



CAIRO COMMUNICATION

**Resoconto intermedio di gestione al
30 settembre 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 Valentina Beatrice 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

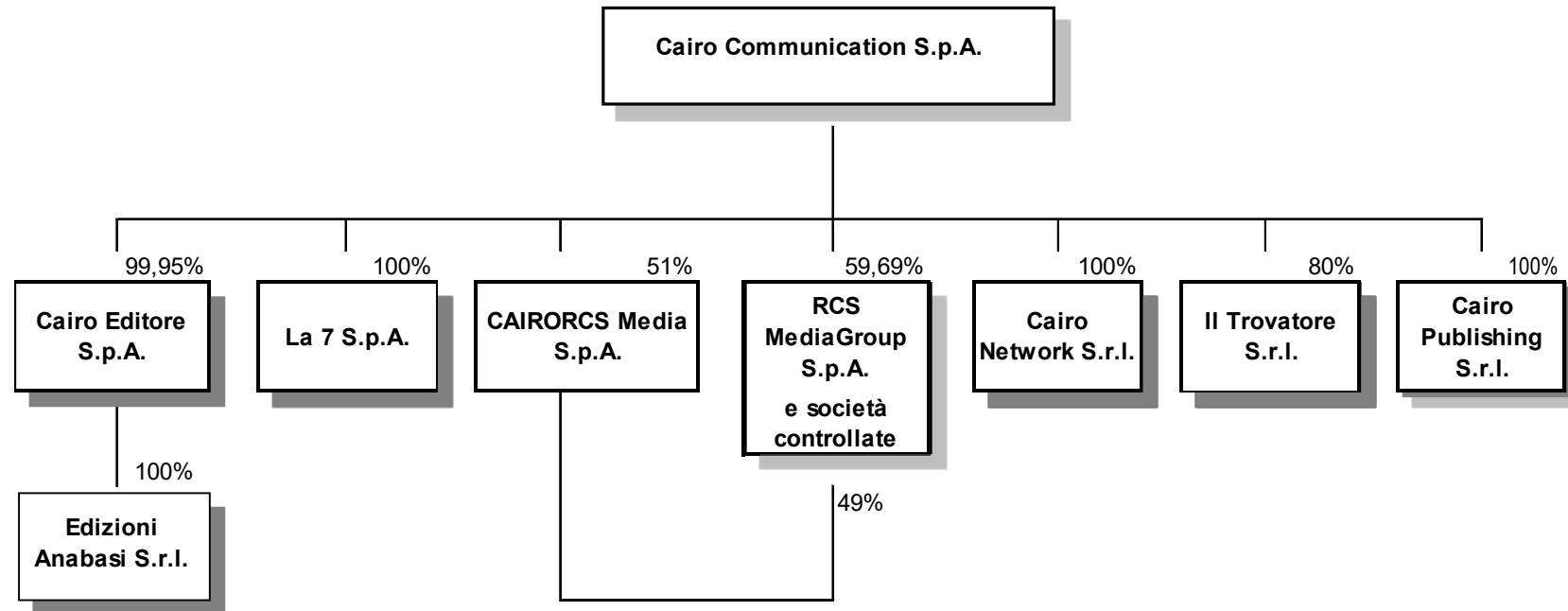
(**) Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con firma singola, con limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione

(***) 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 30 settembre 2023





1. Principi e criteri di valutazione applicati nella redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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 30 settembre 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 ai primi nove mesi 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 al 30 settembre 2023, uniformemente a quanto effettuato al 30 settembre 2022, sono stati predisposti al netto delle imposte e degli effetti fiscali.

Nel corso dei primi nove mesi del 2023 sono state costituite e consolidate integralmente le seguenti 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*

Nei primi nove mesi del 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.

I primi nove mesi del 2023 si sono caratterizzati per il perdurare del conflitto in Ucraina, con le sue conseguenze anche in termini 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.

Tale contesto ha accentuato nel 2022 la dinamica crescente dei costi di diversi fattori di produzione già in corso dal 2021, con riflessi sui costi di produzione del Gruppo, in particolare per la carta.

Peraltro, nel corso del 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 in riduzione rispetto ai valori del 2022 con effetti che impatteranno positivamente il conto economico a partire principalmente dal quarto trimestre 2023, in considerazione anche dei tempi di rotazione delle scorte esistenti.

Gli ultimi dati pubblicati dal Fondo Monetario Internazionale nell'ottobre 2023 (con il documento *World Economic Outlook*) stimano per l'Italia un incremento del PIL dello 0,7% sia nel 2023 che nel 2024 e per la Spagna un incremento del PIL del 2,5% nel 2023 e dell'1,7% nel 2024. In Italia, a settembre l'inflazione presenta una variazione su base annua del +5,1% (Fonte ISTAT - indice FOI senza tabacchi). In Spagna, a settembre il tasso di inflazione su base annua si attesta al 3,5% (Fonte: INE).

In Italia, nei primi otto mesi del 2023 il mercato pubblicitario (Dati Nielsen gennaio-agosto 2023) è stato in crescita dello 0,7% rispetto al periodo analogo del 2022 con l'*on-line* (esclusi *search*, *social media* e *over the top*) e la TV in crescita rispettivamente del 4,3% e dello 0,3%. I quotidiani ed i periodici registrano rispettivamente una flessione del 5% e del 2,7%.

In Spagna, nei primi nove mesi del 2023 il mercato della raccolta pubblicitaria segna una crescita del 2,4% rispetto al periodo analogo del 2022 (Fonte: i2p, Arce Media). In particolare, il mercato dei quotidiani segna una flessione dello 0,4%, mentre la raccolta su internet (esclusi *social media*, *search*, *etc.*), radio e periodici è stata in crescita rispettivamente del 5,2%, del 4,9% e del 2,0%.

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, nei primi nove mesi del 2023, in Italia i quotidiani di informazione generale registrano una contrazione delle diffusioni cartacee e digitali pari al 4,1%, mentre i quotidiani sportivi registrano un incremento delle diffusioni cartacee e digitali pari al 34,5% (Fonte: dati ADS gennaio-settembre 2023), grazie principalmente all'andamento delle copie digitali. In Spagna, nei primi nove mesi del 2023 i dati delle diffusioni evidenziano una contrazione sia per i quotidiani di informazione generale (-9,8%) che per i quotidiani sportivi (-12,8%) e i quotidiani economici (-4,9%) (Fonte: OJD).

