



AUTORITÀ PER LE
GARANZIE NELLE
COMUNICAZIONI

FOCUS BILANCI

2020 - 2024



01 **PREMESSA I MERCATI IN SINTESI**

- 1.1 Premessa
- 1.2 Tabella degli indicatori
- 1.3 I mercati: principali risultati
- 1.4 Principali imprese per settore (ricavi > 100 mln. di €)

02 **COMUNICAZIONI ELETTRONICHE**

- 2.1 Ricavi (mld. di €)
- 2.2 Margini operativi (% dei ricavi)
- 2.3 Patrimonio netto (% delle passività complessive)
- 2.4 Risultato di esercizio (% del patrimonio netto)
- 2.5 Investimenti (% dei ricavi)
- 2.6 Flusso finanziario derivante dall'attività operativa (cash flow)
- 2.7 Addetti

03 **SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI**

- 3.1 Ricavi (mld. di €)
- 3.2 Margini operativi (% dei ricavi)
- 3.3 Patrimonio netto (% delle passività complessive)
- 3.4 Risultato di esercizio (% del patrimonio netto)
- 3.5 Investimenti (% dei ricavi)
- 3.6 Flusso finanziario derivante dall'attività operativa (cash flow)
- 3.7 Addetti

04 **TV**

- 4.1 Ricavi (mld. di €)
- 4.2 Margini operativi (% dei ricavi)
- 4.3 Patrimonio netto (% delle passività complessive)
- 4.4 Risultato di esercizio (% del patrimonio netto)
- 4.5 Investimenti (% dei ricavi)
- 4.6 Flusso finanziario derivante dall'attività operativa (cash flow)
- 4.7 Addetti

05 **EDITORIA**

- 5.1 Ricavi (mld. di €)
- 5.2 Margini operativi (% dei ricavi)
- 5.3 Patrimonio netto (% delle passività complessive)
- 5.4 Risultato di esercizio (% del patrimonio netto)
- 5.5 Investimenti (% dei ricavi)
- 5.6 Flusso finanziario derivante dall'attività operativa (cash flow)
- 5.7 Addetti

1.1 PREMESSA



Il *Focus bilanci* si basa sulle informazioni contabili desumibili dai **bilanci d'esercizio delle principali imprese operanti nei settori di competenza dell'Autorità** e ha come obiettivo quello di fornire una rappresentazione sintetica dello «stato di salute» (reddituale, patrimoniale, finanziario e occupazionale) dei settori di interesse istituzionale.

Il *Focus* fornisce un insieme informativo che si differenzia da analoghe analisi condotte dalla stessa Autorità, con riferimento, in particolare, a quelle condotte a fini regolamentari (ad esempio le "analisi di mercato") e a quelle illustrate nella "Relazione Annuale" dell'Autorità, in quanto prende in considerazione l'insieme delle attività svolte dalli principali imprese che operano nei settori di interesse dell'Autorità, e non la loro segmentazione per ambito strettamente merceologico (ossia di mercato).

Di conseguenza, **le evidenze quantitative che emergono dalla presente analisi non possono essere utilizzate per effettuare comparazioni con altre risultanze rese pubbliche dall'Autorità**, giacché queste ultime si caratterizzano per un maggiore livello di specificità tecnica delle informazioni richieste e assumono il ruolo di strumento metodologico ai fini di una corretta individuazione, dal punto di vista geografico e merceologico, dei mercati sottoposti alla disciplina regolamentare dell'Autorità.

Pertanto, sotto il profilo della **non comparabilità**, i principali elementi da considerare sono:

- la diversa numerosità campionaria;
- la differente tempistica di rilevazione del dato;
- le informazioni raccolte tramite specifiche richieste che l'Autorità rivolge alle imprese, non sono sempre direttamente confrontabili con quelle desumibili dai valori indicati nelle poste di bilancio previste dal codice civile (ad esempio, i valori della voce A1 «Ricavi delle vendite e delle prestazioni» di cui all'art. 2425 del codice civile).

Il campione di imprese analizzato

Comunicazioni elettroniche (52)

2Bite, Acantho, Aruba, Asco TLC (fino al 2022), BBBell, BT Italia, Compagnia Italia Mobile, Colt Technology Services, Connesi, Daily Telecom Mobile, Digi Italy, Dimensione, Eolo, Estra, FastAlp, Fastweb, Fidoka, Go Internet, Green TLC, Hal Service, Iliad, Infranet, Intred, Irideos (fino al 2023), ISI Line, Konverto, Linkem (fino al 2021), Lycamobile, Maxfone, Micso, Mynet, Net Global (4All), Open Fiber, Opnet, Orange Business Italy, Planetel, PostePay (limitatamente all'attività di telefonia), Qcom (per il solo 2019), Retelit, Siportal, Skylogic, Stel, Tecnotel ST, TI Sparkle, TIM, Tiscali Italia, TWT (fino al 2022), Unidata, Verizon Italia, Vianova, Vodafone Italia, Wind Tre.

Servizi postali e consegna pacchi (27)

Amazon Italia Transport, Asendia Italy, Atom Delivery, BRT, CRC Post, Defendini Logistica (fino al 2021), DHL Express (Italy), Elleci Service, FedEx Express Italy, Fulmine Group, GLS Enterprise, GLS Italy, Gruppo Nuova Posta, Hibripost, HR Parcel, Integraa Holding, Locker Inpost, Mail Express Poste Private, MLK Deliveries, Nexive, Post & Service Group, Poste Italiane, Sailpost, SDA Express Courier, Swiss Post Solutions, TNT Global Express, United Parcel Service Italia (UPS)

TV (20)

Canale Italia, Chili TV, La7, MFE Mediaset (Italia), Netflix Services Italy, NSTI, Paramount Italy – Viacom, QVC Italia, RAI, Sky Italia, Telety, Telem Lombardia, Telenorba, Teleradio Diffusione, Trmedia, Triveneta, Videolina, Videomedia, Walt Disney Italia, Warner Bros. Discovery Italia.

Editoria (27)

Altroconsumo, Arnoldo Mondadori, Athesia Druck, Athesis, Avvenire, Bresi, Cairo Communications, Caltagirone Editore, Class, Corriere dello Sport, De Agostini Editore, Edizioni Condè Nast, Editoriale Il Fatto, Editoriale Libero, GEDI Gruppo Editoriale, Gruppo SAE, Hachette, Hearst magazine, Il Tempo, L'Unione Sarda, Monrif, NES, Panini, Periodici S. Paolo, RCS Mediagroup, Sesaab, Sole 24 Ore, Wolters Kluwert.

1.2 TABELLA DEGLI INDICATORI

Indicatore	Come viene misurato	Cosa misura?
Ricavi	Valore complessivo dei proventi derivanti dall'attività caratteristica dell'impresa nel periodo di riferimento.)	La dimensione economica e l'andamento del complesso delle imprese analizzate.
EBITDA Margin	Rapporto tra EBITDA (risultato prima di interessi, imposte, ammortamenti e svalutazioni) e ricavi.	La redditività operativa lorda e l'efficienza della gestione caratteristica.
EBIT Margin	Rapporto tra EBIT (risultato operativo) e ricavi.	La redditività della gestione caratteristica al netto di ammortamenti e svalutazioni.
Patrimonio netto su totale passivo	Rapporto tra patrimonio netto e totale delle fonti di finanziamento (totale passivo).	Il grado di patrimonializzazione e la solidità della struttura finanziaria.
Risultato d'esercizio su patrimonio netto (ROE)	Rapporto tra utile (o perdita) d'esercizio e patrimonio netto.	La redditività del capitale proprio investito dagli azionisti.
Investimenti su ricavi	Rapporto tra investimenti (capital expenditure CAPEX) e ricavi.	L'intensità degli investimenti rispetto alla dimensione economica dell'impresa.
Cash flow su ricavi	Rapporto tra flusso di cassa e ricavi.	La capacità dell'impresa di generare liquidità in relazione al volume di attività.
Cash flow su investimenti	Rapporto tra flusso di cassa e investimenti.	La capacità di autofinanziamento degli investimenti.
Occupazione	Numero di addetti e variazione dei livelli occupazionali nel periodo considerato.	L'evoluzione della struttura produttiva e organizzativa dell'impresa.

1.2 I MERCATI: PRINCIPALI RISULTATI

							Variazione %	
Mercati		2020	2021	2022	2023	2024	'24 vs '23	'24 vs '20
Ricavi (mld €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE*	28,57	28,83	28,44	28,77	28,58	-0,6	0,1
	SERVIZI POSTALI E DI CONSEGNA PACCHI	10,16	11,73	12,21	12,55	13,18	5,1	29,7
	TV	8,14	8,29	8,18	8,27	8,82	6,7	8,4
	EDITORIA (complessivi)	3,73	4,02	4,26	4,14	4,05	-2,0	8,6
Margine operativo lordo (mld €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE*	10,42	7,82	6,91	6,71	8,68	29,4	-16,6
	SERVIZI POSTALI E DI CONSEGNA PACCHI	1,79	2,64	3,24	3,85	4,52	17,6	152,1
	TV	1,08	0,99	0,96	1,22	1,58	29,9	46,5
	EDITORIA	0,32	0,47	0,66	0,52	0,54	5,3	68,3
Margine operativo netto (mld €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE*	2,74	-0,04	-0,90	-1,10	0,66	160,0	-75,9
	SERVIZI POSTALI E DI CONSEGNA PACCHI	0,57	1,25	1,22	1,70	2,01	18,4	251,0
	TV	-0,83	-0,51	-0,62	-0,31	0,09	-130,8	n.s
	EDITORIA	-0,20	0,15	0,33	0,15	0,23	49,3	n.s
Investimenti (mld €)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE*	7,89	7,68	6,69	6,72	7,17	6,8	-9,1
	SERVIZI POSTALI E DI CONSEGNA PACCHI	0,89	0,97	1,01	0,97	1,07	10,1	19,4
	TV*	4,01	3,95	3,22	3,17	3,11	-1,8	-22,5
	EDITORIA	0,15	0,12	0,18	0,19	0,17	-12,9	10,6
Occupati (migliaia)	COMUNICAZIONI ELETTRONICHE*	61,41	60,12	58,71	56,53	55,75	-1,4	-9,2
	SERVIZI POSTALI E DI CONSEGNA PACCHI	125,85	122,10	126,35	126,08	124,28	-1,4	-1,2
	TV	21,51	21,17	20,95	20,91	20,59	-1,5	-4,3
	EDITORIA	13,24	13,04	12,89	12,40	12,48	0,6	-5,7

(*): Si fa presente che il confronto intertemporale risulta limitato, poiché le significative operazioni di consolidamento avvenute nel settore rendono complessa l'omogeneizzazione dei dati storici rispetto ai valori riportati nei bilanci del 2024

(*): Inclusive spese operative in contenuti e diritti televisivi (cfr. nota slide 4.5).

1.3 PRINCIPALI IMPRESE PER SETTORE (ricavi 2024 > 100 mln. €)

Ricavi in milioni

Comunicazioni elettroniche			Servizi di corrispondenza e di consegna pacchi			TV			Editoria		
	2024	Var. % '24/'23		2024	Var. % '24/'23		2024	Var. % '24/'23		2024	Var. % '24/'23
Tim*	9.218	2,8	Poste Italiane*	3.359	6,7	Rai (consolidato)	2.830	4,6	Cairo	1.037	-1,2
Vodafone**	4.754	0,0	Bartolini	1.908	-4,0	Sky Italia	2.348	8,2	Arnoldo Mondadori	935	3,3
Wind Tre	3.988	-2,7	Fedex-TNT	1.673	14,8	MFE Italia	2.125	7,4	Gedi	387	-18,1
Fastweb	2.797	6,9	DHL Express	1.544	6,4	Netflix Serv. Italy	741	11,6	Panini	298	-1,4
FiberCop***	2.577	77,6	Amazon Italia Transpor	1.400	7,9	Discovery	275	13,0	Wolters Kluwer	236	+5,6
Iliad	1.157	8,0	SDA	1.173	6,3	Walt Disney Italia	178	-5,1	Sole 24Ore	215	-0,5
TI Sparkle	779	-4,1	UPS	780	-2,8	La7	139	29,7	Monrif	141	-4,1
Open Fiber	676	16,1	GLS Enterprise	683	-0,2	Qvc Italia	105	-10,9	Caltagirone	102	-5,9
PostePay****	336	-1,3	GLS Italy	206	-3,3						
Retelit	311	42,2	Nexive	138	13,2						
Aruba	300	13,7									
BT Italia	251	-12,9									
Eolo	241	4,5									
Tiscali Italia	207	-16,4									
Colt Technology Servic	113	-0,6									

* Include i ricavi derivanti dai servizi postali di Poste Italiane S.p.A. e non del Gruppo Poste Italiane

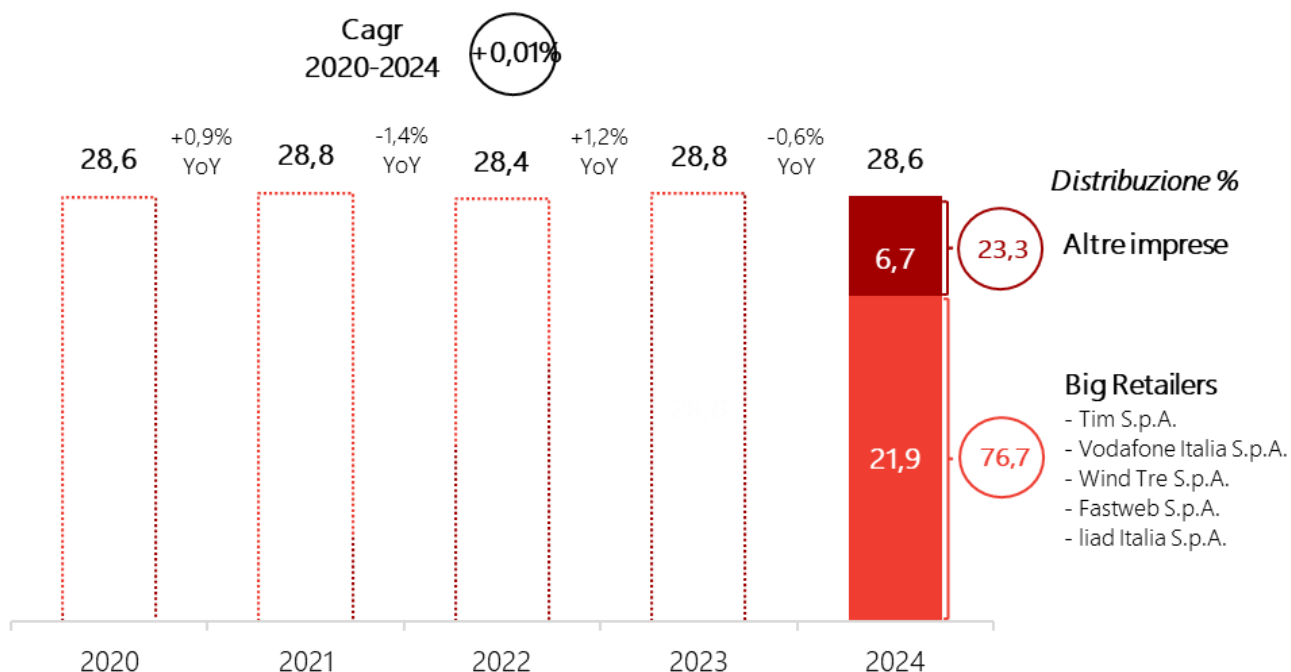
* I risultati economici finanziari esposti "sono basati sulle informazioni preliminari e gestionali 'like-for-like', ricostruite simulando per il primo semestre del 2024, l'impatto della relazione fra TIM e NetCo/FiberCop, regolata dal Master Services Agreement (MSA), mentre, per il secondo semestre registrano l'effettivo impatto contabile del MSA e del Transitional Services Agreement (TSA). I risultati 2023 utilizzati come confronto, sono ugualmente basati su informazioni 'like-for-like', simulando gli effetti della relazione fra TIM e NetCo/FiberCop come se l'operazione di cessione fosse avvenuta il 1° gennaio 2023." (Nota 1 pag. 12 Relazione finanziaria e di sostenibilità 2024) - Pertanto, i ricavi 2023 risultano pari a 8,967 mld. di €.

