

Resoconto intermedio di
gestione al 31 marzo 2025

Way
to the future

Rai Way

INDICE

Denominazione, capitale sociale e sede della Società	4
Organi Sociali e Comitati	4
Attività di Rai Way S.p.A.	5
Principali indicatori alternativi di performance	6
Dati economico-finanziari di sintesi	7
Risorse Umane e Organizzazione	12
Rapporti con le Società del Gruppo RAI	12
Eventi della gestione	12
Informativa sui principali rischi ed incertezze a cui è sottoposta la Società	12
Eventi successivi al 31 marzo 2025	13
Evoluzione prevedibile della gestione	13
Direzione e coordinamento	14
Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025	15
Premessa (nota 1)	19
Modifiche ed interpretazioni di principi esistenti, efficaci a partire dal 1° gennaio 2025 e per periodi successivi al 31 dicembre 2024 (nota 2)	20
Informativa di settore (nota 3)	21
Stagionalità dei business di riferimento (nota 4)	21
Commenti alle principali variazioni del Conto Economico	22
Ricavi (nota 5)	22
Altri ricavi e proventi (nota 6)	23
Costi (nota 7)	24
Ammortamenti, Altre svalutazioni e Accantonamenti (nota 8)	24
Proventi e Oneri Finanziari (nota 9)	25
Imposte sul Reddito (nota 10)	25
Commenti alle principali variazioni dello Stato Patrimoniale	27
Attività Non Correnti (nota 11)	27
Attività Correnti (nota 12)	28
Patrimonio Netto (nota 13)	29
Passività non correnti (nota 14)	29
Passività correnti (nota 15)	31
Utile per Azione (nota 16)	31

Indebitamento finanziario netto (nota 17)	32
Impegni e garanzie (nota 18)	33
Operazioni derivanti da attività atipiche e/o inusuali (nota 19)	33
Altre Informazioni (nota 20)	33
Eventi successivi al 31 marzo 2025	38
Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis comma 5 del D.Lgs. n.58/1998	39

Denominazione, capitale sociale e sede della Società

Denominazione Sociale: Rai Way S.p.A.
Capitale Sociale: Euro 70.176.000 i.v.
Sede Sociale: Viale Castrense, 9 - 00182 Roma
C.F./P.I.: 05820021003
Sito aziendale: www.rairway.it
Soggetta ad attività di direzione e coordinamento RAI - Radiotelevisione Italiana S.p.A.
La Società non ha sedi secondarie.

Organi Sociali e Comitati ¹

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Giuseppe Pasciucco

Amministratore Delegato

Roberto Cecatto

Consiglieri

Romano Ciccone
Alessandra Costanzo
Michela La Pietra
Barbara Morgante
Umberto Mosetti
Gian Luca Petrillo
Paola Tagliavini

Segretario del Consiglio

Giorgio Cogliati

Comitato Controllo e Rischi e per la Sostenibilità

Paola Tagliavini (Presidente)
Alessandra Costanzo
Gian Luca Petrillo

Collegio Sindacale

Presidente

Silvia Muzi

Sindaci Effettivi

Giovanni Caravetta
Andrea Perrone

Sindaci Supplenti

Carlo Carrera
Anna Maria Franca Magro

Società di Revisione

EY S.p.A.

Comitato Remunerazione e Nomine

Umberto Mosetti (Presidente)
Romano Ciccone
Barbara Morgante

¹ In carica alla data del presente Resoconto intermedio di gestione.

Per informazioni in merito al sistema di *governance* della Società si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2024 pubblicata sul sito internet della Società medesima (www.rairway.it).

Attività di Rai Way S.p.A.

Rai Way² (di seguito la Società) è un operatore di infrastrutture digitali e fornitore di servizi media per la distribuzione di contenuti. È l'operatore unico delle reti di trasmissione e diffusione radiotelevisiva che veicolano i segnali di RAI, concessionaria italiana del servizio pubblico.