Nei primi nove mesi del 2023, in un contesto ancora caratterizzato dall'incertezza conseguente il conflitto in Ucraina:

- il **Gruppo** ha conseguito margini (Ebitda, Ebit e risultato netto) in crescita rispetto a quelli realizzati nel periodo analogo del 2022;
- anche **RCS** ha conseguito margini (Ebitda, Ebit e risultato netto) in crescita rispetto a quelli realizzati nel periodo analogo del 2022, generato nel terzo trimestre flussi di cassa positivi migliorando la posizione finanziaria netta di 24,2 milioni rispetto al 30 giugno 2023, confermato eccellenti livelli diffusionali in edicola e proseguito nella crescita del digitale, risultando anche nei primi nove mesi del 2023 primo editore *on-line* in Italia con un dato aggregato di 31,6 milioni di utenti unici mensili medi (al netto delle duplicazioni - Fonte Audicom). A fine settembre la *customer base* digitale totale attiva (*digital edition, membership e m-site*) di *Corriere della Sera* risulta pari a 556 mila abbonamenti (508 mila a fine 2022 - Fonte interna) e quella dei prodotti pay di *Gazzetta (G ALL, G+, GPRO e Fantacampionato)* è pari a 211 mila abbonamenti (171 mila a fine 2022 – Fonte interna). Anche in Spagna gli abbonamenti digitali sono cresciuti raggiungendo a fine settembre 2023 i 129 mila abbonamenti per *El Mundo* (101 mila a fine 2022 - Fonte interna) e i 74 mila abbonamenti per *Expansion* (51 mila a fine 2022 - Fonte Interna), superando così i 200 mila abbonamenti;
- il **settore editoriale televisivo La7 e operatore di rete** ha conseguito elevati livelli di ascolto del canale La7 (3,3% sul totale giorno e 4,6% in *prime time*). La raccolta pubblicitaria sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi circa Euro 98,9 milioni (Euro 99,5 milioni nei primi nove mesi del 2022). In particolare, nei nove mesi La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time* e in ottobre la quinta con il 5,7% di share;
- il **settore editoriale periodici Cairo Editore** ha conseguito risultati in crescita rispetto a quelli dei primi nove mesi del 2022.

Nei primi nove mesi del 2023, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 828,2 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 798,7 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 29,5 milioni) rispetto ad Euro 842,1 milioni nel periodo analogo del 2022 (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 811,5 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 30,5 milioni).



Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 93,9 milioni e Euro 33,9 milioni (rispettivamente Euro 81,5 milioni e Euro 25,3 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente). Si ricorda che il Gruppo presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno. Gli oneri non ricorrenti netti sono negativi per Euro 0,6 milioni (Euro 11,9 milioni nel periodo analogo del 2022, quando includevano, per Euro 10 milioni, gli oneri imputabili alla transazione del contenzioso relativo al complesso immobiliare di via Solferino/San Marco/Balzan).

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 10,8 milioni (Euro 8,3 milioni nei primi nove mesi del 2022).

Con riferimento ai settori di attività, nei primi nove mesi del 2023:

- per il **settore editoriale periodici (Cairo Editore)**, il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 4 milioni ed Euro 2,8 milioni (rispettivamente Euro 3 milioni ed Euro 1,4 milioni nei primi nove mesi del 2022). Con riferimento ai settimanali, Cairo Editore con circa 1 milione di copie medie vendute nel periodo gennaio-settembre 2023 (dati ADS) si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 30%. 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 4 milioni (Euro 2,4 milioni nei primi nove mesi del 2022). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa negativi Euro 9,1 milioni (negativi Euro 9,1 milioni nei primi nove mesi del 2022). Si ricorda che il settore editoriale televisivo presenta una stagionalità che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno;

- per il **settore concessionarie**, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato a pari a Euro 0,4 milioni (Euro 1,9 milioni nei primi nove mesi del 2022) ed il risultato operativo (EBIT) è pari a negativi Euro 1,4 milioni (Euro 0,4 milioni nei primi nove mesi del 2022);

- per il settore **RCS**, nel bilancio consolidato di Cairo Communication, il marginale operativo lordo (EBITDA)¹ e risultato operativo (EBIT) sono pari rispettivamente a Euro 85,5 milioni e Euro 41,6 milioni (Euro 74,1 milioni e Euro 32,5 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente). Si ricorda che 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 605,2 milioni, con i ricavi digitali complessivi (Italia e Spagna) che ammontano a circa Euro 148,6 milioni e hanno

¹ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel successivo paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nei primi nove mesi del 2023 a complessivi Euro 3,5 milioni - l'EBITDA riportato nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2023 di RCS, approvata in data 10 novembre 2023, è pari a Euro 82,1 milioni.



raggiunto un'incidenza di circa il 24,5% sui ricavi complessivi. La raccolta pubblicitaria complessiva sui mezzi on-line di RCS si attesta nei primi nove mesi del 2023 ad Euro 99,1 milioni, con un'incidenza del 41,3% 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 Gazzetta dello Sport*, con la rilevazione Audipress 2023/II, conferma la posizione di quotidiano italiano più letto con 2.035.000 lettori. La rilevazione "*Studio Generale dei Mezzi di Comunicazione*" di EGM pubblicata nel giugno 2023 conferma Unidad Editorial leader nella stampa spagnola raggiungendo nel complesso quasi 1,6 milioni di lettori giornalieri dei suoi tre quotidiani. 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 nel periodo gennaio-settembre 2023 si attestano a rispettivamente 30,1 milioni e 18,4 milioni di utenti unici medi al mese e 3,8 milioni e 2,6 milioni di utenti unici giornalieri medi al mese (Fonte: Audicom). I principali account social del *Sistema Corriere* al 30 settembre 2023 hanno raggiunto circa 12,2 milioni di follower totali (considerando *Facebook*, *Instagram*, *X*, *Linkedin* e *TikTok* - Fonte interna) e quelli di *La Gazzetta dello Sport* 5,9 milioni (considerando *Facebook*, *Instagram*, *X* e *Tik Tok* - Fonte interna). In Spagna, nell'ambito delle attività online *elmundo.es*, *marca.com* e *expansión.com* si attestano nei primi nove mesi del 2023 rispettivamente a 44,7 milioni, 94,2 milioni e 9,4 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 10,5 milioni di follower per *El Mundo*, 18,5 milioni per *Marca*, 2,4 milioni per *Telva* (considerando *Facebook*, *Instagram*, *X*) e 1,4 milioni per *Expansión* (considerando *Facebook*, *Instagram*, *X* e *Linkedin*).