** I dati fanno riferimento all'ultimo bilancio disponibile del 31 marzo 2024. Dal 1° gennaio 2025 Vodafone Italia entra nel perimetro del gruppo Swisscom e avvia il processo di integrazione con Fastweb.

*** I risultati economici (inclusi EBITDA) non sono direttamente comparabili con quelli del 2023, principalmente a causa della riorganizzazione aziendale e delle modifiche al modello di business della Società a seguito della Business Combination. (pag. 10/89 Bilancio 2024).

**** Solo per la parte relativa ai servizi di comunicazione elettronica.

2.1 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: RICAVI (in mld. di €)



*Si precisa che il confronto intertemporale risulta limitato, poiché le rilevanti operazioni di consolidamento intervenute negli ultimi anni nel settore rendono complessa l'omogeneizzazione dei dati storici rispetto ai valori riportati nei bilanci del 2024.

In particolare, ai fini della presente analisi si segnala che:

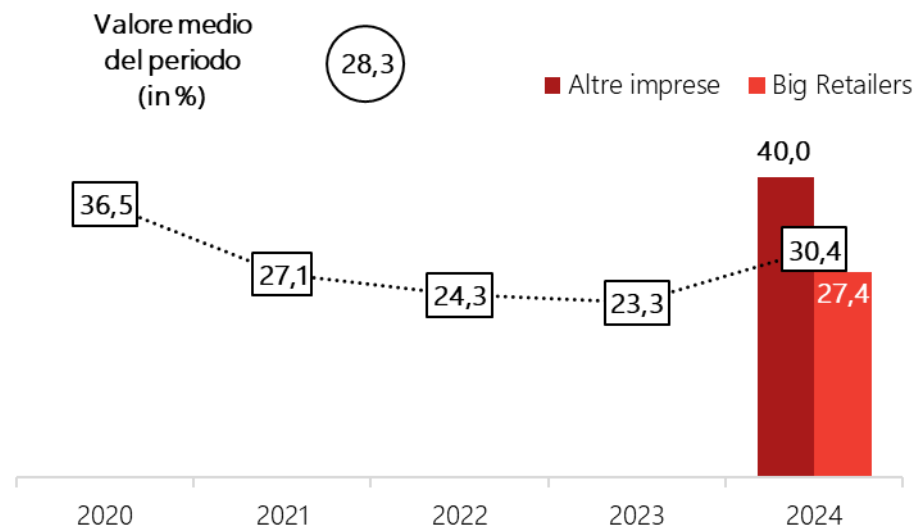
- per l'anno 2024 i dati dell'operatore Lycamobile S.r.l. sono stati stimati;
- per l'anno 2024 i due operatori Fastweb e Vodafone sono stati considerati in maniera distinta in quanto ancora due società formalmente separate;
- per Vodafone Italia S.p.A. si fa riferimento all'ultimo bilancio disponibile, quello del 31 marzo 2024;
- con la cessione di NetCo i risultati di TIM del 2024 non sono direttamente comparabili con quelli degli anni precedenti.

- ❑ Nel periodo 2020-2024:
 - ✓ i ricavi aggregati restano **sostanzialmente stabili** (+0,06%)
 - ✓ nel **2024** il valore complessivo è pari a **28,6 mld. di €**
 - ✓ nell'ultimo anno si registra una **lieve flessione** (-0,6%)
- ❑ I **principali operatori retail** (Tim, WindTre, Fastweb, Vodafone, Iliad) generano il **76,7% dei ricavi complessivi**.
- ❑ Le imprese con **fatturato inferiore a 100 milioni di euro**:
 - ✓ rappresentano il **2,9%** dei ricavi totali (876 mln. di €)
 - ✓ mostrano una **crescita annua significativa** (+6,4%)
 - ✓ si distinguono per **modelli di business** dinamici e maggiore prossimità al cliente

2.2 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: MARGINI OPERATIVI (in % dei ricavi)

EBITDA MARGIN *

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

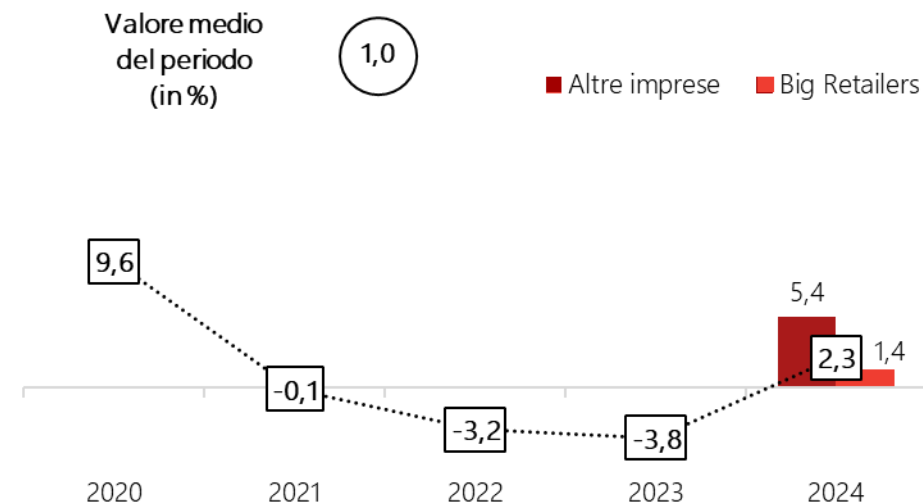


- ❑ Nel 2024, il margine operativo lordo (EBITDA) in rapporto ai ricavi:
- ✓ aumenta di 7 punti percentuali (p.p.) su base annua
- ✓ miglioramento favorito:
 - dalla riduzione dei costi operativi
 - dal contenimento del costo del personale
 - da una flessione lieve dei ricavi
- ✓ il livello dell'indicatore resta comunque inferiore rispetto al 2020

(*): Il risultato relativo alle «Altre imprese» è influenzato in maniera rilevante dalla performance di FiberCop S.p.A. che ha fatto registrare un Ebitda margin del 64,5%; senza tale contributo, l'indicatore per le «Altre imprese» si attesterebbe al 24,6%.

EBIT MARGIN **

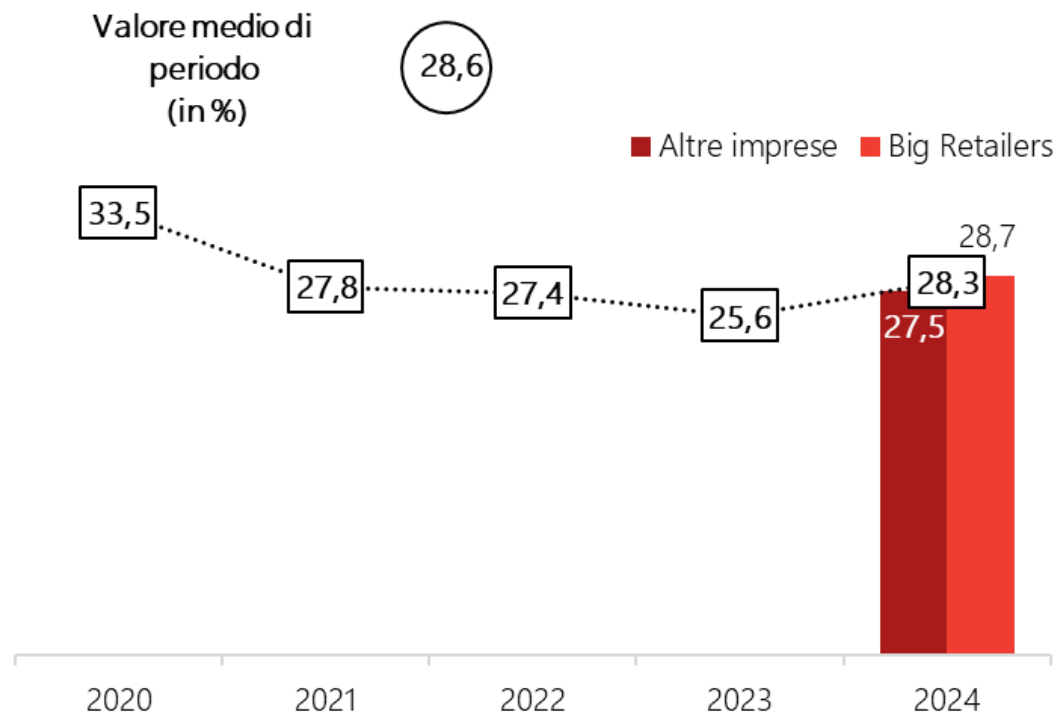
(Earnings Before Interest and Taxes)



- ❑ Nel 2024, il margine operativo netto (EBIT) in rapporto ai ricavi:
- ✓ aumenta di 6,1 p.p. su base annua
- ✓ torna su valori positivi
- ✓ risulta comunque inferiore di 7,3 p.p. rispetto al 2020 (+9,6%)

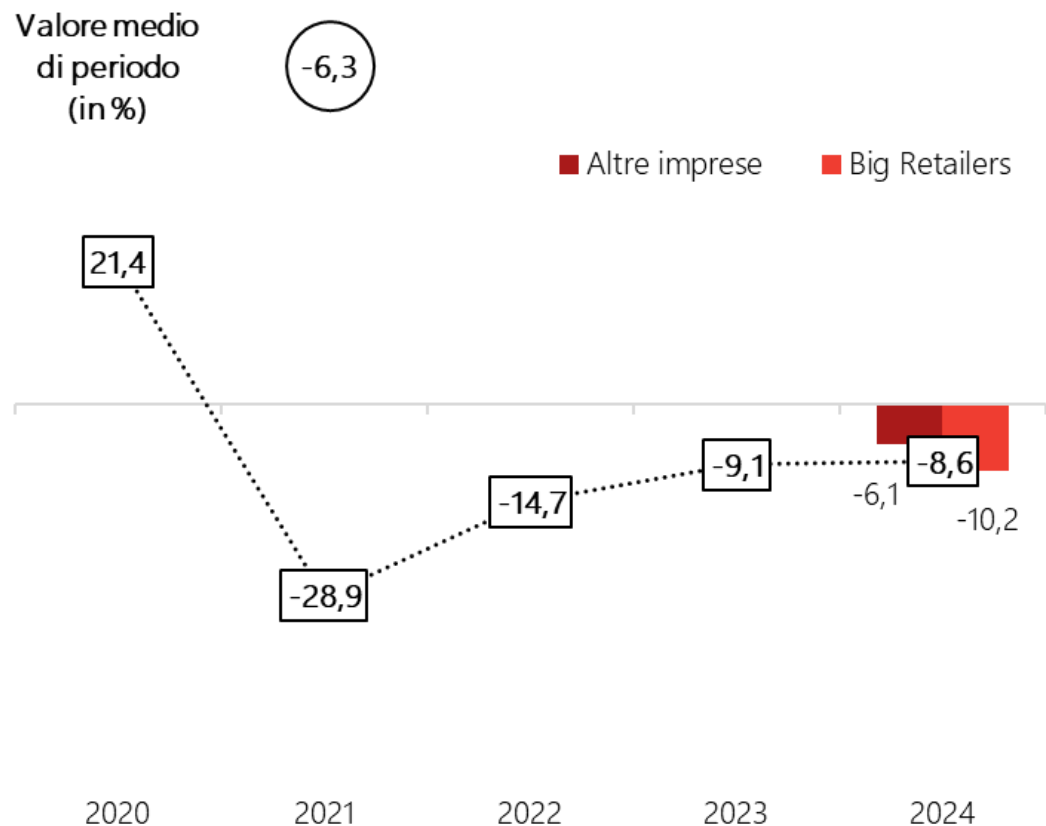
(**): Nel valutare il valore dell'indicatore, è necessario tenere in considerazione l'influenza delle spese non monetarie e non ricorrenti, quali svalutazioni e accantonamenti. In particolare, laddove tali spese si presentano con carattere *una tantum* e di cospicuo ammontare, l'indicatore viene ricalcolato escludendo il loro impatto. Ad esempio, per l'esercizio 2021, il dato è stato calcolato senza includere, per la società TIM S.p.A., circa 4,1 miliardi di euro di "svalutazioni di attività non correnti" (Nota 33 del Bilancio 2021): qualora tale voce fosse inserita nel calcolo, il margine netto medio di settore risulterebbe pari a -14,5%.

2.3 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: PATRIMONIO NETTO (in % delle passività complessive)



- ❑ Il ricorso ai mezzi propri (grado di patrimonializzazione) del complesso delle imprese:
 - ✓ cresce di 2,6 p.p. rispetto al 2023
 - ✓ Mostra una media del 28,6% nel periodo 2020-2024
- ❑ Nel 2024:
 - ✓ grandi operatori retail: 28,7%
 - ✓ altri operatori: 27,5%
- ❑ Il settore mostra una struttura finanziaria abbastanza stabile nel periodo considerato

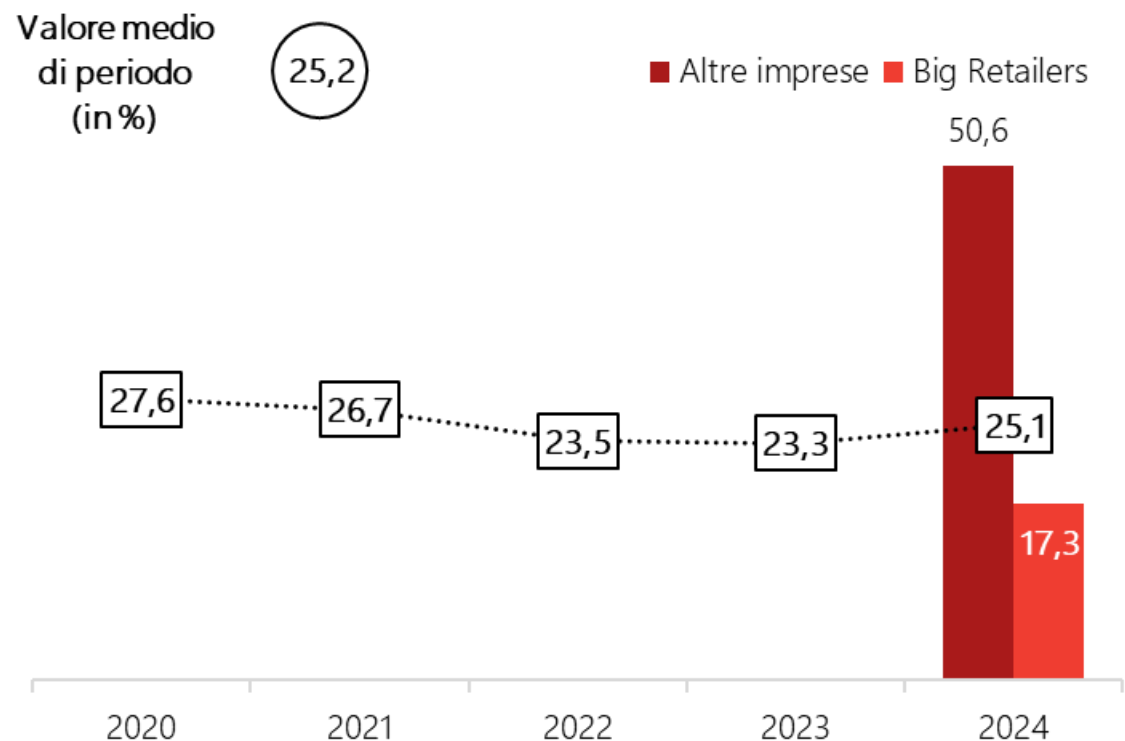
2.4 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)



- ❑ La remunerazione dei mezzi propri^(*) (misurata dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto), nel 2024 mostra:
 - ✓ un valore **negativo** (-8,6%)
 - ✓ un **lieve miglioramento** rispetto al 2023 (-9,1%)
 - ✓ un **valore medio di -6,3%** nel periodo 2020-2024
 - ✓ per le **principali imprese retail** performance lievemente peggiori rispetto agli altri operatori (-10,2 vs. -6,1).