Rai Way è presente capillarmente su tutto il territorio italiano con circa 600 dipendenti tra la sede centrale di Roma e le 21 sedi regionali, più di 2.300 torri di telecomunicazioni, una rete di trasmissione in ponti radio, sistemi satellitari e circa 6.000 km di fibra ottica proprietaria e 2 centri di controllo.

Il patrimonio infrastrutturale, l'eccellenza del know-how tecnologico ed ingegneristico e l'elevata professionalità delle sue persone rendono Rai Way il partner ideale per le aziende che cercano soluzioni integrate per lo sviluppo della propria rete e per la gestione e trasmissione di dati e segnali. Rai Way è quotata dal 2014 sul mercato Euronext Milan della Borsa Italiana a seguito dell'Offerta Globale di Vendita, promossa dall'azionista RAI, che ha permesso alla Società di confermare il percorso di apertura al mercato già avviato, rafforzando la propria immagine di società indipendente.

I servizi offerti dalla Società includono:

- (i) Servizi di Diffusione, intesi come servizi di diffusione terrestre e satellitare dei segnali televisivi e radiofonici presso gli utenti finali all'interno di un'area geografica e servizi di vendita di capacità trasmissiva;
- (ii) Servizi di Trasmissione dei segnali televisivi e radiofonici attraverso la rete di collegamento (ponti radio, satelliti, fibra ottica) e, in particolare, la prestazione di Servizi di Contribuzione, intesi come servizi di trasporto unidirezionale;

² Rai Way ha aderito al regime di semplificazione previsto dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e s.m.i. (Regolamento Emittenti Consob), avvalendosi pertanto della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

(iii) Servizi di Tower Rental, intesi come ospitalità (o hosting) di impianti di trasmissione e diffusione di terzi presso i siti della Società inclusiva, ove previsto, di servizi di manutenzione nonché di altre attività complementari;

(iv) Servizi di Rete (c.d. "network services"), che includono una vasta gamma di servizi eterogenei relativi alle reti di comunicazione elettronica e di telecomunicazioni in generale quali, ad esempio, attività di progettazione e servizi di consulenza.

I servizi citati sono offerti da Rai Way a diverse categorie di clientela: Broadcaster (categoria che include anche operatori di rete e player radiotelevisivi locali e nazionali, tra i quali rientra RAI), operatori di telecomunicazioni (prevalentemente MNO, ovvero Mobile Network Operator), amministrazioni pubbliche e aziende private.

Inoltre, a seguito del completamento di una rete CDN (Content Delivery Network) privata e dei primi data center, facenti parte di una più estesa infrastruttura in corso di realizzazione e distribuita a livello nazionale, Rai Way ha recentemente ampliato il proprio portafoglio di servizi, offrendo housing di server e connettività a bassa latenza per soddisfare le nuove esigenze della comunicazione, nonché soluzioni di rete per la distribuzione di contenuti sulle reti IP pubbliche (Internet), con elevata "Quality of Experience" per gli utenti finali.

Principali indicatori alternativi di performance

La Società valuta le performance sulla base di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. Di seguito sono descritte, in linea con la comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dall'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) n. 2015/1415, le componenti di tali indicatori, rilevanti per la Società.

- Risultato operativo lordo o EBITDA – *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*: è pari al risultato ante imposte, ante ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e proventi e oneri finanziari. Dall'EBITDA sono esclusi anche proventi e oneri derivanti dalla gestione di partecipazioni e titoli, nonché i risultati di eventuali cessioni di partecipazioni, classificati negli schemi di bilancio all'interno dei "proventi e oneri finanziari".