Nei primi nove mesi del 2023 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,3% nel totale giorno e al 4,6% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20:30-22:30), confermando il target di ascolti altamente qualitativo. In particolare, nei nove mesi La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time* e in ottobre la quinta con il 5,7% di share. Anche nelle fasce mattutine (7:00/12:00), nei nove mesi La7, con uno share del 3,5%, è al quinto posto nel ranking nazionale. Lo share di La7d nei primi nove mesi del 2023 è stato pari allo 0,5% sia nel totale giorno sia in *prime time*. I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete nei primi nove mesi del 2023 hanno continuato ad essere tutti eccellenti: *Otto e Mezzo* con il 7% di share medio da lunedì a venerdì, il *TgLa7* edizione delle 20 con il 5,8% da lunedì a venerdì, *diMartedì* con il 6,4%, *Piazzapulita* con il 5,2%, *Propaganda Live* con il 5,7%, *In Viaggio con Barbero* 5,5%, *In Altre Parole* 6,1%, *In Onda* con il 4,5%, *Omnibus La7* con il 3,7%, *Coffee Break* con il 3,8%, *L'Aria che tira* con il 4,6% e *Tagadà* con il 3,4%.

Nei primi nove mesi del 2023 La7 conferma la propria leadership tra le tv generaliste per ore di informazione (oltre 3.445 ore nel periodo) ed è stata la seconda rete per ore di diretta (2.760 nei primi nove mesi dell'anno).

Sul fronte *digital*, nei primi nove mesi del 2023 gli utenti unici medi mensili sono stati 9,3 milioni e



734 mila quelli giornalieri. Le *stream views* sono state 30 milioni al mese. Nei nove mesi i browser unici medi di Tg.La7.it (2,1 milioni) sono cresciuti del 370% rispetto al pari periodo 2022. A fine settembre i follower di La7 e dei suoi programmi attivi su Facebook, X, Instagram e Tik Tok sono in totale 6,7 milioni.

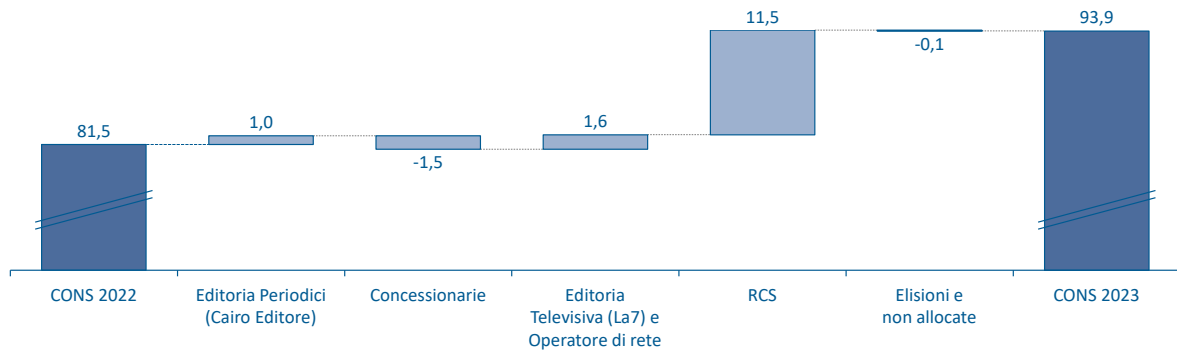
I principali **dati economici consolidati** dei primi nove mesi del 2023 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2022:

(Valori in milioni di Euro)	30/09/2023	30/09/2022
Ricavi operativi lordi	798,7	811,5
Sconti di agenzia	(40,6)	(41,4)
Ricavi operativi netti	758,1	770,1
Variazione delle rimanenze	0,8	2,5
Altri ricavi e proventi	29,5	30,5
Totale ricavi	788,4	803,1
Costi della produzione	(453,5)	(474,6)
Costo del personale	(240,3)	(235,2)
Proventi (oneri) non ricorrenti	(0,6)	(11,9)
Margine operativo lordo	93,9	81,5
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(60,0)	(56,1)
Risultato operativo	33,9	25,3
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	1,2	(0,1)
Gestione finanziaria	(9,3)	(6,4)
Risultato prima delle imposte	25,9	18,8
Imposte sul reddito	(4,3)	(1,1)
Quota di terzi	(10,8)	(9,4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	10,8	8,3

Nei primi nove mesi del 2023, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 828,2 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 798,7 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 29,5 milioni) rispetto ad Euro 842,1 milioni nel periodo analogo del 2022 (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 811,5 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 30,5 milioni).

Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 93,9 milioni e Euro 33,9 milioni (rispettivamente Euro 81,5 milioni e Euro 25,3 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente). Si ricorda che il Gruppo presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno. Gli oneri non ricorrenti netti sono negativi per Euro 0,6 milioni (Euro 11,9 milioni nel periodo analogo del 2022, quando includevano, per Euro 10 milioni, gli oneri imputabili alla transazione del contenzioso relativo al complesso immobiliare di via Solferino/San Marco/Balzan).

Di seguito si espone l'evoluzione dell'**EBITDA** tra i primi nove mesi del 2022 ed i primi nove mesi del 2023:



Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 10,8 milioni (Euro 8,3 milioni nei primi nove mesi del 2022).

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

Milioni di Euro	30 settembre 2023	30 settembre 2022
Risultato netto dell'esercizio	21,6	17,6
Componenti del conto economico complessivo riclassificabili		
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	-	-
Utili (perdite) su coperture flussi di cassa	-	1,4
Riclassificazione di utili (perdite) su coperture flussi di cassa	(0,4)	0,3
Effetto fiscale	0,1	(0,3)
Componenti del conto economico complessivo non riclassificabili		
Utili (perd.) der. dalla val. a fair value di strum. rapp. di capitale	(0,7)	-
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	0,2	0,8
Effetto fiscale	(0,0)	(0,2)
Totale conto economico complessivo del periodo	20,7	19,6
- Di pertinenza del Gruppo	10,2	10,8
- Di pertinenza di terzi	10,5	8,9
	20,7	19,6