(*): Nel valutare il valore dell'indicatore è necessario tenere in considerazione l'impatto che possono avere, in particolari annualità, le politiche di riallineamento fiscale operate dalle imprese a seguito di specifici provvedimenti legislativi.

2.5 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: INVESTIMENTI (% Ricavi)

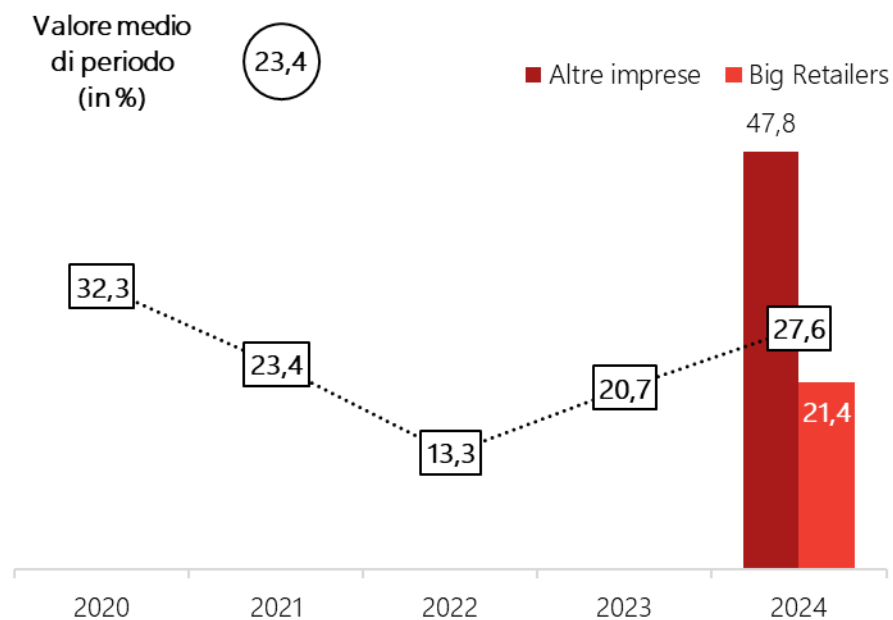


- Nel 2024:
- ✓ gli **investimenti** (materiali e immateriali) delle principali imprese risultano pari a **7,1 mld. di €**
- ✓ l'**intensità degli investimenti** (misurata dal rapporto tra investimenti e ricavi) è pari al **25,1%**, in linea con il valore medio di periodo (25,2%)
- ✓ un **valore in crescita** rispetto al biennio 2022-2023
- ✓ sul valore dell'indicatore delle "Altre imprese" incide in maniera sostanziale l'ammontare di investimenti dell'operatore FiberCop^(*)

(*): Il flusso di cassa assorbito dalle attività di investimento risulta pari a 1,993 mld. di € per FiberCop S.p.A (pag. 38 Bilancio 2024): il valore dell'indicatore per le «Altre imprese» scende al 33,7% se non si considera quello di FiberCop S.p.A. pari al 77,5%

2.6 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: FLUSSO FINANZIARIO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (CASH FLOW)

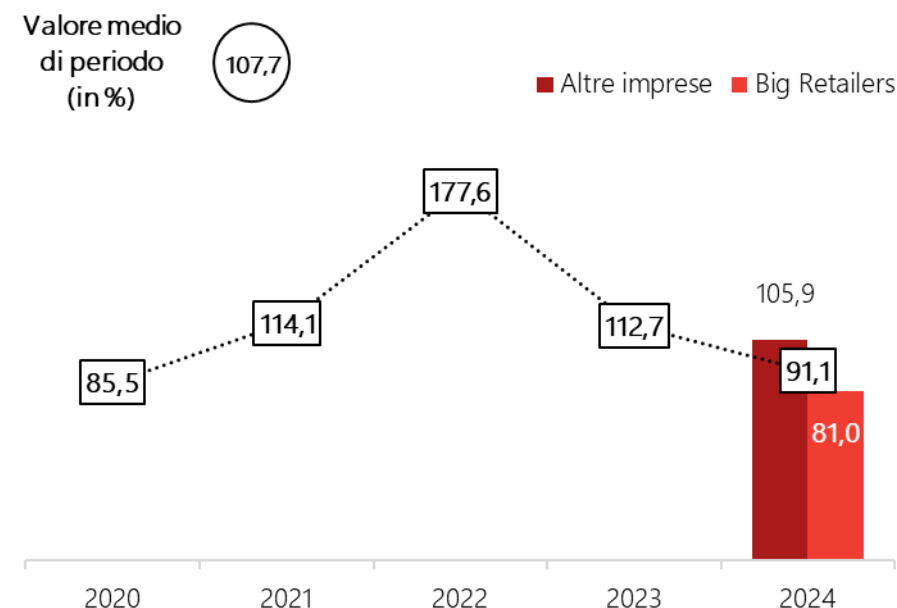
Cash flow/ricavi in %



- ❑ Nel periodo 2020-2024 il **flusso finanziario generato dall'attività operativa**^(*) in rapporto ai ricavi:
 - ✓ è stato mediamente pari al **23,4%**.
 - ✓ il valore dei principali operatori retail è inferiore a quello delle «Altre imprese» considerate nel campione.
 - ✓ **nel 2024**, l'indicatore risulta in **crescita rispetto al 2023**

(*): Le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante netto. L'indicatore è, pertanto, una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa. Il rapporto rispetto ai ricavi indica quanto ogni euro di fatturato sia in grado di creare risorse monetarie, mentre in rapporto agli investimenti indica quanto il capitale investito dall'azienda abbia un ritorno monetario nella gestione caratteristica.

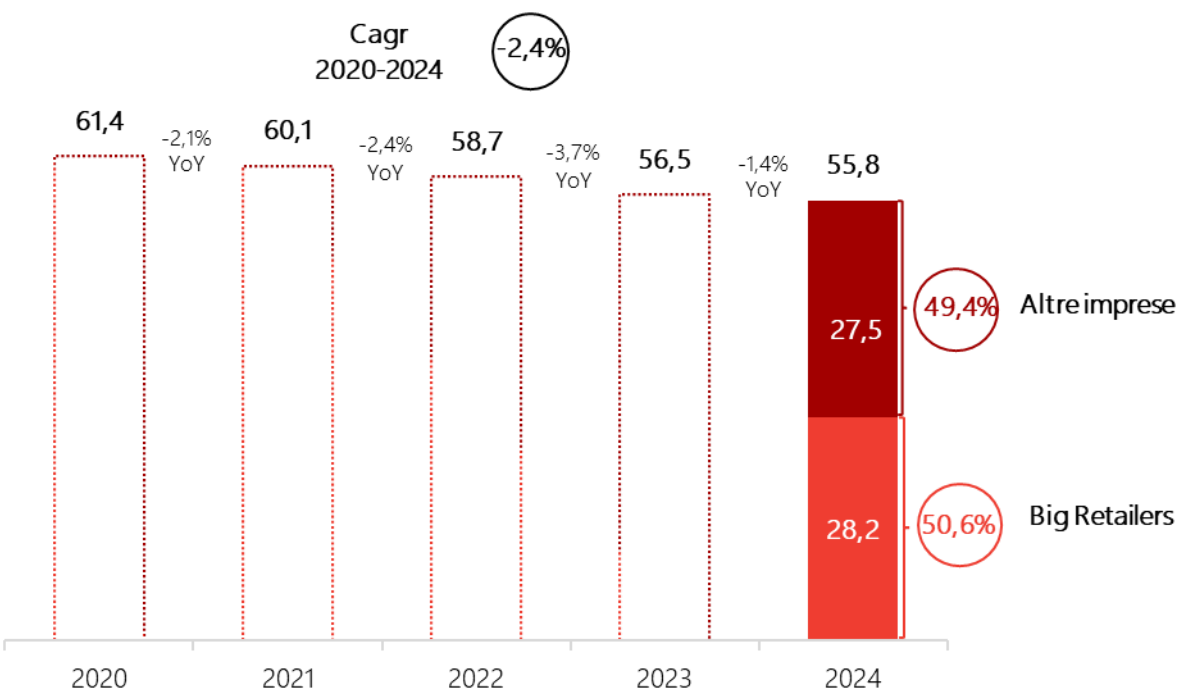
Investimenti/cash flow in %



- ❑ Nel periodo 2020-2024 la parte del **flusso finanziario generato dall'attività operativa assorbito dagli investimenti** (come misura della sostenibilità degli investimenti) mostra che:
 - ✓ gli **investimenti assorbono mediamente più di quanto generato dal cash flow** (l'indicatore è pari in media a 107,7%)
 - ✓ il settore ha **difficoltà nel finanziare integralmente gli investimenti** con risorse generate dalla gestione operativa
 - ✓ **nel 2024 si registra un miglioramento** dell'indicatore con il flusso finanziario generato dall'attività operativa nuovamente in grado di coprire gli investimenti

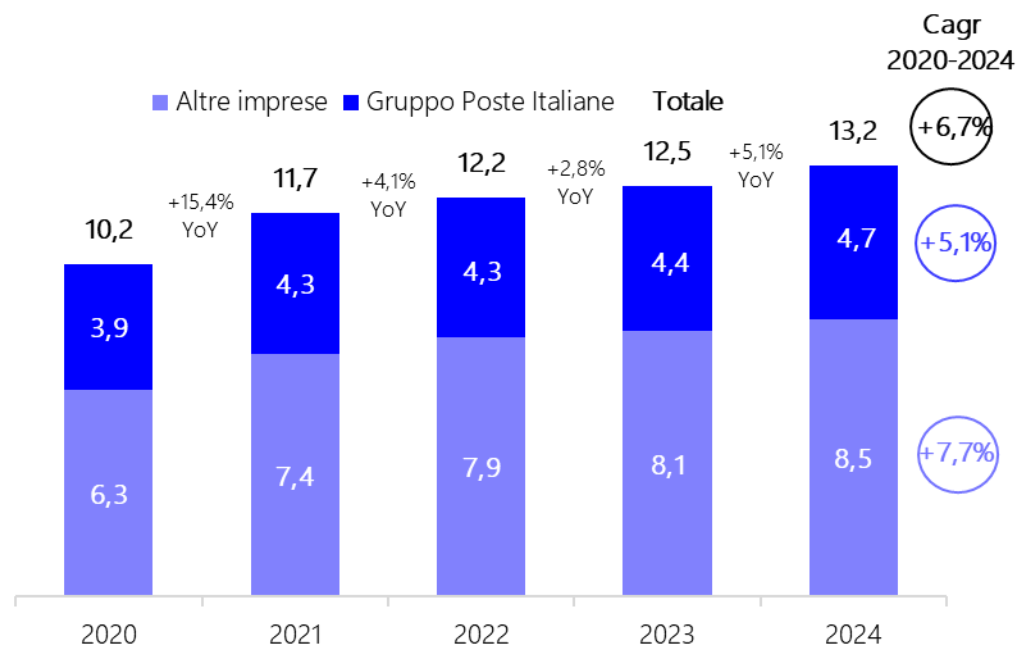
2.7 COMUNICAZIONI ELETTRONICHE: ADDETTI

(migliaia di addetti)



- ❑ Tra il 2020 e il 2024:
 - ✓ riduzione di oltre 5.600 unità
 - ✓ da circa 61.400 a 55.800 addetti
- ❑ Nel 2024:
 - ✓ calo di circa 800 addetti rispetto al 2023
 - ✓ alcuni operatori mostrano però crescita occupazionale:
 - Iliad (con un incremento annuo di 121 addetti);
 - Digy Italy S.r.l. (+119 unità);
 - Fastweb S.p.A. (+113 unità)
 - ✓ tra le «Altre imprese», gli addetti di **FiberCop S.p.A.** rappresentano il **72%** (poco meno di 20.000 unità).

3.1 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: RICAVI (mld. €)



Variazione (in %)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+29,7%	+5,1%
Gruppo Poste Italiane	+21,9%	+6,5%
Altri operatori	+34,5%	+4,3%

NOTA: Il perimetro delle imprese di servizi postali è stato rimodulato escludendo le imprese che svolgono esclusivamente attività propedeutiche al ciclo dello svolgimento di servizi postali quali, a titolo di esempio, la stampa e l'imbustamento degli invii postali (c.d. consolidatori), in quanto, alla luce del nuovo regolamento in materia di titoli abilitativi per l'offerta al pubblico di servizi postali adottato da Agcom con delibera n. 388/24/CONS, tali attività, se non associate ad un'offerta al pubblico di servizi postali, non costituiscono servizi postali.