- Risultato operativo lordo rettificato o Adjusted EBITDA – *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*: è pari al risultato ante imposte, ante ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni e proventi e oneri finanziari rettificato degli oneri/proventi non ricorrenti.
- Risultato operativo o EBIT – *earnings before interest and taxes*: è pari al risultato ante imposte e ante proventi e oneri finanziari, senza alcuna rettifica. Dall'EBIT sono esclusi anche proventi e oneri derivanti dalla gestione di partecipazioni e titoli, nonché i risultati di eventuali cessioni di partecipazioni, classificati negli schemi di bilancio all'interno dei “proventi e oneri finanziari”.
- Capitale Investito Netto: è definito come la somma delle Immobilizzazioni e del Capitale Circolante Netto a cui detrarre i Fondi.
- Indebitamento finanziario netto: lo schema per il calcolo è conforme a quello previsto dal paragrafo 175 e seguenti delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 32-382- 1138 del 4 marzo 2021 (orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento UE 2017/1129, c.d. “Regolamento sul Prospetto”).
- Investimenti Operativi: pari alla somma degli investimenti per il mantenimento dell'infrastruttura di rete della Società (Investimenti di Mantenimento) e per lo sviluppo/avvio di nuove iniziative commerciali e di riduzione dei costi (Investimenti di Sviluppo). La voce non include gli incrementi in immobilizzazioni finanziarie e in diritti d'uso per leasing.

DATI ECONOMICO-FINANZIARI DI SINTESI

Sono di seguito riportate le informazioni economiche di sintesi di Rai Way al 31 marzo 2025 confrontate con i risultati al 31 marzo 2024.

Sono, altresì, riportati i dati relativi alla Posizione Finanziaria Netta ed al Capitale Investito Netto al 31 marzo 2025 confrontati con i dati corrispondenti alla chiusura dell'esercizio precedente.

Si segnala, per una migliore analisi dei dati, che gli scostamenti e le percentuali esposti nelle tabelle successive sono stati calcolati utilizzando i valori espressi all'unità di Euro.

Principali Indicatori

(importi in milioni di euro; %)		3 mesi	3 mesi		
		2025	2024	Delta	Var. %
Principali Dati Economici					
Ricavi Core		70,0	68,9	1,1	1,7%
Altri Ricavi e proventi		0,1	0,1	(0,1)	(39,9%)
Altri costi operativi		(10,5)	(10,5)	(0,0)	(0,2%)
Costi per il personale		(12,7)	(11,7)	(1,0)	(8,3%)
Adjusted EBITDA		46,9	46,8	0,1	0,2%
Risultato operativo		33,1	34,9	(1,8)	(5,1%)
Utile Netto		22,6	23,8	(1,3)	(5,3%)
(importi in milioni di euro; %)		2025	2024	Delta	Var. %
Principali Dati Patrimoniali					
Investimenti operativi		4,0	5,3	(1,3)	(24,%)
di cui mantenimento		2,1	0,9	1,2	135,6%
(importi in milioni di euro; %)		2025	12 mesi		
			2024	Delta	Var. %
Capitale Investito Netto		331,3	320,0	11,3	3,5%
Patrimonio Netto		215,1	192,5	22,6	11,8%
Indebitamento finanziario netto		116,2	127,6	(11,4)	(8,9%)
Indicatori					
Adjusted EBITDA / Ricavi Core (%)		67,0%	68,0%	-1,0%	(1,4%)
Utile Netto/Ricavi Core (%)		32,2%	34,6%	(2,4%)	(6,9%)
Capex Mantenimento / Ricavi Core (%)		3,0%	1,3%	2%	131,7%
Indebitamento finanziario netto / Adj EBITDA (%)		247,7%	193,5%	54,2%	28,0%

- I Ricavi core si sono attestati ad Euro 70 milioni, con un incremento di Euro 1,1 milioni rispetto ai valori registrati al 31 marzo 2024.
- L'Adjusted EBITDA è pari a Euro 46,9 milioni e presenta una crescita di Euro 0,1 milioni rispetto al valore al 31 marzo 2024. Si precisa che la Società definisce tale indicatore come l'EBITDA rettificato degli oneri non ricorrenti.
- Il rapporto tra Adjusted EBITDA e Ricavi core è pari al 67% rispetto al 68% registrato al 31 marzo 2024.
- Il Risultato Operativo (EBIT) ammonta a Euro 33,1 milioni e presenta una riduzione di Euro 1,8 milioni rispetto al valore del 31 marzo 2024.
- L'Utile Netto è pari a Euro 22,6 milioni, in riduzione del 5,3% rispetto al 31 marzo 2024.