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nei primi nove mesi del 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	58,0	262,5	77,8	629,7	(229,2)	798,7
Sconti di agenzia	-	(33,7)	-	(24,5)	17,5	(40,6)
Ricavi operativi netti	58,0	228,8	77,8	605,2	(211,7)	758,1
Variazione delle rimanenze	(0,0)	-	-	0,8	-	0,8
Altri ricavi e proventi	6,0	4,0	0,5	23,4	(4,3)	29,5
Totale ricavi	64,0	232,8	78,3	629,3	(216,0)	788,4
Costi della produzione	(48,0)	(214,4)	(46,1)	(361,2)	216,1	(453,5)
Costo del personale	(12,0)	(18,0)	(28,2)	(182,0)	(0,1)	(240,3)
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	(0,6)	-	(0,6)
Margine operativo lordo	4,0	0,4	4,0	85,5	(0,0)	93,9
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1,1)	(1,8)	(13,1)	(44,0)	0,0	(60,0)
Risultato operativo	2,8	(1,4)	(9,1)	41,6	(0,0)	33,9
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	-	-	-	1,2	-	1,2
Gestione finanziaria	(0,0)	(0,4)	(0,0)	(8,9)	(0,0)	(9,3)
Risultato prima delle imposte	2,8	(1,7)	(9,1)	33,9	(0,0)	25,9
Imposte sul reddito	(0,0)	0,0	2,2	(6,4)	(0,0)	(4,3)
Quota di terzi	-	0,2	-	(11,1)	0,0	(10,8)
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	2,8	(1,5)	(6,9)	16,4	(0,0)	10,8
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	58,9	265,8	76,5	645,3	(234,9)	811,5
Sconti di agenzia	-	(34,2)	-	(25,1)	17,9	(41,4)
Ricavi operativi netti	58,9	231,6	76,5	620,2	(217,0)	770,1
Variazione delle rimanenze	0,0	-	-	2,5	-	2,5
Altri ricavi e proventi	5,1	4,8	2,3	22,0	(3,7)	30,5
Totale ricavi	64,0	236,3	78,8	644,7	(220,8)	803,1
Costi della produzione	(48,7)	(216,7)	(48,6)	(381,6)	220,9	(474,6)
Costo del personale	(12,4)	(17,7)	(27,9)	(177,2)	(0,1)	(235,2)
Proventi (oneri) non ricorrenti	-	-	-	(11,9)	-	(11,9)
Margine operativo lordo	3,0	1,9	2,4	74,1	0,1	81,5
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1,5)	(1,5)	(11,5)	(41,5)	0,0	(56,1)
Risultato operativo	1,4	0,4	(9,1)	32,5	0,1	25,3
Altri proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)
Gestione finanziaria	(0,1)	(0,3)	(0,4)	(5,7)	(0,0)	(6,4)
Risultato prima delle imposte	1,4	0,1	(9,5)	26,8	0,1	18,8
Imposte sul reddito	0,4	(0,6)	2,7	(3,7)	(0,0)	(1,1)
Quota di terzi	-	-	-	(9,4)	(0,0)	(9,4)
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	1,8	(0,5)	(6,8)	13,7	0,0	8,3



I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 settembre 2023 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2022:

(Valori in milioni di Euro)	30/09/2023	31/12/2022
Attività materiali	106,5	110,9
Diritti d'uso su beni in leasing	134,4	146,4
Attività immateriali	987,9	990,2
Attività finanziarie	34,0	36,8
Imposte anticipate	85,5	86,0
Circolante netto	(58,6)	(57,8)
<u>Totale mezzi impiegati</u>	1.289,7	1.312,5
Passività a lungo termine e fondi	96,5	104,7
Fondo imposte differite	163,3	163,4
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	23,3	15,2
Passività per contratti di locazione (ex IFRS 16)	150,5	162,4
Patrimonio netto del gruppo	516,2	525,0
Patrimonio netto di terzi	339,9	341,8
<u>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</u>	1.289,7	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 30 settembre 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 è stata di circa Euro 31,2 milioni.

L'**indebitamento finanziario netto consolidato** al 30 settembre 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)	30/09/2023	31/12/2022	Variazioni
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	62,5	54,3	8,2
Altre attività finanziarie e crediti finanziari a breve termine	1,0	1,0	-
Attività e (Passività) finanziarie correnti per strumenti derivati	0,4	0,9	(0,5)
Debiti finanziari a breve termine	(46,7)	(31,8)	(14,9)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a breve termine	17,2	24,3	(7,2)
Debiti finanziari a medio lungo termine	(40,4)	(40,0)	(0,5)
Attività e (Passività) finanziarie non correnti per strumenti derivati	-	0,4	(0,4)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a medio lungo termine	(40,4)	(39,6)	(0,9)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto)	(23,3)	(15,2)	(8,1)
Passività per contratti di locazione (ex IFRS 16)	(150,5)	(162,4)	11,9
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) complessivo	(173,7)	(177,6)	3,9

L'**indebitamento finanziario netto** consolidato al 30 settembre 2023 risulta pari a circa Euro 23,3 milioni (un indebitamento netto di Euro 15,2 milioni a fine 2022). La variazione rispetto a fine 2022 è principalmente determinata dagli esborsi per la distribuzione dei dividendi per circa 31,2 milioni e per gli investimenti tecnici per circa 28,7 milioni, compensati dall'apporto positivo della gestione tipica, che risente degli attuali tempi di incasso dei crediti di imposta previsti a favore del settore editoriale (al 30 settembre 2023 circa Euro 28 milioni il credito residuo relativo anche agli anni 2021 e 2022) e della dinamica del circolante. Nel terzo trimestre il Gruppo ha generato flussi di cassa positivi migliorando l'indebitamento finanziario netto di 23,7 milioni rispetto al 30 giugno 2023 (Euro -47 milioni). A fine settembre l'indebitamento finanziario netto di RCS è pari a Euro 45,2 milioni (Euro 31,6 milioni a 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 150,5 milioni, ammonta a Euro 173,7 milioni (Euro 177,6 milioni al 31 dicembre 2022).