- ☐ Nel periodo 2020–2024 il settore registra una crescita significativa dei ricavi:
 - ✓ da 10,2 a 13,2 mld. di €
 - ✓ crescita media annua (CAGR): +6,7%
 - Gruppo Poste Italiane: +5,1%
 - «Altre imprese»: 7,7%
 - ✓ su base annua (2023-2024): +5,1%

- ☐ Il Gruppo Poste Italiane:
 - ❖ nel 2024:
 - ✓ crescita complessiva: +6,5%
 - Corrispondenza: +1,8%
 - Pacchi: +11,0%
 - ❖ nel periodo 2020-2024:
 - ✓ crescita complessiva: +21,9%
 - traino principale: servizio di consegna pacchi (+33%)

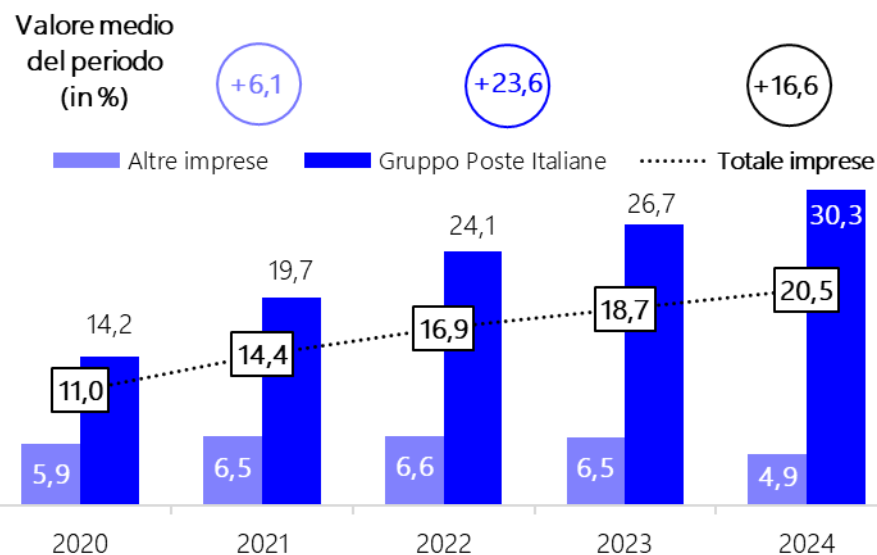
- ☐ «Altre imprese»
 - ✓ ricavi da 6,3 nel 2020 a 8,5 mld. di € nel 2024
 - ✓ crescita complessiva: +34,5%
 - servizio di consegna pacchi: +45,7%

(*): I valori del Gruppo Poste Italiane esposti sono a perimetro omogeneo 2024, e fanno riferimento a Poste Italiane (limitatamente ai ricavi da servizi postali), SDA, Nexive, MLK Deliveries

3.2 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)*

EBITDA MARGIN

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)



☐ Nel periodo 2020-2024, il **marginale operativo lordo (EBITDA)** in rapporto ai ricavi mostra:

- ✓ un **valore medio** di settore del **16,6%**
- ✓ una **crescita di 9,6 p.p.**
- ✓ una **crescita di 1,8 p.p.** nel solo 2024

☐ Gruppo Poste Italiane:

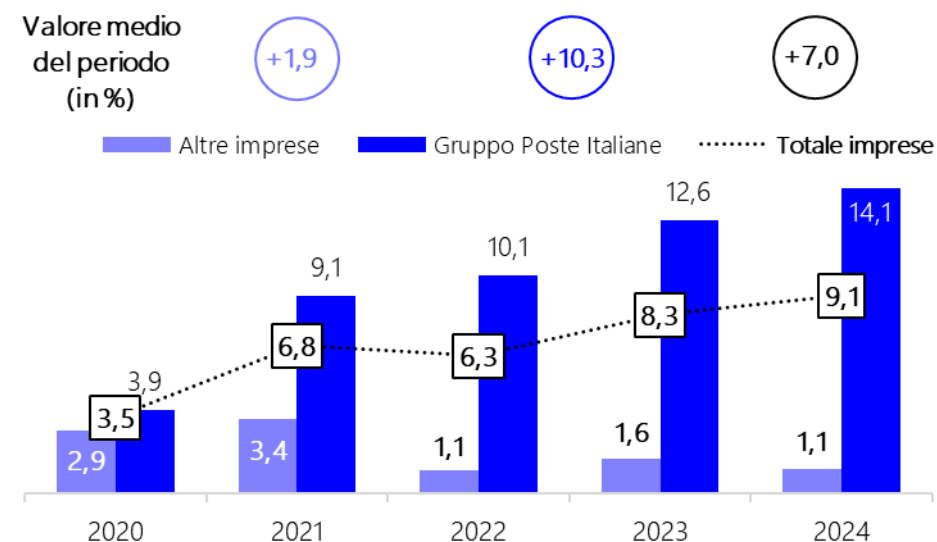
- ✓ l'indicatore passa da un valore pari al 14,2% (2020) al 30,3% (+16,1 p.p.)

☐ «Altre imprese»:

- ✓ stabilità fino al 2023
- ✓ riduzione nel 2024

EBIT

(Earnings Before Interest and Taxes)



☐ Nel periodo 2020-2024, il **marginale operativo netto (EBIT)** in rapporto ai ricavi mostra:

- ✓ un **valore medio** di settore del **7,0%**
- ✓ un **miglioramento di 5,6 p.p.**, dal 3,5% (2020) al 9,1% (2024)
- ✓ **incremento annuo: +0,9 p.p.**

☐ Gruppo Poste Italiane:

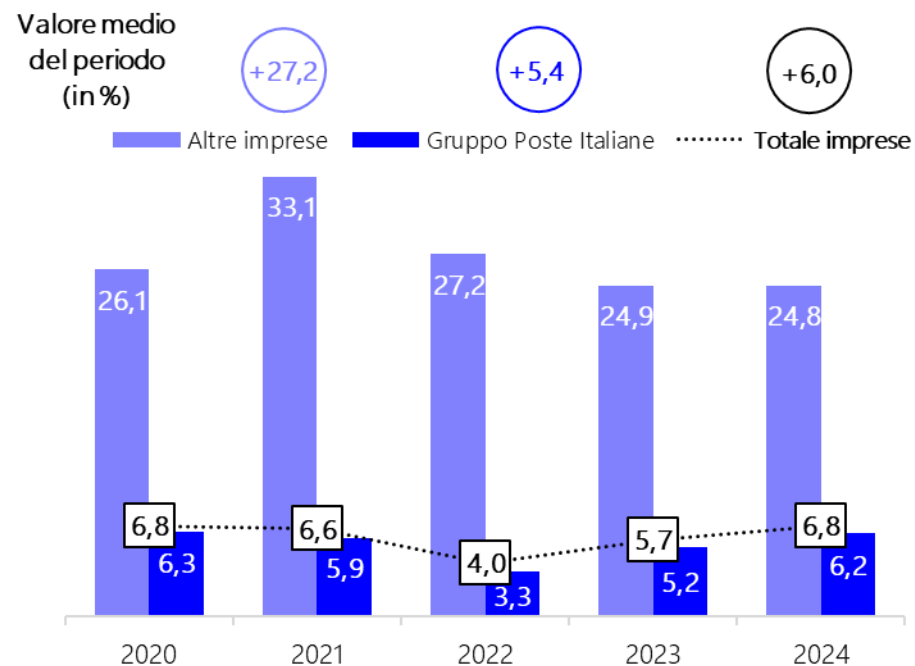
- ✓ dal 3,9% (2020) al 14,1% (2024)

☐ «Altre imprese»:

- ✓ dal 2022 margini inferiori al 2%
- ✓ lieve flessione nel 2024

(*): Lo specifico valore del Gruppo Poste Italiane è relativo al complesso delle attività svolte inclusivo, quindi, anche di quanto originato dai servizi finanziari ed altre attività non specificamente legate ai servizi di corrispondenza e consegna pacchi, poiché non scorponabili.

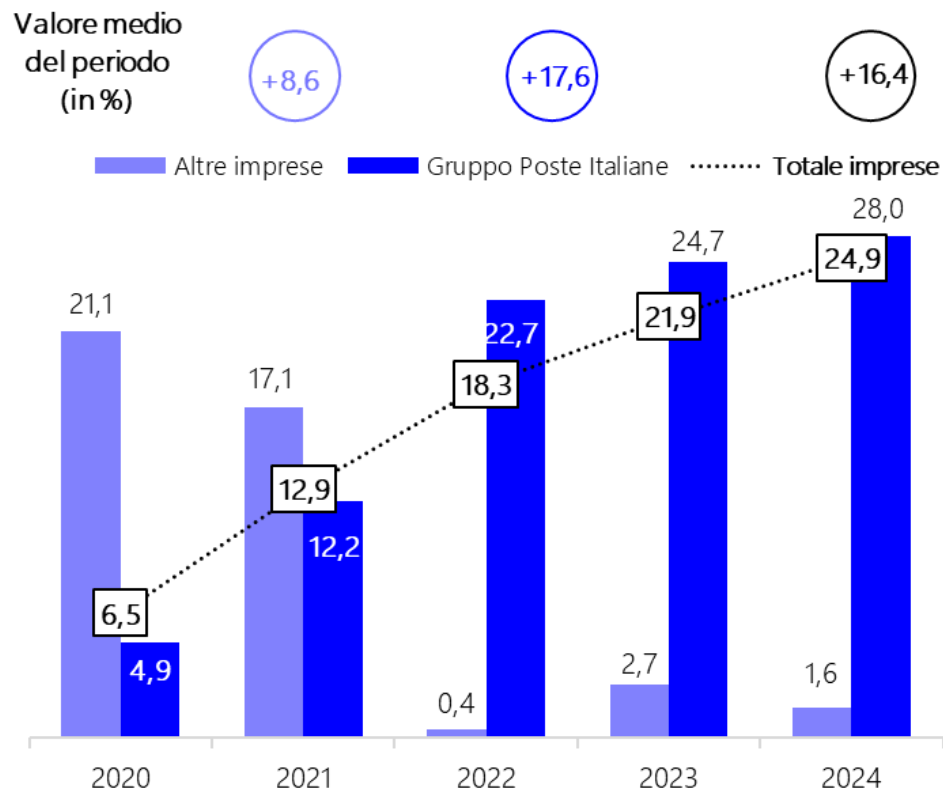
3.3 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)



- ❑ Il ricorso ai mezzi propri (grado di patrimonializzazione) del complesso delle imprese:
 - ✓ si attesta nel 2024 al 6,8% del patrimonio netto
 - ✓ in crescita di 1 p.p. su base annua
 - ✓ il valore medio per il periodo 2020-2024 è pari al 6%
 - ✓ il Gruppo Poste Italiane presenta un indice di patrimonializzazione inferiore rispetto agli altri operatori del settore per effetto di una struttura finanziaria più complessa.

Variatione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	=	+1,1
Gruppo Poste Italiane	-0,1	+1,1
Altri operatori	-1,2	-0,1

3.4 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)

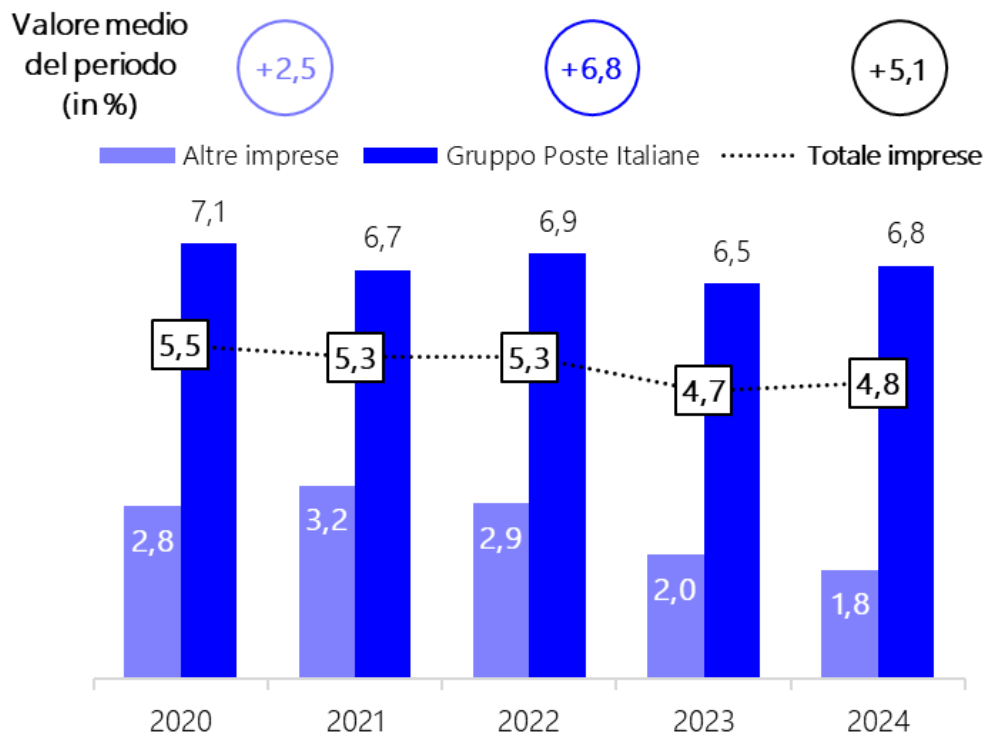


- ❑ La remunerazione dei mezzi propri^(*) (misurata dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto), nel 2024 mostra:
 - ✓ una ulteriore crescita dell'indicatore che si assesta su di un valore del 24,9%
 - ✓ + 3,1 p.p. su base annua
 - ✓ +18,5 p.p. rispetto al 2020
- ❑ Tale risultato è ascrivibile a:
 - ✓ la crescita dell'indicatore per il Gruppo Poste Italiane (dal 4,9% del 2020 al 28,0% del 2024)
 - ✓ la riduzione dell'indicatore per le altre imprese (dal 21,1% all'1,6%)^(*)
- ❑ Per l'intero periodo considerato, si riscontra in media un valore dell'indicatore per le «altre imprese» inferiore a quello del Gruppo Poste Italiane (8,6% contro il 17,6%) con una tendenza all'allargamento della forbice

(*) In riferimento alla forte riduzione dell'indicatore nell'anno 2022 per le «Altre imprese», si evidenzia l'incidenza della perdita iscritta a bilancio dell'operatore Bartolini di poco superiore ai 115 mln. di euro (pag. 3/65 del Bilancio 2023). Viceversa, nello stesso anno, la crescita dell'indicatore del Gruppo Poste Italiane, è dovuta principalmente alla riduzione del patrimonio netto fatta registrare da Poste Italiane S.p.A (nota B2 pag. 659/1043 del Bilancio 2023) per una riduzione delle riserve per oltre 3 mld. di €.

Variazione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+18,5	+3,1
Gruppo Poste Italiane	+23,0	+3,3
Altri operatori	-19,5	-1,2

3.5 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: INVESTIMENTI (% Ricavi)

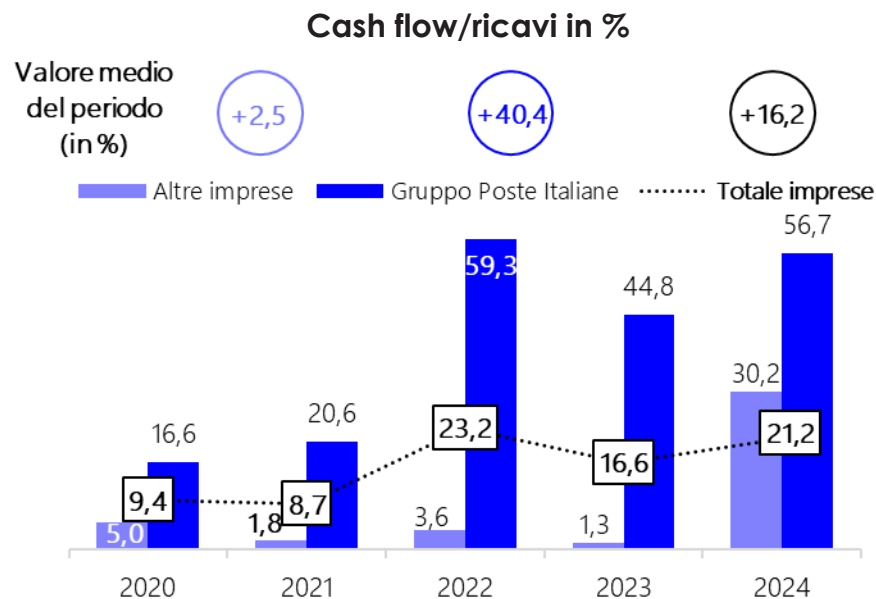


- Nel periodo 2020-2024:
 - ✓ il valore medio annuo degli investimenti dei principali operatori di settore è di circa **980 mln. di € l'anno**
 - ✓ l'intensità degli investimenti (misurata dal rapporto tra investimenti e ricavi) è pari al **5,1%** in media all'anno
 - ✓ il Gruppo Poste Italiane^(*) mostra un rapporto medio tra investimenti e ricavi (**6,8%**) superiore a quello delle «altre imprese» (**2,5%**).
 - ✓ le «altre imprese» mostrano una tendenza alla riduzione dell'indicatore a partire dal 2021 il cui valore, nel 2024, risulta inferiore a quello del 2020 (**1,8%** contro **2,8%**).
 - tale andamento è dovuto principalmente alla riduzione del peso degli investimenti di alcuni tra i principali corrieri espresso

(*): Va considerato che il risultato, per il Gruppo Poste Italiane, tiene conto anche delle risorse destinate ad altre attività (non scorparabili nella presente analisi) che non risultano strettamente afferenti ai servizi postali, come ad esempio quelle di natura finanziaria.

