate	-	-	-
Totale	10,2	-	-

Ricavi e costi (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi (Oneri) finanziari
Società controllanti	-	-	-
Società collegate	0,1	(5,0)	-
Altre consociate	0,1	(1,2)	-
Altre parti correlate	0,2	(0,1)	-
Totale	0,4	(6,3)	-

I rapporti verso le società collegate si riferiscono prevalentemente:

- alle società collegate appartenenti al Gruppo Bermont, verso le quali, le società del Gruppo che operano in Spagna (Gruppo Unidad Editorial), nel primo trimestre 2023, hanno sostenuto costi per Euro 4,6 milioni e detengono debiti commerciali per Euro 7,6 milioni.
- alle società valutate a patrimonio netto del Gruppo m-Dis Distribuzione Media verso le quali le società del Gruppo hanno realizzato nel primo trimestre 2023 ricavi per Euro 0,1 milioni e sostenuto costi per Euro 0,2 milioni, detengono crediti commerciali per Euro 1,2 milioni e debiti commerciali per Euro 0,5 milioni.

I rapporti con società consociate riguardano principalmente:

- l'accordo di concessione in essere tra CAIRORCS Media S.p.A. e Torino FC S.p.A. (società controllata da U.T. Communications) per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Per effetto di tale contratto nel primo trimestre 2023 sono state riconosciute al concedente quote editore per Euro 1,2 milioni a fronte di ricavi per Euro 1,5 milioni al netto degli sconti di agenzia. CAIRORCS Media ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 34 mila;

- l'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per l'erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità, che prevede un corrispettivo annuale di Euro 100 mila.

I rapporti con "altre parti correlate" si riferiscono principalmente ai rapporti commerciali di RCS con il gruppo Della Valle verso il quale le società del Gruppo hanno realizzato ricavi per complessivi Euro 0,2 milioni. I crediti commerciali ammontano a Euro 0,6 milioni.

Le operazioni effettuate nel corso dell'anno con parti correlate, ivi comprese quelle infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.

Le procedure adottate dal Gruppo per le operazioni con parti correlate, ai fini di assicurarne la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale, poste in essere dal Gruppo, sono descritte nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" del 2022.

6. FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In data successiva alla chiusura del trimestre, l'Assemblea dei soci dell'8 maggio 2023 ha nominato per un triennio, e quindi in scadenza con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025, sulla base delle due liste presentate dall'azionista U.T. Communications S.p.A. - titolare di una partecipazione rappresentativa del 44,59% del capitale sociale ordinario e del 58,358% dei diritti di voto - e da un raggruppamento di azionisti formato da società di gestione del risparmio e da altri investitori⁴ - titolari complessivamente di una partecipazione rappresentativa del 3,13% del capitale sociale della Società,

- il Consiglio di Amministrazione della società, composto da:
 - o quattro amministratori esecutivi: Urbano Cairo, Presidente, Uberto Fornara, Marco Pompignoli e Stefania Bedogni,

(*)Trattasi di: Anima Sgr S.P.A. gestore del fondo Anima Iniziativa Italia; Arca Fondi Sgr S.P.A. gestore del fondo Fondo Arca Economia Reale Equity Italia; BancoPosta Fondi S.p.A. SGR gestore del fondo Bancoposta Rinascimento; Fideuram Asset Management Ireland gestore del fondo Fonditalia Equity Italy; Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management Sgr S.P.A. gestore dei fondi: Fideuram Italia, Piano Azioni Italia; Interfund Sicav - Interfund Equity Italy; Mediolanum Gestione Fondi Sgr S.P.A. gestore dei fondi: Mediolanum Flessibile Futuro Italia e Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