4. Andamento dei ricavi e dei principali settori di attività

La composizione dei **ricavi operativi lordi** dei primi nove mesi del 2023, suddivisa fra i principali settori di attività può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del pari periodo 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	-	98,9	67,1	0,1	(67,8)	98,4
Pubblicità su stampa, internet ed eventi sportivi	5,6	161,2	1,8	264,0	(152,5)	280,2
Altri ricavi per attività televisive	-	-	1,7	2,1	(0,2)	3,7
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	53,3	-	-	252,0	(1,6)	303,7
IVA assolta dall'editore	(0,9)	-	-	(2,5)	-	(3,4)
Ricavi diversi	-	2,3	7,1	113,8	(7,2)	116,1
Totale ricavi operativi lordi	58,0	262,5	77,8	629,7	(229,2)	798,7
Altri ricavi	6,0	4,0	0,5	23,4	(4,3)	29,5
Totale ricavi lordi	64,0	266,5	78,3	653,0	(233,6)	828,2

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	-	100,0	67,8	0,1	(68,9)	99,0
Pubblicità su stampa, internet ed eventi sportivi	6,1	163,4	1,5	263,0	(156,4)	277,6
Altri ricavi per attività televisive	-	-	1,2	2,0	(0,2)	3,1
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	53,7	-	-	271,3	(1,8)	323,2
IVA assolta dall'editore	(0,9)	-	-	(1,8)	-	(2,7)
Ricavi diversi	-	2,4	6,0	110,6	(7,6)	111,3
Totale ricavi operativi lordi	58,9	265,8	76,5	645,3	(234,9)	811,5
Altri ricavi	5,1	4,8	2,3	22,0	(3,7)	30,5
Totale ricavi lordi	64,0	270,6	78,8	667,3	(238,7)	842,1

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”.

Nei primi nove mesi del 2023, in un contesto ancora caratterizzato dall’incertezza conseguente alla guerra in Ucraina, Cairo Editore ha migliorato i risultati rispetto al periodo analogo del 2022.

Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente circa Euro 4 milioni e circa Euro 2,8 milioni (rispettivamente Euro 3 milioni ed Euro 1,4 milioni nei primi nove mesi del 2022).

I settimanali del Gruppo hanno conseguito elevati risultati diffusionali, con diffusioni medie settimanali ADS nel periodo gennaio – settembre 2023 di 288.598 copie per “Settimanale DIPIU’”, 131.942 copie per “DIPIU’ TV”, 39.293 copie per “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina”, 96.692 copie per “Diva e Donna”, 151.983 copie per “Settimanale Nuovo”, 71.382 copie per “F”, 58.850 copie per “TVMia”, 47.430 copie per “Settimanale Giallo”, 69.160 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 30%. 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.

Le attività di Cairo Editore 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 nel corso dei primi nove mesi del 2023:

- a marzo l’account Instagram di *Gardenia* ha superato i 200 mila follower, in luglio quello di *For Men* i 50 mila e a settembre quello di *Bell’Italia* i 250 mila;
- ad aprile *Gardenia* ha lanciato in edicola la guida “*How to garden*” della *Royal Horticultural Society*, tradotta e pubblicata per la prima volta in Italia;
- in giugno si sono svolti in *Sardegna* (Cagliari, Alghero) due eventi organizzati dal magazine *Bell’Italia*, supportati da un numero speciale “*Bell’Italia Sardegna*”;
- dall’11 giugno è tornata in onda su La7 la terza stagione di “*Bell’Italia. In Viaggio*”;
- il 27 giugno si è tenuto nella piazza della Regione Lombardia a Milano l’evento “*Face to Face*”, il nuovo progetto editoriale del magazine *F*.

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, CAIORCS 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 primi nove mesi del 2023, il marginale operativo lordo (EBITDA) è pari a Euro 0,4 milioni e il risultato operativo (EBIT) è pari a negativi Euro 1,4 milioni (rispettivamente Euro 1,9 e Euro 0,4 milioni nei primi nove mesi del 2022).

Nei primi nove mesi del 2023:

- la raccolta pubblicitaria sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi circa Euro 98,9 milioni (Euro 99,5 milioni nei primi nove mesi del 2022),
- la raccolta pubblicitaria sulle testate della Cairo Editore è stata pari a Euro 7,2 milioni (Euro 7,9 milioni nei primi nove mesi del 2022),
- i ricavi pubblicitari lordi delle testate RCS in Italia sono stati pari a Euro 144,2 milioni (Euro 147,7 milioni nei primi nove mesi del 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. 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. Attualmente ospita anche il canale Dazn Channel, alcuni dei canali "Italia" e "Arte" di Elda Srl, alcuni canali di GMH.

Nei primi nove mesi del 2023 il settore editoriale televisivo (La7) e operatore di rete ha conseguito un margine operativo lordo (EBITDA) in crescita a circa Euro 4 milioni (Euro 2,4 milioni nei primi nove mesi del 2022) ed un risultato operativo (EBIT) pari a negativi circa Euro 9,1 milioni (negativi Euro 9,1 milioni nei primi nove mesi del 2022). Si ricorda che il settore editoriale televisivo presenta una stagionalità che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno.

Nei primi nove mesi del 2023 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 3,3% nel totale giorno e al 4,6% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20:30-22:30), confermando il target di ascolti altamente qualitativo. In particolare, nei nove mesi La7 è stata la sesta rete per ascolti in *prime time* e in ottobre la quinta con il 5,7% di share. Anche nelle fasce mattutine (7:00/12:00), nei nove mesi La7, con uno share del 3,5%, è al quinto posto nel ranking nazionale. Lo share di La7d nei primi nove mesi del 2023 è stato pari allo 0,5% sia nel totale giorno sia in *prime time*. I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete nei primi nove mesi del 2023 hanno continuato ad essere tutti eccellenti: *Otto e Mezzo* con il 7% di share medio da lunedì a venerdì, il *TgLa7* edizione delle 20 con il 5,8% da lunedì a venerdì, *diMartedì* con il 6,4%, *Piazzapulita* con il 5,2%, *Propaganda Live* con il 5,7%, *In Viaggio con Barbero* 5,5%, *In Altre Parole* 6,1%, *In Onda* con il 4,5%, *Omnibus La7* con il 3,7%, *Coffee Break* con il 3,8%, *L'Aria che tira* con il 4,6% e *Tagadà* con il 3,4%.

Nei primi nove mesi del 2023 La7 conferma la propria leadership tra le tv generaliste per ore di informazione (oltre 3.445 ore nel periodo) ed è stata la seconda rete per ore di diretta (2.760 nei primi nove mesi dell'anno).

Sul fronte *digital*, nei primi nove mesi del 2023 gli utenti unici medi mensili sono stati 9,3 milioni e 734 mila quelli giornalieri. Le *stream views* sono state 30 milioni al mese. Nei nove mesi i browser



unici medi di Tg.La7.it (2,1 milioni) sono cresciuti del 370% rispetto al pari periodo 2022. A fine settembre i follower di La7 e dei suoi programmi attivi su Facebook, X, Instagram e Tik Tok sono in totale 6,7 milioni.

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 giugno 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 50,1 milioni.