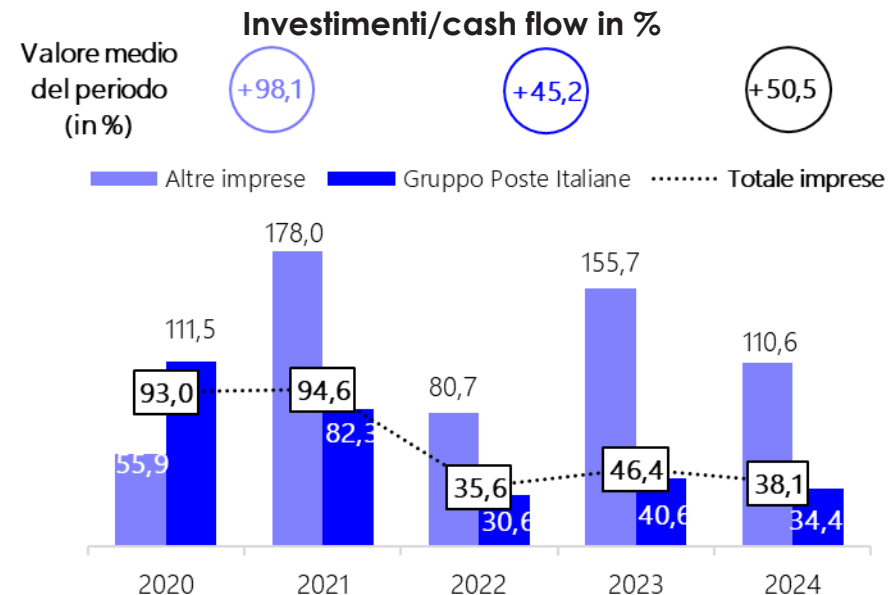
Variatione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	-0,6	+0,1
Gruppo Poste Italiane	-0,4	+0,3
Altri operatori	-1,0	-0,2

3.6 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: FLUSSO FINANZIARIO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (CASH FLOW)



- ☐ Nel periodo 2020-2024 il **flusso finanziario generato dall'attività operativa**^(*) in rapporto ai ricavi:
 - ✓ per il **complesso delle imprese** è stato mediamente pari al **16,2%**.
 - ✓ il valore relativo delle «**Altre imprese**» (+2,5% in media) è inferiore a quello del **Gruppo Poste Italiane** (+40,4% in media)
 - ✓ nel **2024**, l'indicatore risulta in **crescita rispetto al 2023**, raggiungendo un valore pari al **21,2%**

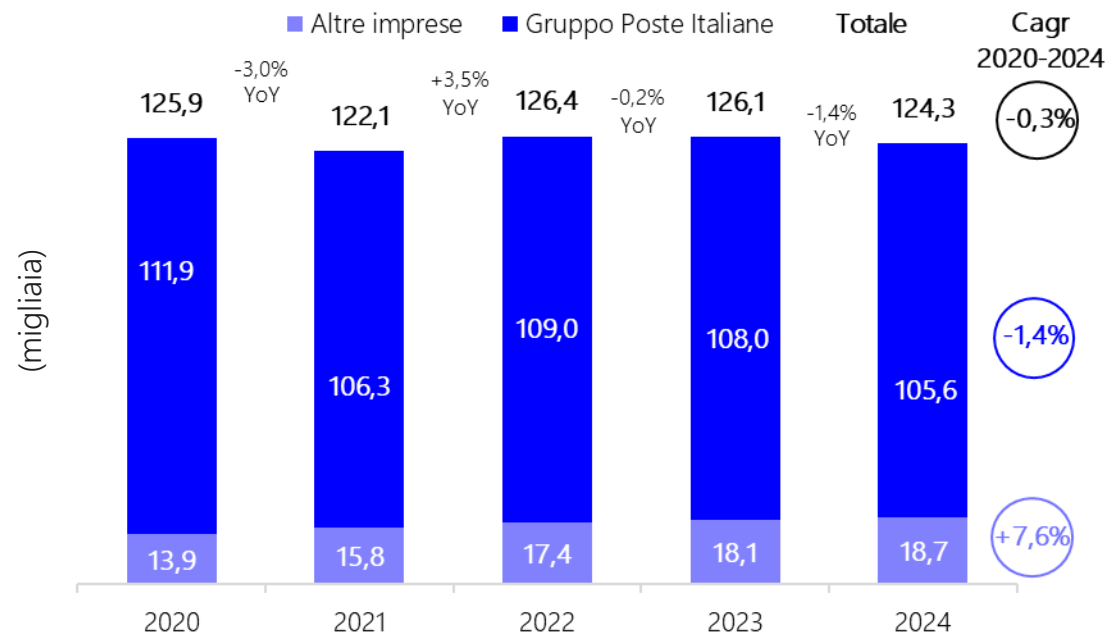
(*): le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è, pertanto, una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa. Per il Gruppo Poste Italiane, il valore è stato calcolato al netto della componente ascrivibile alle attività di Bancoposta.



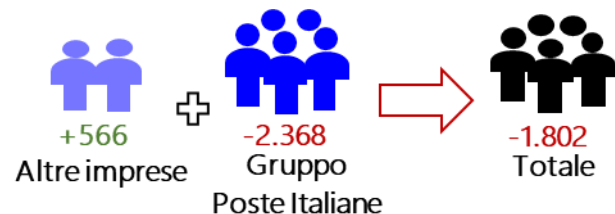
- ☐ Nel periodo 2020-2024 la parte del **flusso finanziario generato dall'attività operativa assorbito dagli investimenti** (come misura della sostenibilità degli investimenti):
 - ✓ nel **biennio 2020-21** l'indicatore si mantiene stabile tra il **93-95%**
 - ✓ nel **2022** si osserva un decremento al **35,6%** per effetto del forte aumento del cash flow del **Gruppo Poste Italiane** (da 0,5 a 2,2 mld. di €) a fronte di una crescita molto più contenuta degli investimenti
 - ✓ un **andamento altalenante** per le «**Altre imprese**» (110,6% a fine 2024 in riduzione su base annua)^(**) rappresentate per lo più dai corrieri espresso

(**): l'andamento dell'indicatore è in parte conseguenza della dinamica oscillante che caratterizza, in particolare tra gli altri operatori, il numeratore (investimenti) e il denominatore (cash flow). Ad esempio, nel 2021, a fronte di un incremento degli investimenti rispetto all'anno precedente, si registra una riduzione del cash flow con l'effetto di un incremento nel valore dell'indicatore.

3.7 SERVIZI DI CORRISPONDENZA E CONSEGNA PACCHI: ADDETTI



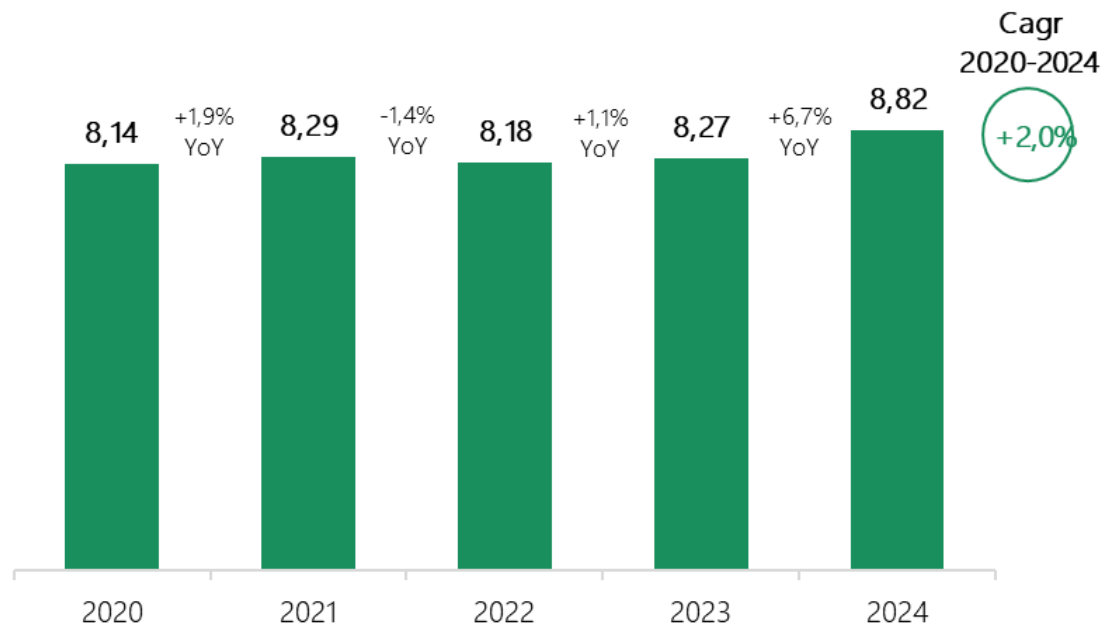
Variazione dell'occupazione 2023 - 2024 (in unità)



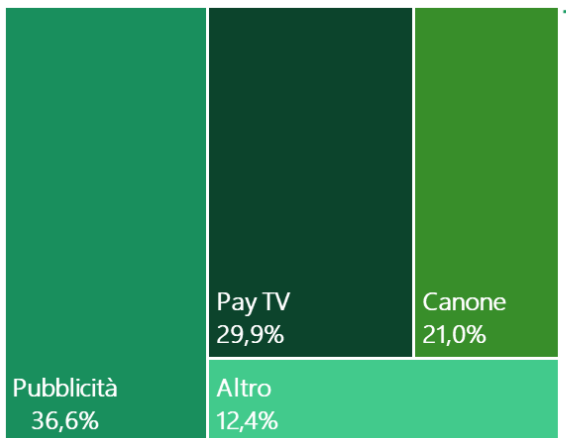
- Tra il 2020 e il 2024:
 - ✓ riduzione di poco meno di 1.571 unità
 - ✓ da circa 126 mila a poco più di 124 mila addetti

- Nel 2024:
 - ✓ calo di circa 1.800 addetti rispetto al 2023
 - il Gruppo Poste Italiane perde circa 2.370 unità
 - per le «altre imprese» un aumentano di circa 570 addetti

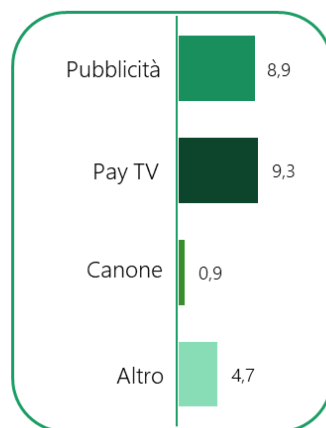
4.1 TV: RICAVI (mld. €)



Ricavi in % (2024)



Variazione % (2023 – 2024)



□ Nel periodo 2020–2024, il settore registra una crescita dei ricavi:

- ✓ da 8,14 a 8,82 mld. di €^(*)
- ✓ crescita media annua nel periodo (CAGR): +2,0%
- ✓ crescita **annua** (2023-2024): +6,7%

□ Nel 2024:

❖ crescono i ricavi da:

- ✓ pubblicità: +8,9% (da 2,97 a 3,23 mld. di €).
- ✓ servizi pay^(**): +9,3% (da 2,41 a 2,64 mld. di €)^(***)
- ✓ canone: +0,9% (1,86 mld. di € nel 2024)

□ Il mercato dei contenuti video è in crescita, trainato dallo sviluppo dei servizi streaming a pagamento; tuttavia, questa componente è solo parzialmente considerata in questa analisi per la mancanza di dati di bilancio relativi a DAZN e Prime Video, tra i principali operatori del settore.

(*): Dal 2023 sono inclusi nell'analisi anche i bilanci della società Netflix Service Italy, la società di Netflix International BV che, a partire dal 2022, si occupa della distribuzione dell'accesso al servizio Netflix agli abbonati in Italia. Ne consegue che, per gli anni 2022 e 2023, nella voce ricavi da Pay TV sono ricompresi anche i ricavi della Società.

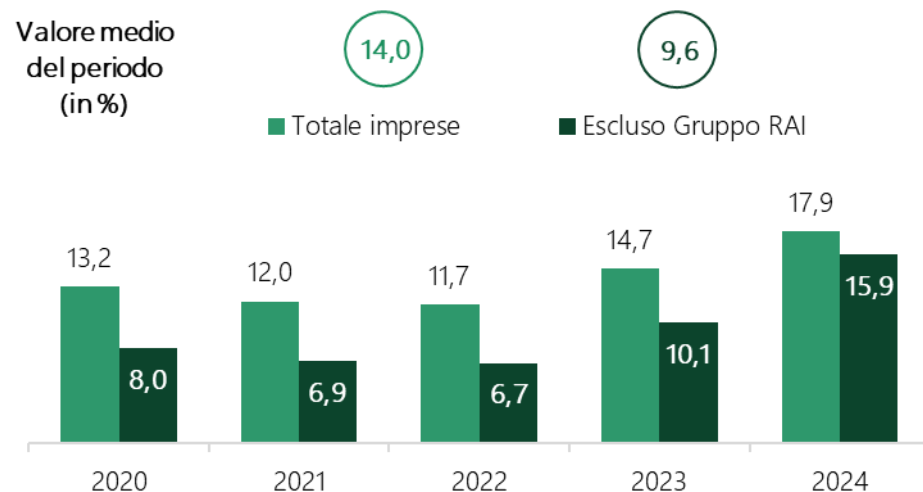
(**): Di particolare rilievo la riduzione dei ricavi da abbonamenti registrata da Sky Italia nel corso del 2022 (cfr. bilancio 2022 pag. 50/99).

(***) : Paramount Global Italia s.r.l. (già Viacom International Media Networks Italia s.r.l.), a partire dal 15 settembre 2022, è sub-fornitrice in Italia del servizio di streaming a pagamento denominato «Paramount+». Pertanto, per gli anni 2022 e 2023, nella voce ricavi da Pay TV sono ricompresi anche i ricavi della Società.