- Gli Investimenti Operativi si sono attestati a Euro 4 milioni e si riferiscono al mantenimento dell'infrastruttura di rete ed a progetti di sviluppo.
- Il Capitale Investito Netto è pari a Euro 331,3 milioni, con un Indebitamento finanziario netto di Euro 116,2 milioni e un Patrimonio Netto di Euro 215,1 milioni.

Conto Economico

Il conto economico della Società per il periodo chiuso al 31 marzo 2025 e per il periodo chiuso al 31 marzo 2024, è sinteticamente riassunto nella tabella di seguito riportata:

Conto Economico

(importi in milioni di euro; %)	3 mesi	3 mesi		
	2025	2024	Delta	Var. %
Ricavi da RAI	58,9	58,0	1,0	1,7%
Ricavi da terzi	11,1	10,9	0,2	1,6%
Ricavi Core	70,0	68,9	1,1	1,7%
Altri ricavi e proventi	0,1	0,1	(0,1)	(39,9%)
Costi per il personale	(12,7)	(11,7)	(1,0)	(8,3%)
Altri costi operativi	(10,5)	(10,5)	(0,0)	(0,2%)
Adjusted EBITDA	46,9	46,8	0,1	0,2%
EBITDA Margin	67,0%	68,0%	(1,0%)	(1,4%)
Adjustments	-	(0,1)	0,1	100,0%
EBITDA	46,9	46,7	0,2	0,4%
Ammortamenti	(13,7)	(11,9)	(1,8)	(15,5%)
Svalutazione Crediti	(0,1)	-	(0,1)	N.M.
Accantonamenti	-	-	-	N.M.
Risultato Operativo	33,1	34,9	(1,8)	(5,1%)
Oneri Finanziari Netti	(1,3)	(1,4)	0,1	5,0%
Utile Ante Imposte	31,7	33,5	(1,7)	(5,1%)
Imposte	(9,2)	(9,6)	0,4	4,6%
Utile Netto	22,6	23,8	(1,3)	(5,3%)
UTILE NETTO Margine	32,2%	34,6%	(2,4%)	(6,9%)

I Ricavi di Rai Way sono pari a Euro 70 milioni, in aumento di Euro 1,1 milioni rispetto al periodo precedente (+1,7%).

Le attività svolte per il Gruppo Rai hanno dato luogo a ricavi pari a Euro 58,9 milioni, con un incremento dell'1,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; l'aumento di Euro 1,0 milioni è principalmente dovuto agli effetti dell'indicizzazione all'inflazione dei servizi di rete. Relativamente ai rapporti commerciali con gli altri clienti, i ricavi da terzi sono pari a Euro 11,1 milioni in aumento di Euro 0,2 milioni (+1,6%)

rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente beneficiando della crescita dei ricavi per servizi di tower rental per clienti del settore telecomunicazioni, nonché del contributo dei servizi CDN e di housing nei data center di proprietà.

I costi del personale sono pari a Euro 12,7 milioni al 31 marzo 2025, in aumento di Euro 1,0 milioni rispetto al periodo precedente in conseguenza di minori costi capitalizzati e del rafforzamento dell'organico in coerenza con quanto previsto nel piano industriale. L'organico della Società è di 602 unità al 31 marzo 2025.