Nel primi nove mesi del 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 85,5 milioni³ ed un margine operativo (EBIT)

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

³ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel successivo paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione

pari a Euro 41,6 milioni (rispettivamente Euro 74,1 milioni ed Euro 32,5 milioni nei primi nove mesi del 2022). Si ricorda che RCS presenta un andamento stagionale delle attività che penalizza normalmente i risultati del primo e terzo trimestre dell'anno. Gli oneri e proventi non ricorrenti netti sono negativi per Euro 0,6 milioni (Euro 11,9 milioni nei primi nove mesi del 2022, quando includevano, per Euro 10 milioni, gli oneri imputabili alla transazione del contenzioso relativo al complesso immobiliare di via Solferino/San Marco/Balzan).

Nei primi nove mesi del 2023 i ricavi operativi netti consolidati di RCS si attestano a circa Euro 605,2 milioni (Euro 620,2 milioni nei primi nove mesi del 2022). I ricavi digitali di RCS (Italia e Spagna), che ammontano a circa Euro 148,6 milioni, hanno raggiunto un'incidenza di circa il 24,5% sui ricavi complessivi. La raccolta pubblicitaria complessiva sui mezzi on-line di RCS si attesta nei primi nove mesi del 2023 ad Euro 99,1 milioni, con un'incidenza del 41,3% sul totale ricavi pubblicitari.

Entrambi i quotidiani italiani confermano a settembre 2023 la loro posizione di leadership diffusionale nei rispettivi segmenti di mercato (Fonte: ADS). In Italia, nei primi nove mesi del 2023 le copie medie giornaliere diffuse inclusive delle copie digitali di *Corriere della Sera* si attestano a 249 mila e quelle de *La Gazzetta dello Sport* a 172 mila copie (Fonte: ADS gennaio-settembre 2023). *La Gazzetta dello Sport*, con la rilevazione Audipress 2023/II, conferma la posizione di quotidiano italiano più letto con 2.035.000 lettori. 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* (-4,7%), sostanzialmente allineato con il -4,1% del mercato dei quotidiani di informazione generale. *La Gazzetta dello Sport*, segna un incremento del 56,1%, grazie all'andamento delle copie digitali, che si confronta con il +34,5% del mercato dei quotidiani sportivi (Fonte: ADS gennaio-settembre 2023).

A fine settembre 2023 la *customer base* digitale totale attiva per il *Corriere della Sera* (*digital edition, membership e m-site*) è risultata di 556 mila abbonamenti (508 mila a fine 2022 – Fonte interna) e quella dei prodotti pay di *Gazzetta* (che include i prodotti *G ALL, G+, GPRO e Fantacampionato*) è pari a 211 mila abbonamenti (171 mila a fine 2022 – Fonte interna).

I principali indicatori di performance digitali confermano la rilevante posizione di mercato di RCS. I brand *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* nel periodo gennaio-settembre 2023 si attestano a rispettivamente 30,1 milioni e 18,4 milioni di utenti unici medi al mese e 3,8 milioni e 2,6 milioni di utenti unici giornalieri medi al mese (Fonte: Audicom). Anche nei primi nove mesi del 2023, RCS è risultato primo editore *on-line* in Italia con un dato aggregato di 31,6 milioni di utenti unici mensili medi (al netto delle duplicazioni - Fonte Audicom).

I principali account social del *Sistema Corriere* al 30 settembre 2023 hanno raggiunto circa 12,2



milioni di follower totali (considerando *Facebook, Instagram, X, LinkedIn e TikTok* - Fonte interna) e quelli di *La Gazzetta dello Sport* 5,9 milioni (considerando *Facebook, Instagram, X e Tik Tok* - Fonte interna)

Incluse le copie digitali, nei primi nove mesi del 2023 la diffusione media giornaliera di *El Mundo, Marca ed Expansión* si attesta a rispettivamente circa 56 mila copie, circa 53 mila copie e circa 23 mila copie (Fonte OJD). Quest'ultimi due quotidiani confermano anche a settembre 2023 la loro posizione di *leadership* diffusionale nei rispettivi segmenti di mercato (Fonte: OJD). La rilevazione "*Studio Generale dei Mezzi di Comunicazione*" di EGM pubblicata nel giugno 2023 conferma Unidad Editorial leader nella stampa quotidiana spagnola raggiungendo nel complesso quasi 1,6 milioni di lettori giornalieri dei suoi tre quotidiani.

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 nei primi nove mesi del 2023 si attestano rispettivamente a 44,7 milioni, 94,2 milioni e 9,4 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 10,5 milioni di follower per *El Mundo*, 18,5 milioni per *Marca*, 2,4 milioni per *Telva* (considerando Facebook, Instagram, X) e 1,4 milioni per *Expansión* (considerando Facebook, Instagram, X e LinkedIn).

In Spagna a fine settembre 2023 gli abbonamenti digitali sono cresciuti a circa 129 mila abbonamenti per *elmundo.es* (101 mila a fine 2022 – Fonte interna) e circa 74 mila abbonamenti per *expansion.com* (51 mila a fine 2022 - Fonte interna), superando così i 200 mila abbonamenti.

Al 30 settembre 2023 l'indebitamento finanziario netto è pari a 45,2 milioni (Euro 31,6 milioni al 31 dicembre 2022). La variazione è principalmente determinata dagli esborsi per la distribuzione dei dividendi per circa 31 milioni e per gli investimenti tecnici e oneri non ricorrenti per circa 19 milioni, compensati parzialmente dall'apporto positivo della gestione tipica per circa 34 milioni che nei nove mesi risente degli attuali tempi di incasso dei crediti di imposta previsti a favore del settore editoriale (al 30 settembre 2023 circa Euro 20,3 milioni il credito residuo relativo anche agli anni 2021 e 2022) e della dinamica del circolante. Nel terzo trimestre RCS ha generato flussi di cassa positivi migliorando l'indebitamento finanziario netto di 24,2 milioni rispetto al 30 giugno 2023 (Euro 69,4 milioni l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2023).