4.2 TV: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)

EBITDA MARGIN

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

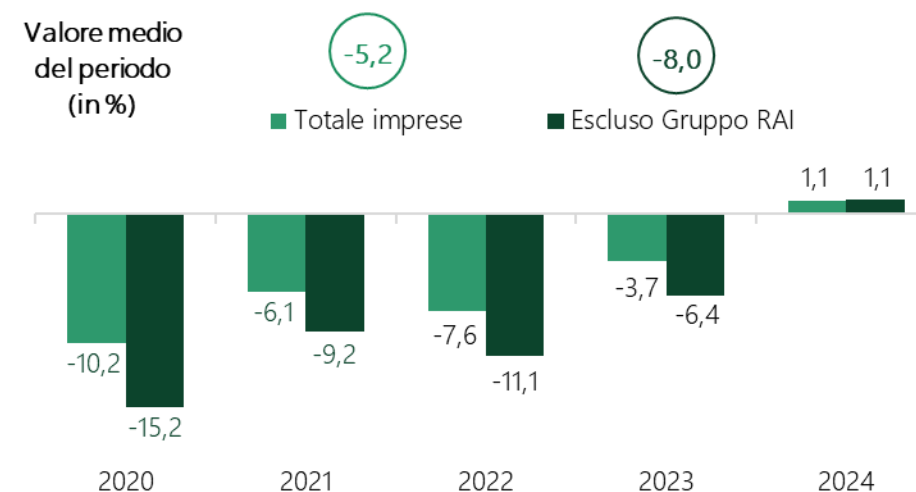


Il margine operativo lordo (EBITDA):

- ✓ passa da **1.078 mln. di €** nel 2020 (l'anno della pandemia) a **1.580 mln. di €** nel 2024
- ✓ in rapporto ai ricavi
 - l'indicatore passa dal **13,2%** del 2020 al **17,9%** nel 2024 (+4,7 p.p.)
 - nel periodo 2020-2024 raggiunge un **valore medio** di settore del **14,0%**
 - mostra una **crescita di 3,2 p.p.** nel solo 2024
- Nel 2024 per il Gruppo RAI l'incremento è ascrivibile principalmente ad un aumento dei ricavi da pubblicità
- Nel 2024 per le «Altre imprese» l'incremento dell'indicatore riflette il miglioramento nel margine registrato da Sky Italia

EBIT MARGIN

(Earnings Before Interest and Taxes)

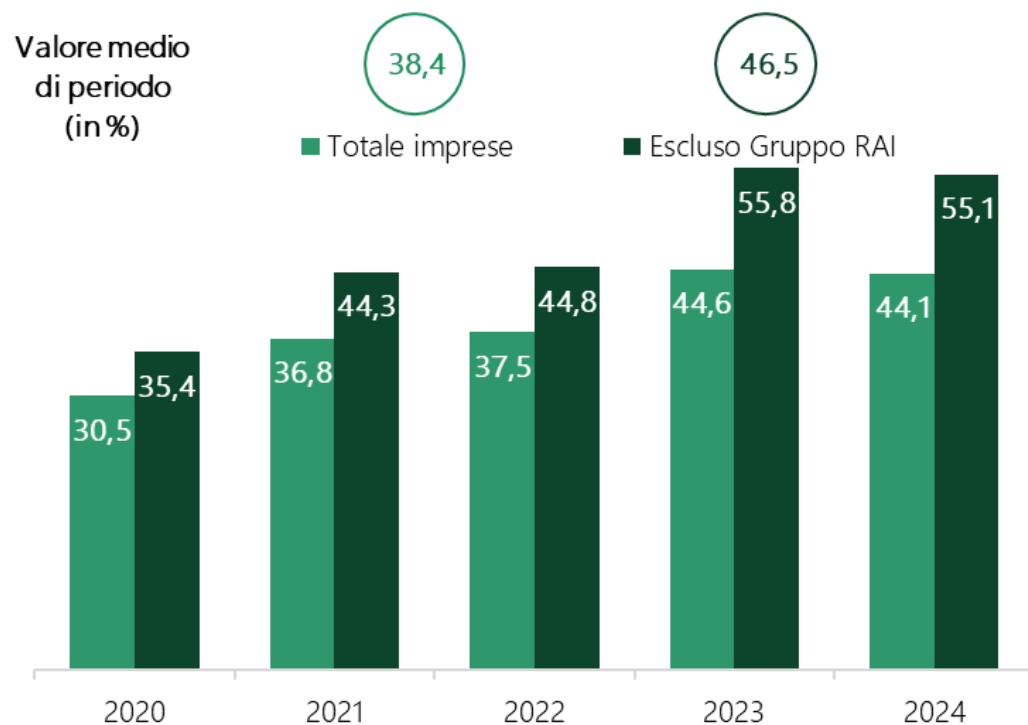


Il margine operativo netto (EBIT):

- ✓ nel 2024 raggiunge un valore positivo di poco inferiore ai **100 mln. di €** dopo essere stato in zona negativa nel quadriennio precedente (nel 2020, l'anno del Covid, l'Ebit ha raggiunto il valore negativo più basso quasi **830 mln di €**)
- ✓ in rapporto ai ricavi
 - l'indicatore passa da **-10,2%** nel 2020 a **+1,1%** nel 2024 (+11,2 p.p.)
 - il miglioramento registrato nel 2024 riflette la performance di MFE Mediaset e, anche se ancora in zona negativa, il miglioramento dell'Ebit di Sky Italia

N.B.: È utile evidenziare che la società di servizio pubblico, Rai, presenta un modello di business in cui le finalità di servizio pubblico sono preponderanti; ne consegue un obiettivo di profittabilità (più legato al mero finanziamento dei costi) che diverge da quello degli operatori televisivi commerciali.

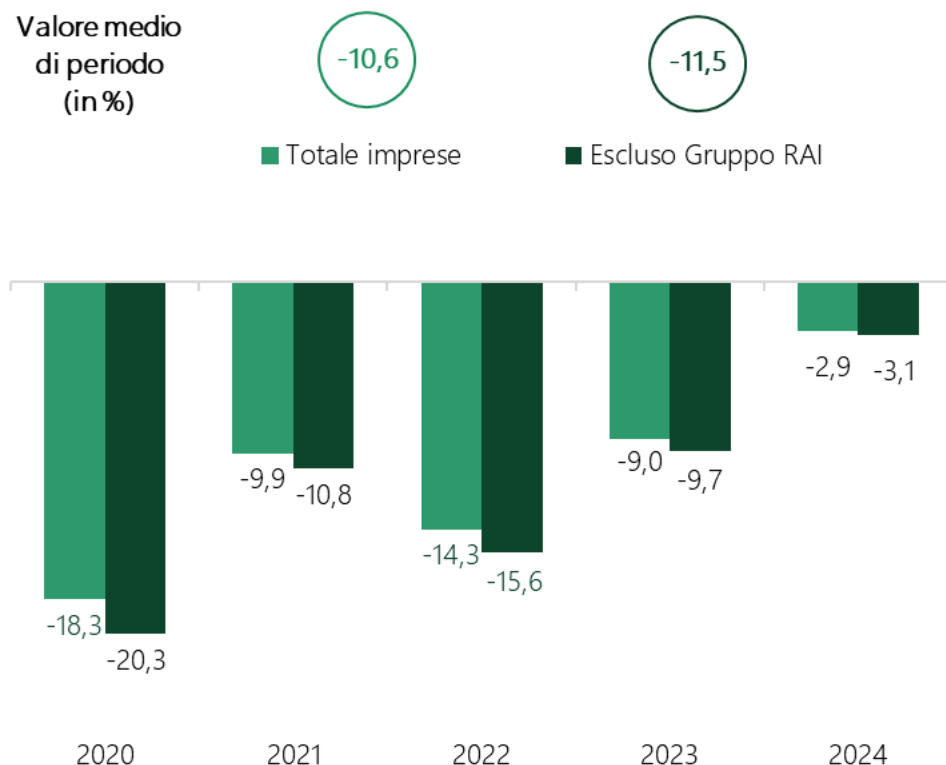
4.3 TV: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)



- Il ricorso ai mezzi propri (grado di patrimonializzazione) del complesso delle imprese:
 - ✓ si attesta nel 2024 al 44,1% del patrimonio netto, stabile rispetto al 2023
 - ✓ un valore medio di periodo del 38,4% che, escludendo il Gruppo RAI, sale al 46,5%
 - ✓ l'indicatore, per il complesso delle imprese, passa dal 30,5% nel 2020 al 44,1% nel 2024 (+13,6 p.p.)

Variazione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale imprese	+13,6	-0,5
Escluso Gruppo RAI	+19,7	-0,7

4.4 TV: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)



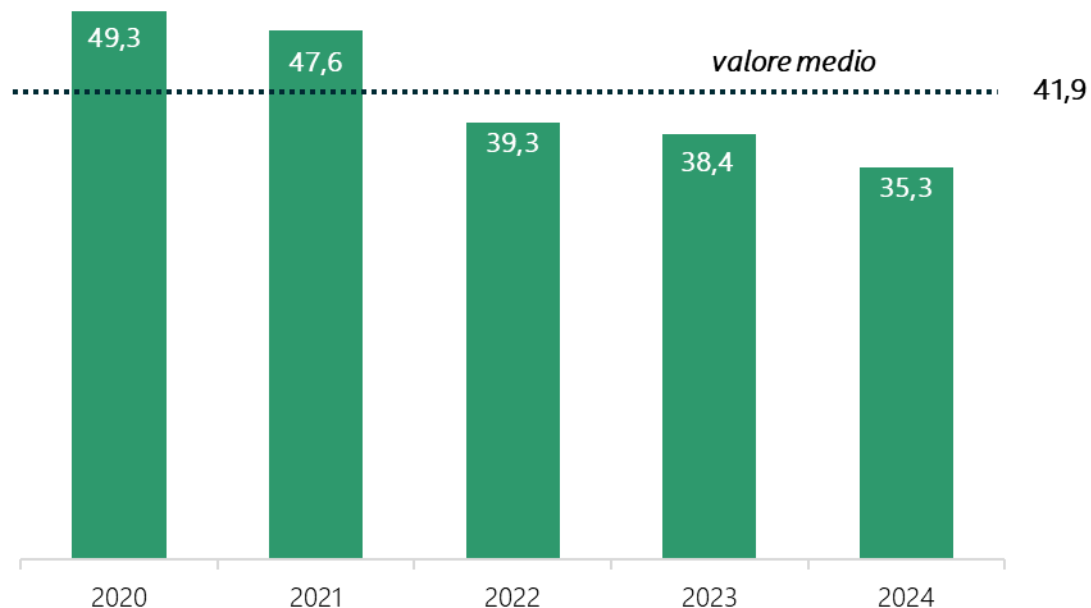
□ La remunerazione dei mezzi propri^(*) (misurata dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto) mostra nel periodo 2020-2024:

- ✓ un valore medio negativo del 10,6%.
- ✓ il Gruppo Rai^(*) mostra risultati di esercizio in pareggio
- ✓ MFE Mediaset, tra le principali imprese del settore, risulta quella più profittevole (con un **valore medio dell'indicatore** per tutto il periodo pari al **+4,3%**)
- ✓ Sky Italia mostra risultati negativi, in media all'anno ha fatto registrare perdite di per **0,59 mld. di €**
- ✓ le altre imprese, in media, nel periodo fanno registrare un rapporto positivo tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto (**+3,3%**), con un valore dell'indicatore nel **2024** pari al **10,4%**, grazie, in particolare, al miglioramento della performance da parte di Warner Bros. Discovery Italia

Variazione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale imprese	+15,4	+6,2
Escluso Gruppo RAI	+17,2	+6,7

(*) È utile evidenziare che la società di servizio pubblico, Rai, presenta un modello di business in cui le finalità di servizio pubblico sono preponderanti; ne consegue un obiettivo di profittabilità (più legato al mero finanziamento dei costi) che diverge da quello degli operatori televisivi commerciali, che determina un risultato d'esercizio in pareggio.

4.5 TV: INVESTIMENTI (% Ricavi)



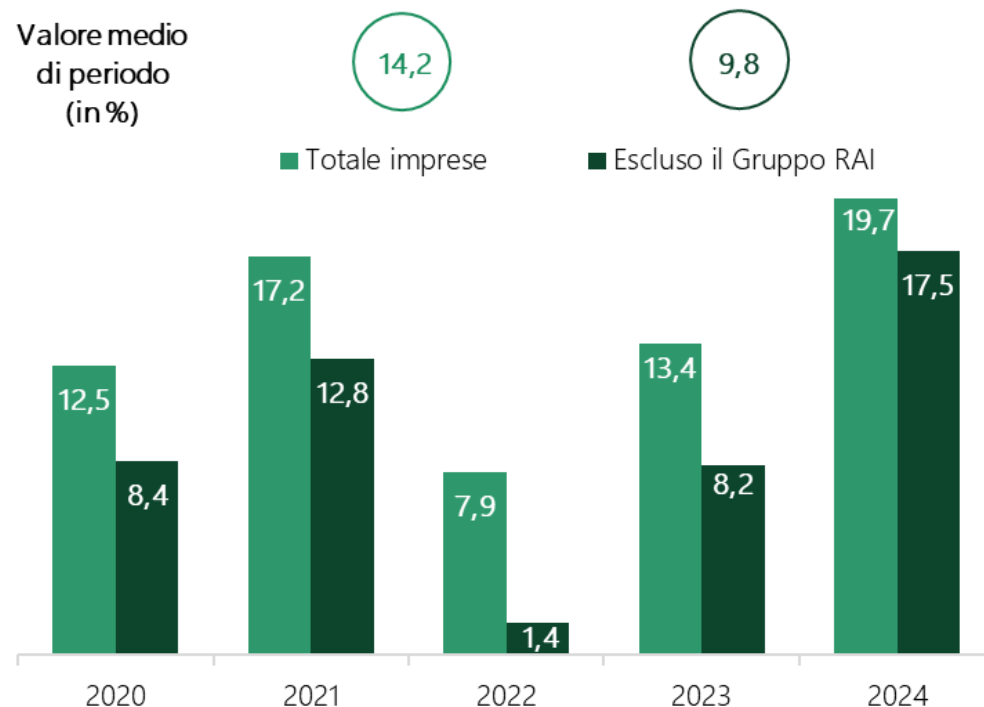
- L'andamento della spesa per investimenti^(*):
- ✓ nel biennio 2020-21 è stabile su un valore di circa 4 mld. di € all'anno
- ✓ nel 2022 si contrae a 3,2 mld. di € (-18,4% su base annua)
 - su tale andamento ha inciso la riduzione della spesa complessiva in diritti televisivi da parte di Sky Italia (-36,3% rispetto al 2021)
- ✓ diminuisce leggermente anche nel 2023 (-1,4% rispetto al 2022)
- ✓ un'ulteriore diminuzione (-1,8% rispetto al 2023) si registra nel corso del 2024, quando il valore degli investimenti raggiunge un valore pari a 3,1 mld. di €
- ✓ nel periodo considerato l'incidenza sui ricavi è diminuita fino a raggiungere un rapporto del 35,3% nel 2024

Variazione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale imprese	-14,0	-3,1

(*): Ai fini del presente "focus", stante le diverse modalità di gestione contabile degli investimenti da parte delle principali imprese, in generale, e della spesa in contenuti e diritti televisivi, in particolare, ai fini di rendere quanto più possibile omogenei e significativi i dati, oltre a quanto desumibile dal rendiconto finanziario in termini di investimenti complessivi, sono state effettuate integrazioni con i valori contabili di alcune voci indicate tra le spese operative e, più nello specifico, per il Gruppo Rai quella in "acquisto passaggi" e "servizi per la produzione di programmi", per Mediaset Italia "realizzazione produzioni e acquisto produzioni" e per Sky Italia l'ammontare delle spese in "costo per diritti".