- due amministratori non esecutivi: Roberto Cairo e Laura Maria Cairo,
 - quattro amministratori indipendenti: Paola Mignani, Daniela Bartoli, Massimo Ferrari e Valentina Manfredi;
 - il Collegio Sindacale composto dai tre sindaci effettivi: Michele Paolillo, Presidente, Gloria Francesca Marino e Maria Pia Maspes e due supplenti: Emilio Fano e Francesco Brusco.
- Il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication, riunitosi in data 8 maggio 2023 ha, tra l'altro:
- attribuito:
 - al Presidente Urbano Cairo, le principali deleghe esecutive e gestionali (con esclusione di specifiche attribuzioni che il Consiglio si è riservato, oltre a quelle non delegabili a norma di legge),
 - all'Amministratore Delegato Uberto Fornara, i poteri di gestione e sviluppo della raccolta pubblicitaria, nonché del personale e della rete di vendita operante nella raccolta pubblicitaria,
 - a Marco Pompignoli, l'incarico di sovrintendere e supervisionare le funzioni di amministrazione, finanza e controllo di gestione;
 - confermato nelle funzioni di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi l'amministratore esecutivo Marco Pompignoli;
 - nominato Massimo Ferrari quale *lead independent director*, ai sensi delle rilevanti disposizioni del Codice di Corporate Governance;
 - approvato le linee guida per il compimento delle operazioni di significativo rilievo;
 - nominato:
 - i componenti del "Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità", che risulta composto dai consiglieri indipendenti Massimo Ferrari (Presidente), Daniela Bartoli e Paola Mignani,
 - i componenti del "Comitato per le Remunerazioni e le Nomine", che risulta composto dai consiglieri indipendenti Paola Mignani (Presidente), Daniela Bartoli e Valentina Manfredi;
 - deliberato di attribuire i compiti del Comitato Parti Correlate al Comitato Controllo, Rischi e Sostenibilità, salvo per le questioni inerenti la remunerazione per le quali le competenze sono state attribuite al Comitato Remunerazione e Nomine.

L'inizio del 2023 si è ancora caratterizzato per il perdurare del conflitto in Ucraina, con le sue conseguenze, anche in termini di sanzioni economiche applicate alla Russia e di impatti sull'economia e gli scambi, che stanno determinando una situazione di generale significativa incertezza e un rallentamento della crescita economica attesa nei mercati di riferimento. Il Gruppo non presenta una esposizione diretta e/o attività commerciali nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati.

Questa situazione ha accentuato nel 2022 le spinte inflattive e la dinamica crescente dei costi di diversi fattori di produzione già in corso dal 2021.

Con riferimento al Gruppo, tale contesto economico ha avuto riflessi sui costi di produzione, in particolare per la carta, e può influire anche sull'andamento del mercato pubblicitario, potendo incidere sulla propensione alla spesa degli inserzionisti.

Peraltro, nel corso del primo trimestre 2023 i costi di energia e gas, dopo la forte volatilità e gli incrementi registrati nel 2022, sono progressivamente tornati a valori sostanzialmente in linea con quelli di fine estate 2021 ed anche il costo della carta è, al momento, in riduzione rispetto ai valori del 2022 con effetti che impatteranno positivamente il conto economico a partire principalmente dal secondo semestre 2023, in considerazione anche dei tempi di rotazione delle scorte esistenti.

Anche nel corso del primo trimestre 2023, il Gruppo con la sua offerta informativa è venuto incontro al forte bisogno del pubblico di essere informato, garantendo un servizio puntuale ai propri telespettatori e lettori. I programmi di *La7*, le edizioni quotidiane del *Corriere della Sera* e de *La Gazzetta dello Sport*, in Italia e di *El Mundo*, *Marca* ed *Expansion* in Spagna, i periodici e le piattaforme web e social del Gruppo, hanno svolto un ruolo centrale nell'informazione e nel racconto di questi anni, mettendo al centro la propria vocazione di servizio pubblico, imparziale e puntuale e affermandosi come attori autorevoli dell'informazione quotidiana televisiva, cartacea e *on-line*, con importanti numeri di ascolti televisivi e traffico digitale.

Lo sviluppo della situazione e i suoi potenziali effetti sulla evoluzione della gestione, che saranno oggetto di costante monitoraggio anche nel prosieguo dell'esercizio, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l'altro dall'evoluzione e durata del conflitto in Ucraina e dei suoi effetti geopolitici e dall'efficacia delle misure pubbliche, anche economiche e/o monetarie, che sono state e saranno implementate.

In considerazione delle azioni già messe in atto e di quelle previste, in assenza di un peggioramento delle conseguenze riconducibili alla prosecuzione del conflitto in Ucraina e/o della dinamica dei costi, il Gruppo ritiene che sia possibile confermare l'obiettivo di conseguire nel 2023 margini (EBITDA) fortemente positivi, in crescita rispetto a quelli realizzati nel 2022 e di proseguire con un'ulteriore generazione di cassa dalla gestione operativa.

L'evoluzione del conflitto in corso e della situazione generale dell'economia e dei settori di riferimento potrebbe tuttavia condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Dott. Urbano Cairo

Dichiarazione ex art 154-bis comma 2 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria"

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cairo Communication S.p.A., dott. Marco Pompignoli, dichiara ai sensi del secondo comma dell'art.154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Dott. Marco Pompignoli