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 132,3 milioni (principalmente locazioni di immobili), è pari a Euro 177,5 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 corso dei primi nove mesi del 2023:



- a febbraio è stata lanciata su *Gazzetta.it* la nuova sezione *Stile Gazzetta*;
- 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*, evento dedicato ai temi della parità di genere;
- il 31 marzo si è tenuto presso Palazzo Mezzanotte a Milano l'evento "*Italia Genera Futuro*";
- è proseguita l'attività di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* sul fronte delle collane, libri e opere collaterali;
- il 17 aprile si è tenuta la seconda edizione del Premio *Bilanci di Sostenibilità*;
- in occasione della *Milano Design Week* dal 17 al 23 aprile è stata aperta al pubblico la sede del *Corriere della Sera* con un percorso attraverso l'installazione *Solferino 28 Elevators*, firmata dallo studio di progettazione Migliore-Servetto, iniziativa organizzata insieme alle testate dell'arredamento *Living* e *Abitare*;
- nel mese di aprile per il piano di estensione delle edizioni locali del *Corriere della Sera* sono state aperte le edizioni di Trento e Salerno e nel mese di luglio quella di Monza e provincia;
- nell'area delle *digital subscriptions* del *Corriere della Sera* sono stati organizzati eventi in diretta esclusivi e dedicati agli abbonati digitali del *Corriere* ed è stato inoltre lanciato il nuovo prodotto *Corriere Family*;
- sono stati arricchiti il catalogo podcast (*Cinema Eros*, *Diabolica - La coppia dell'acido*, *Geni invisibili* e *Essere grandi*) e il catalogo newsletter (*Diario Politico*, *One more thing* e le newsletter di Bergamo e Brescia);
- nel corso del 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;
- *La Gazzetta dello Sport* e i suoi supplementi hanno seguito e approfondito i vari avvenimenti sportivi dei primi nove mesi del 2023 con alcuni numeri della *Grande Gazzetta*, *G magazine*, speciali di *Sportweek* e fascicoli;
- nel corso del secondo trimestre 2023 è stata lanciata *Il Ciclista*: la nuova sezione digitale ad abbonamento di *Gazzetta.it* dedicata ai ciclisti praticanti;
- il nuovo canale *Twitch* de *La Gazzetta dello Sport* (con oltre 7 milioni di video view cumulate dalla sua apertura) si è attestato tra i primi canali in Italia. Ad aprile, *Gazzetta Motori* ha lanciato il proprio canale su *Youtube*;
- l'offerta di giochi *on-line* di *Gazzetta.it* si è arricchita con il gioco di abilità "*Mr Palleggio*" e il quiz "*Questo o Quello*". Anche il fanta-concorso *Fantacampionato* (che ha superato i 50.000 abbonati) ha introdotto nuovi giochi: *Fantamarket*, *Fanta5* e *FantaDuello*;
- dal 4 al 7 maggio si è tenuta la quinta edizione di *Civil Week*;
- dal 16 al 18 maggio a Palazzo Mezzanotte si è tenuta la seconda edizione dell'evento *Tech Emotion*;



- dal 26 al 28 maggio si è realizzato il Festival *Cibo a Regola d'arte*;
- nei primi nove mesi del 2023 è proseguito il percorso del ciclo di eventi di *Economia d'Italia*;
- nel mese di maggio *La Gazzetta dello Sport*, con il patrocinio del Comune di Milano, ha organizzato la prima edizione di *Milano Football Week*;
- il 5 giugno *Corriere della Sera* ha celebrato la giornata mondiale dell'ambiente con un'edizione del quotidiano in carta verde e una giornata evento;
- nel mese di luglio *La Gazzetta dello Sport* ha lanciato il suo sito di giochi a distanza *Gazzabet*;
- a partire dal mese di agosto, con la ripartenza del campionato di Serie A, su *Gazzetta.it* è stata creata la sezione *Numbers*;
- dall'8 al 10 settembre si è tenuta la decima edizione del Festival *Il Tempo delle Donne*. L'evento ha fatto registrare 32 mila presenze live e oltre 9 milioni di streaming *on-line* e sui social network;
- si è svolto il 15 settembre il primo incontro del sistema editoriale Economia dedicato alla Salute Digitale;
- si è tenuta dal 23 al 25 settembre la seconda edizione del *Trento DOC Festival*, organizzato dal consorzio del Trento DOC in collaborazione con il *Corriere della Sera*;
- dal mese di settembre è disponibile sulla quasi totalità degli articoli del sito *corriere.it* la funzionalità di ascolto degli articoli, sia dallo smartphone sia da computer o tablet;
- *Corriere della Sera* ha raggiunto su TikTok, con i cinque profili esistenti, una follower base totale di oltre 292 mila follower e 150 milioni di video views dei contenuti pubblicati al 30 settembre 2023. I principali account *Instagram* di *Corriere* hanno superato in totale i 2,3 milioni di follower.

RCS Academy, la *Business school* del Gruppo, ha completato nei primi nove mesi del 2023 l'attività di formazione dei master full time avviati nel corso dell'autunno 2022 ed il relativo *placement* di 250 alunni, offrendo ai giovani studenti concrete opportunità di inserimento nel mondo del lavoro. Nel periodo fra maggio e settembre sono stati avviati i primi sei master del calendario accademico 2023-2024 a cui si sono aggiunti nel mese di ottobre tre master full time post-laurea (*Arte, Moda e Lusso e Management Audiovisivo*) e un master part time (*Giornalismo Sportivo*). Inoltre, nel corso del 2023, sono stati realizzati vari *Business talks*, trasmessi in diretta live su *Corriere.it*, sui temi *Economia e Sostenibilità d'Impresa, Fonti alternative di energia, sviluppo sostenibile del settore Fashion & Made in Italy, Retail & Omnichannel Strategy, dell'Energia e Sostenibilità, Città Verdi e Mobilità e Green Governance*.

Nei primi nove mesi del 2023 il mercato dei Libri rilevato da GfK è in crescita a valore del 2,3% rispetto al pari periodo del 2022 ed è in flessione a volumi di copie dello 0,6% rispetto al pari periodo del 2022.

Per quanto riguarda l'andamento del gruppo RCS, il marchio *Solferino* registra un calo a volume del 6,5% e a valore del 5,6% anche in parte riconducibile ad un differente piano lanci rispetto all'anno precedente. Il marchio *Cairo* presenta un andamento in flessione rispetto l'analogo periodo dell'anno

precedente e risulta penalizzato nel confronto dalle ottime performance del titolo di Ibrahimovic realizzate nel 2022. A partire dal 3 ottobre 2023 l'offerta editoriale nell'area libri del gruppo RCS si arricchisce della nuova casa editrice "Fuoriscena"; lo scopo dell'iniziativa è quello di dedicare uno spazio alla saggistica d'intervento, al giornalismo investigativo e alle narrazioni civili sui grandi temi del nostro tempo.