4.6 TV: FLUSSO FINANZIARIO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (CASH FLOW)

Cash flow/ricavi in %



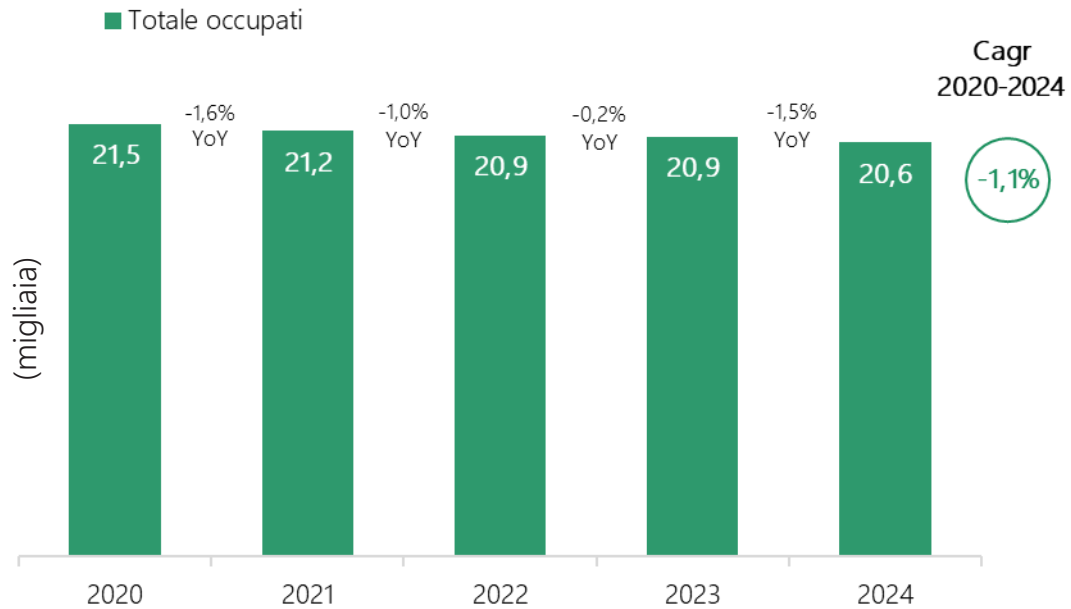
Variatione (in p.p.)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale imprese	-0,6	+5,5
Escluso Gruppo RAI	-4,8	+6,7

Il flusso finanziario generato dall'attività operativa^(*) in rapporto ai ricavi:

- ✓ nel periodo 2020-2024 in percentuale dei ricavi è pari in media al **14,2%**
- ✓ MFE Mediaset Italia, mostra un valore medio dell'indicatore di sopra della media (**26,7%**)
- ✓ Sky Italia:
 - a seguito delle perdite di esercizio nel triennio **2021-2023**, registra un **cash flow** prodotto dalle attività operative **negativo** per complessivi **760 mln. di €**
 - nel **2024** il valore torna **positivo** (**177 mln. di €**), contribuendo significativamente al miglioramento dell'indicatore nel suo complesso
- ✓ nel 2024 il valore dell'indice per il Gruppo Rai (**23,6%**) risulta superiore di 6 p.p. a quello delle altre imprese (**17,5%**)

(*): Le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è pertanto una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa.

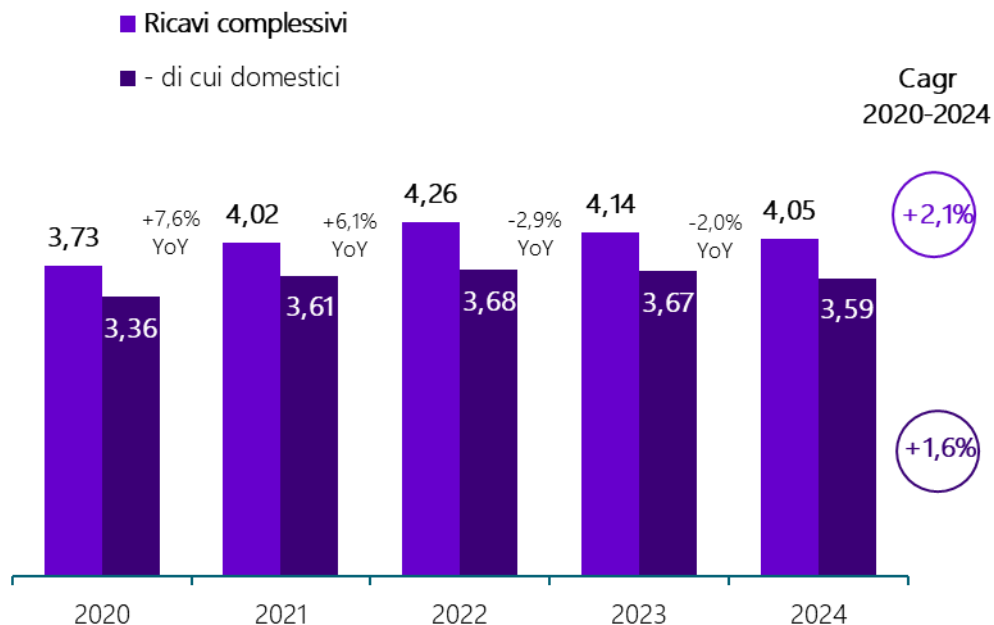
4.7 TV: ADDETTI



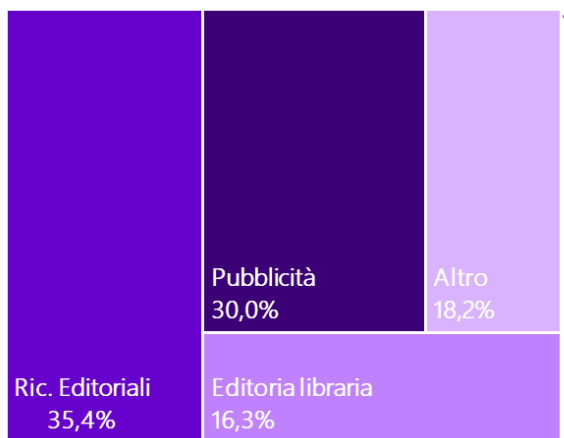
Variazione (in %)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale imprese	-4,3	-1,5

- Tra il 2020 e il 2024:
 - ✓ riduzione di poco più di **900** unità
 - ✓ da circa 21,5 mila a poco più di 20,6 mila addetti
- Nel 2024:
 - ✓ gli occupati si attestano a poco meno di **20.600** unità di cui:
 - ✓ 12.350 del Gruppo Rai
 - ✓ 2.640 di Sky Italia
 - ✓ 3.500 i dipendenti in Italia di MFE Mediaset
 - ✓ 2.100 gli occupati delle «Altre imprese»
 - ✓ calo di circa **315** addetti rispetto al **2023**
 - ✓ riduzione dei livelli occupazionali su base annua per le tre principali imprese (circa **255** unità)
 - ✓ le «Altre imprese» incluse nel campione mostrano una lieve riduzione rispetto al 2023 (poco più di **64** unità)

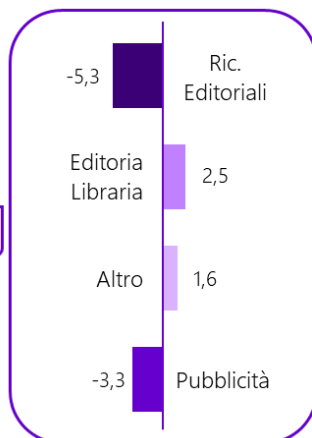
5.1 EDITORIA: RICAVI (mld. €)



Ricavi domestici in % (2024)



Variazione % (2023 – 2024)



- Nel periodo 2020–2024, il settore registra una crescita:
 - ✓ dei ricavi **complessivi** da 3,73 a 4,05 mld. di €
 - crescita media annua nel periodo (CAGR): 2,1%
 - ✓ dei ricavi **domestici** da 3,36 a 3,59 mld. di €
 - crescita media annua nel periodo (CAGR): 1,6%

- Nel 2024:
 - ✓ i ricavi **complessivi** si **riducono** del 2,0% su base annua
 - ✓ i ricavi **domestici** si **riducono** del 2,3% su base annua

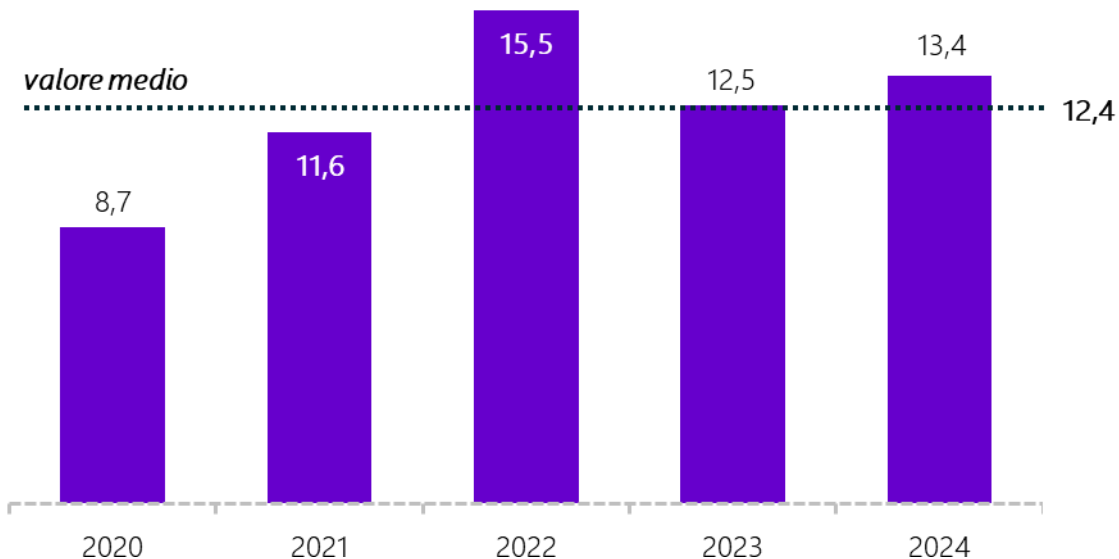
- ❖ crescono i ricavi domestici da:
 - ✓ Editoria Libreria: +2,5% (da 0,57 a 0,59 mld. di €)

- ❖ diminuiscono i ricavi domestici da:
 - ✓ Pubblicità -3,3% (da 1,11 a 1,08 mld. di €)
 - ✓ Ricavi editoriali: -5,3% (da 1,34 a 1,27 mld. di €)

5.2 EDITORIA: MARGINI OPERATIVI (% ricavi)

EBITDA MARGIN

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

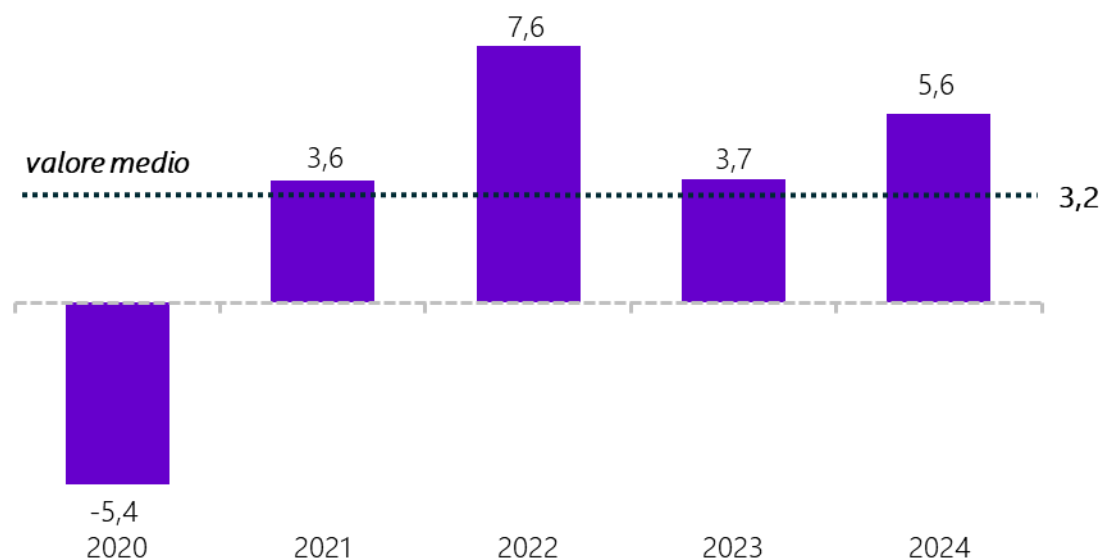


Il margine operativo lordo (EBITDA):

- ✓ passa da 323 mln. di € nel 2020 (l'anno della pandemia) a 544 mln. di € nel 2024
- ✓ in rapporto ai ricavi:
 - l'indicatore passa dall'**8,7%** del 2020 al **13,4%** nel 2024 (+4,8 p.p.)
 - nel periodo 2020-2024 raggiunge un **valore medio** di settore del **12,4%**
 - mostra una **crescita di 0,9 p.p.** nel 2024

EBIT MARGIN

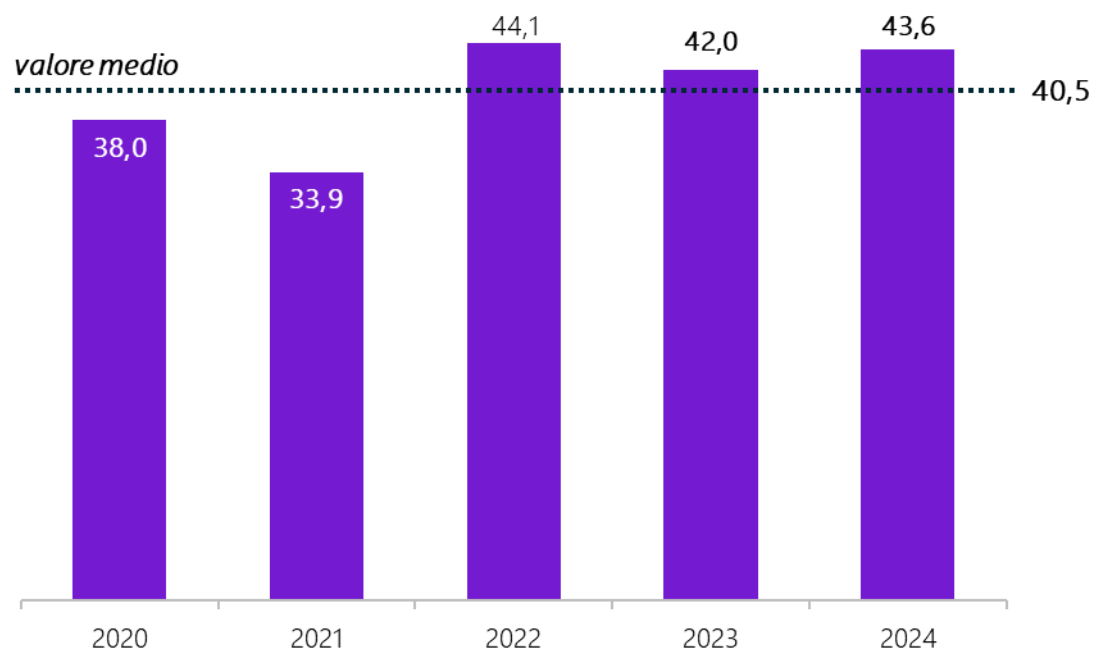
(Earnings Before Interest and Taxes)