Per i periodici:

- in febbraio si è svolto a Padova l'evento organizzato dalla testata *Dove* dedicato alla regione Veneto e il 13 giugno l'evento "Viaggiare è rinascere";
- nel mese di febbraio è stata avviata in Italia, da parte dei *Periodici Infanzia*, una nuova attività con l'apertura a Milano del primo negozio che offre immagini 5D prenatali ai futuri genitori;
- dal 1° marzo 2023 Luisa Simonetto ha assunto l'incarico di Direttrice della testata *Amica* avvicinandosi a Danda Santini;
- in marzo *Io Donna* ha partecipato insieme a *Corriere della Sera* all'evento *Obiettivo5*;
- il 10 e 11 giugno si è tenuta nei Giardini Indro Montanelli a Milano la prima edizione dell'evento di *Io Donna* "A corpo libero";
- nel mese di settembre *Io Donna* è stata media partner della *Milano Beauty Week*.

Si riportano di seguito anche alcune delle principali iniziative realizzate in Spagna nei primi nove mesi del 2023:

- 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 grafica;
- è stata rinnovata anche l'impostazione grafica e l'organizzazione della versione cartacea de *El Mundo*;
- 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 Lectura* hanno partecipato alla *Fiera Internazionale di Arte Contemporanea* con una mostra dedicata al pittore e fotografo spagnolo *Dario Villalba*;
- il 22 marzo è stata avviata la piattaforma *on-line* de *El Mundo Cooking*;
- a fine marzo si è tenuto a Malaga l'appuntamento annuale del *Marca Sport Weekend* che ha visto la partecipazione di diverse stelle internazionali in oltre 150 iniziative sparse nel territorio cittadino;
- il 30 marzo la rivista *Telva* ha iniziato con la tappa di Saragozza la celebrazione del suo 60° anniversario. Ciclo proseguito nel secondo trimestre 2023 con un incontro tenutosi a Valencia e nel terzo con un evento di gala a Malaga;
- il 22 aprile si è tenuta la prima edizione del *Marca Family & Sports*;
- nel mese di maggio Unidad Editorial ha aderito attraverso i suoi mezzi di comunicazione all'iniziativa "Todos contra el cancer" promossa da Asociación Española Contra el Cáncer;



- il 10 e l'11 di maggio si è tenuta la quarta edizione de “*El foro económico internacional Expansión*”, organizzato in collaborazione con *The European House Ambrosetti*, che ha visto la partecipazione di importanti esponenti della politica e dell'economia nazionale e internazionale;
- il 2 giugno si è celebrata la terza edizione del *Congreso Internacional de Telva* centrato sugli attuali temi di benessere e salute mentale;
- nel mese di giugno la *Federación de Gremios de Editores de España* (FGEE) ha assegnato a *La Lectura*, la rivista culturale di *El Mundo*, il Premio LIBER 2023 per la promozione della lettura;
- *Marca* ha rafforzato la propria offerta di contenuti con l'acquisizione dei diritti per la trasmissione delle più importanti partite del campionato Arabo-Saudita e con il lancio dei nuovi programmi radiofonici dedicati alla NFL (*National Football League*) e al mondo del Padel;
- il 12 settembre è stato aperto al pubblico il nuovo progetto *Sportavatar*, piattaforma dedicata al mondo degli NFT, vincolata alla testata *Marca* e lanciata in parallelo in Italia con la *Gazzetta dello Sport*;
- nel mese di settembre è stata lanciata la nuova versione dell'App di *Expansión*;
- il 27 e 28 settembre si è svolta la prima edizione del nuovo summit *Expansión Green World & Sustainability*.

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 infragrupo eliminati nel processo di consolidamento.

Crediti e attività finanziarie (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Crediti consolidato	Altre attività
		fiscale	finanziarie correnti
Società controllanti	0,1	-	-
Società collegate	0,1	-	-
Altre consociate	0,7	-	-
Altre parti correlate	0,2	-	-
Totale	1,1	-	-



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	11,9	-	-
Altre consociate	1,6	-	-
Altre parti correlate	-	-	-
Totale	13,5	-	-

Ricavi e costi (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi (Oneri) finanziari
Società controllanti	-	-	-
Società collegate	0,3	(15,1)	-
Altre consociate	0,2	(3,0)	-
Altre parti correlate	0,6	(0,2)	-
Totale	1,0	(18,3)	-

I rapporti verso le società collegate si riferiscono prevalentemente:

- alle società collegate appartenenti al Gruppo Bermont, verso la quale le società del Gruppo che operano in Spagna nella stampa di quotidiani, periodici e altri prodotti editoriali (Gruppo Unidad Editorial) nei primi nove mesi 2023 hanno sostenuto costi per Euro 14 milioni e detengono debiti commerciali per Euro 11,4 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 nei primi nove mesi 2023 sono state riconosciute al concedente quote editore per Euro 3 milioni a fronte di ricavi per Euro 3,6 milioni al netto degli sconti di agenzia. CAIRORCS Media ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 88 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 0,1 milioni.

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 0,6 milioni. I crediti commerciali ammontano a Euro 0,2 milioni.

Le operazioni effettuate nel corso dell'anno con parti correlate, ivi comprese quelle infragruppo, 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. *Eventi successivi alla chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione*

I primi nove mesi del 2023 si sono caratterizzati per il perdurare del conflitto in Ucraina, con le sue conseguenze anche in termini 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.

Tale contesto ha accentuato nel 2022 la dinamica crescente dei costi di diversi fattori di produzione già in corso dal 2021, con riflessi sui costi di produzione del Gruppo, in particolare per la carta.

Peraltro, nel corso del 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 in riduzione rispetto ai valori del 2022 con effetti che impatteranno positivamente il conto economico a partire principalmente dal quarto trimestre 2023, in considerazione anche dei tempi di rotazione delle scorte esistenti.

A partire dal mese di ottobre, a seguito degli attacchi di Hamas sul territorio israeliano, si è generata in Medioriente una situazione di conflitto con potenziali impatti crescenti a livello geopolitico, che sta ulteriormente accentuando il generale contesto di incertezza.

Anche nel corso di questa prima parte del 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, 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 sono oggetto di monitoraggio costante, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l’altro dall’evoluzione, gli sviluppi e la durata del conflitto in Ucraina e di quello in Medioriente e dei loro effetti geopolitici.

In considerazione delle azioni già messe in atto e di quelle previste, in assenza di un peggioramento delle conseguenze riconducibili alla prosecuzione e sviluppi dei conflitti in Ucraina e in Medioriente 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, con una ulteriore generazione di cassa nel quarto trimestre, migliorando a fine anno la posizione finanziaria netta rispetto a fine 2022.

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