Il margine operativo netto (EBIT):

- ✓ passa da un **valore negativo** di 201 mln. di € nel 2020 ad uno **positivo** di 227 mln. di € nel 2024
- ✓ in rapporto ai ricavi
 - l'indicatore passa da **-5,4%** nel 2020 a **+5,6%** nel 2024 (+11,0 p.p.)
 - l'indicatore mostra una **crescita di 1,9 p.p.** nel 2024

5.3 EDITORIA: PATRIMONIO NETTO (% passività complessive)



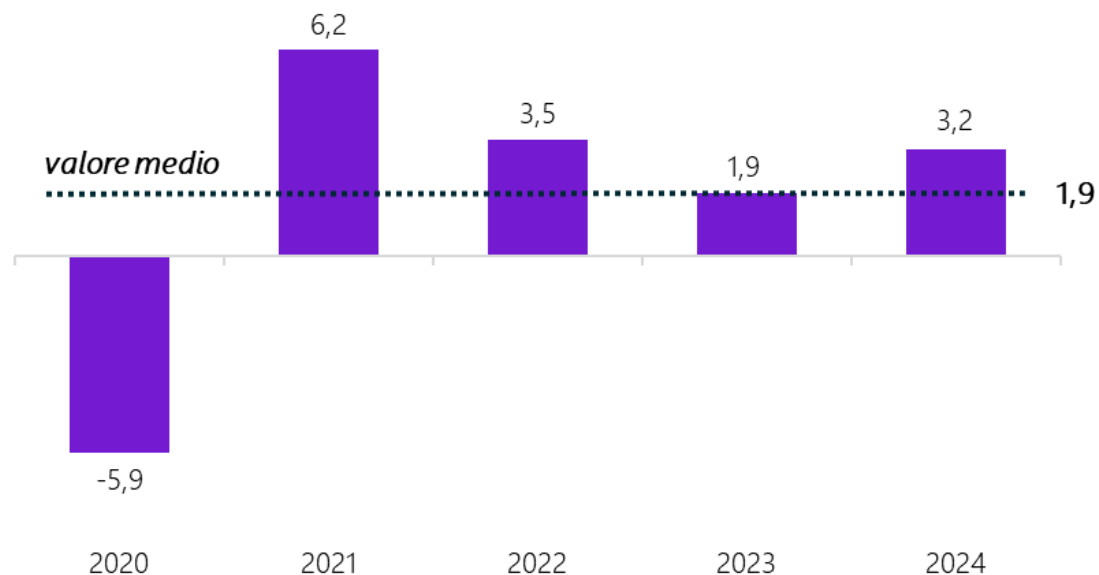
- Il ricorso ai mezzi propri^(*) (grado di patrimonializzazione) del complesso delle imprese:
- ✓ si attesta nel 2024 al 43,6% del patrimonio netto, in crescita rispetto al 2023
- ✓ un valore medio di periodo del 40,5%
- ✓ l'indicatore passa dal 38,0% nel 2020 al 43,6% nel 2024 (+5,6 p.p.)

(*): L'andamento dell'indicatore è influenzato, a partire dal 2021, dalle fluttuazioni rilevabili nelle voci di bilancio che compongono il patrimonio netto della Società Panina S.p.A.. In particolare:

- nel 2021 una riduzione del patrimonio netto per la destinazione del risultato dell'esercizio precedente a dividendi per un valore di poco superiore ai 300 mln. di € (pag. 9/79 Bilancio 2021);
- nel 2022 un incremento del patrimonio netto per circa 960 mln. di euro imputabili all'utile dell'esercizio (pag. 9/77 Bilancio 2022);
- nel 2023 una riduzione del patrimonio netto per poco più di 472 mln di € per la destinazione degli utili dell'anno precedente a dividendi (pag. 9/80 Bilancio 2023);
- nel 2024 un incremento del patrimonio netto per poco meno di 322 mln. di € imputabili all'utile dell'esercizio (pag. 7/80 Bilancio 2024).

Variazione (in p.p)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+5,6	+1,6

5.4 EDITORIA: RISULTATO DI ESERCIZIO (% patrimonio netto)

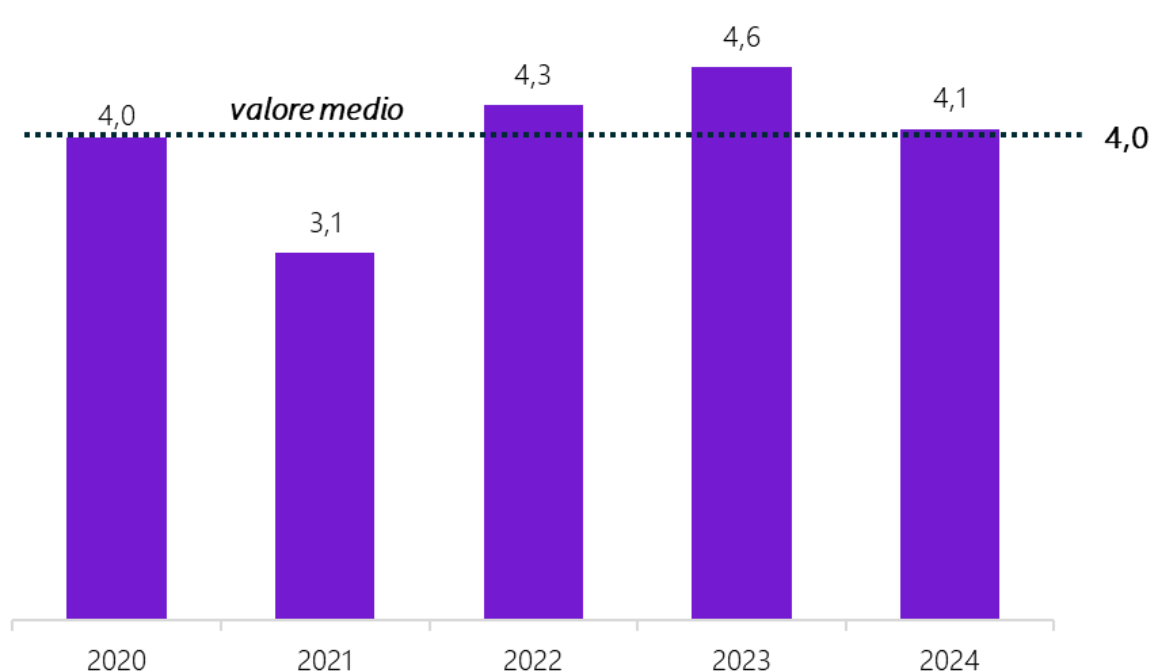


Variazione (in p.p)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+9,1	+1,3

- La remunerazione dei mezzi propri^(*) (misurata dal rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto) mostra nel periodo 2020-2024:
 - ✓ un valore medio positivo dell'1,9%
 - ✓ dopo il risultato negativo del 2020 (-5,9%), nel 2021 si osserva un «rimbalzo» che porta l'indicatore a raggiungere il +6,2% dei ricavi
 - ✓ nel 2024 l'indicatore, in crescita rispetto al 2023, si assesta su di un valore pari al 3,2% dei ricavi^(*)

(*): Sull'andamento del valore dell'indicatore si veda cfr. nota (*) alla pagina 27 (slide 5.3).

5.5 EDITORIA: INVESTIMENTI (% Ricavi)



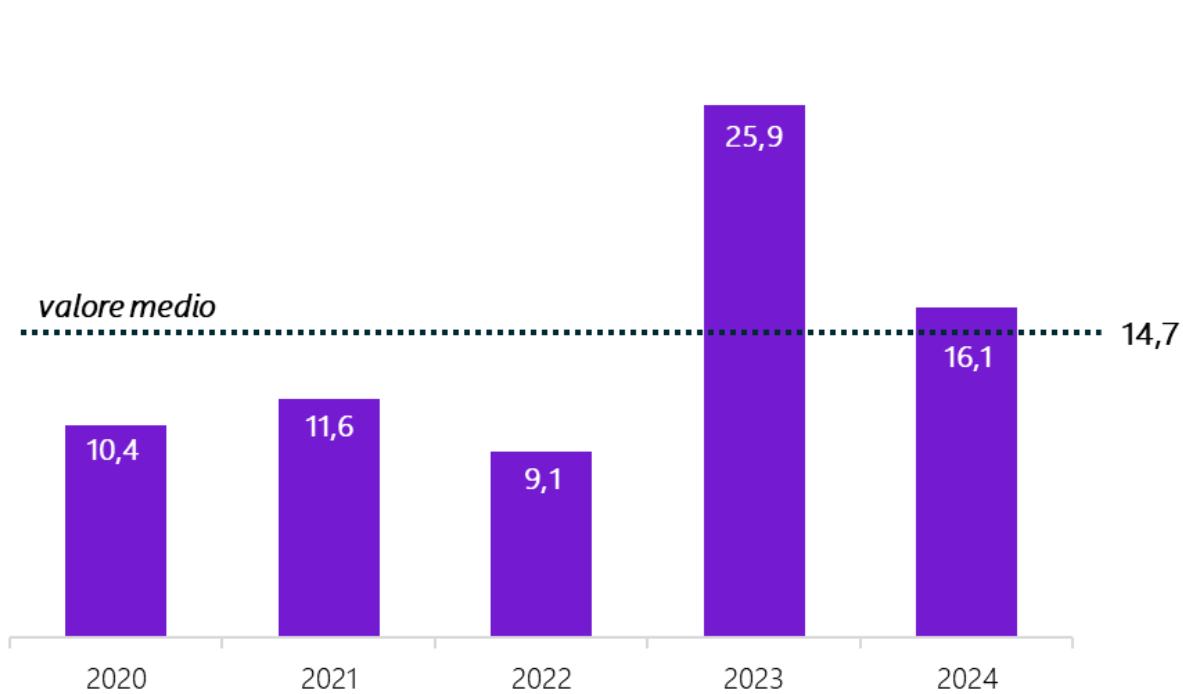
Variazione (in p.p)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+0,1	-0,5

- L'andamento della spesa per investimenti:
 - ✓ nel **periodo 2020-2024** ammonta complessivamente a circa **810 mln. di € di investimenti**
 - ✓ subisce una riduzione nel corso del **2021** (123 mln. di €)
 - ✓ cresce nel **2022** (182 mln. di €)
 - ✓ nel **2023** i volumi di investimento si stabilizzano a poco meno di **190 mln. di €**
 - ✓ nel **2024** cala a **165 mln. di €**

- ✓ In rapporto ai ricavi:
 - in **media** pari al **4,0%**
 - il rapporto è **diminuito nel 2021** (dal 4,0% del 2020 al 3,1%)
 - è risalito al **4,6%** nel biennio **2022-2023**
 - **diminuito** nell'ultimo esercizio contabile considerato (**+4,1%**)

5.6 EDITORIA: FLUSSO FINANZIARIO DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA (CASH FLOW)

Cash flow/ricavi in %

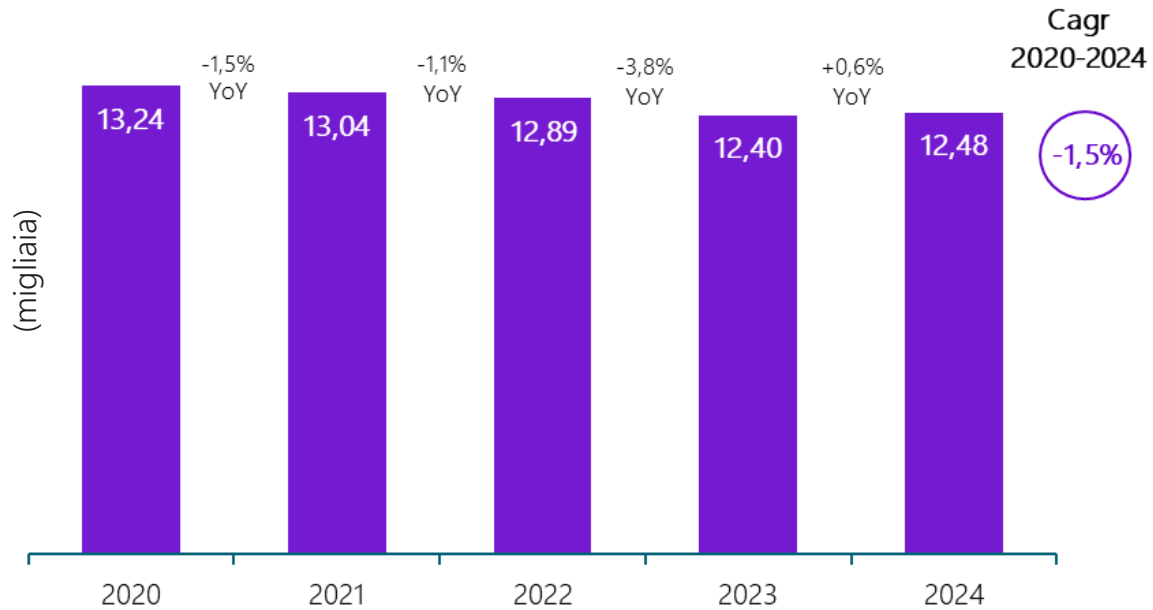


Variazione (in p.p)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	+5,7	-9,8

- ❑ Il flusso finanziario generato dall'attività operativa in rapporto ai ricavi:
- ✓ oscilla tra il 9% e il 12% durante il periodo 2020 – 2022
- ✓ il valore sale al 25,1% nel 2023 principalmente per la crescita del cash flow operativo di Panini passato da 104 mln. di € nel 2022 a 793 mln. di € nel 2023^(*)
- ✓ nel 2024 l'indicatore scende al 16,1% con un valore del cash flow complessivo stimato in 653 mln di €
- ✓ nel periodo 2020-2024 in percentuale dei ricavi è pari in media al 14,7%

(*): Pag. 8/80 Bilancio 2023

5.7 EDITORIA: ADDETTI



Variazione (in %)	2020 – 2024	2023 – 2024
Totale	-5,7	+0,6

- ☐ Tra il 2020 e il 2024:
 - ✓ **riduzione** di **760** unità
 - ✓ da circa 13,2 mila a poco più di 12,5 mila addetti
 - ✓ in media all'anno la riduzione del numero di addetti è pari all'**1,5%**
- ☐ Nel 2024:
 - ✓ lieve **aumento** degli occupati (+80 unità)



FOCUS BILANCI

(2020 - 2024)

Per informazioni: Servizio studi e analisi tecniche - segreteria.sat@agcom.it

Roma

Via Isonzo 21/b -00198

Napoli

Centro Direzionale Isola B5 -80143