Gli Altri costi operativi – che includono materiali di consumo e merci, costi per servizi e altri costi al netto degli oneri non ricorrenti – sono pari a Euro 10,5 milioni in linea rispetto al periodo precedente. L'incremento dei costi dell'energia elettrica per effetto dell'incremento del prezzo unitario, pari a circa 1 milione di euro, e i maggiori costi per la diversificazione del business, sono stati assorbiti da effetti straordinari e dalle azioni di efficientamento che hanno determinato una riduzione dei costi per servizi immobiliari intercompany e per noleggi di risorse trasmissive.

L'Adjusted EBITDA è pari ad Euro 46,9 milioni, in aumento di Euro 0,1 milioni rispetto al valore di Euro 46,8 milioni al 31 marzo 2024, con una marginalità pari al 67%.

Il Risultato Operativo, pari a Euro 33,1 milioni, risulta inferiore di Euro 1,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per gli effetti sopra descritti e per un incremento degli ammortamenti e accantonamenti di Euro 2 milioni.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria si registra un saldo netto di Euro 1,3 milioni con un miglioramento di Euro 0,1 milioni rispetto al periodo precedente.

L'Utile Netto è pari ad Euro 22,6 milioni in riduzione di Euro 1,3 milioni rispetto allo stesso periodo del 2024.

Investimenti Operativi e Altri Investimenti

Nel corso dei primi tre mesi del 2025 sono stati realizzati investimenti operativi per Euro 4,0 milioni (Euro 5,3 milioni nel 2024), riferiti al mantenimento dell'infrastruttura di rete della Società per Euro 2,1 milioni (Euro 0,9 milioni nel 2024) ed a Investimenti di Sviluppo per Euro 1,9 milioni (Euro 4,4 milioni nel 2024).

(importi in milioni di euro; %)	3 mesi	3 mesi		
	2025	2024	Delta	Var. %
Investimenti di Mantenimento	2,1	0,9	1,2	135,6%
Investimenti di Sviluppo	1,9	4,4	(2,5)	(56,1%)
Totale Investimenti operativi	4,0	5,3	(1,3)	(24,0%)
Investimenti per leasing immobiliare e flotta auto	7,3	1,4	5,9	421,9%

Gli investimenti per leasing immobiliare e flotta auto sono pari a Euro 7,3 milioni con un incremento di Euro 5,9 milioni rispetto al primo trimestre 2024 per l'avvio del contratto di leasing immobiliare della nuova sede centrale della Società.

Situazione patrimoniale

(importi in milioni di euro; %)	3 mesi	12 mesi		
	2025	2024	Delta	Var. %
Immobilizzazioni nette	364,9	367,3	(2,4)	(0,7%)
Capitale Circolante Netto	(8,2)	(22,0)	13,8	62,8%
Fondi	(25,4)	(25,3)	(0,1)	(0,5%)
CAPITALE INVESTITO NETTO	331,3	320,0	11,3	3,5%
Patrimonio Netto	215,1	192,5	22,6	11,8%
Indebitamento finanziario netto	116,2	127,6	(11,4)	(8,9%)
TOTALE COPERTURE	331,3	320,0	11,3	3,5%

Il Capitale Investito Netto al 31 marzo 2025 è pari a Euro 331,3 milioni. Le immobilizzazioni includono anche i diritti d'uso per leasing in applicazione del principio contabile IFRS16 per un valore di Euro 37,0 milioni al netto del fondo smantellamento e ripristino pari ad Euro 1,1 milioni.

L'indebitamento finanziario netto ammonta a Euro 116,2 milioni, in riduzione di Euro 11,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024. La voce include le passività finanziarie per il leasing in applicazione del principio contabile IFRS16 per un valore di Euro 41,1 milioni. Si rinvia al paragrafo "Indebitamento finanziario netto" per ulteriori dettagli (nota 17).

Risorse Umane e Organizzazione

L'organico di Rai Way al 31 marzo 2025 è pari a 602 unità: 29 dirigenti, 170 quadri, 401 tecnici o impiegati e 2 operai.

Il numero medio di dipendenti è pari a 598 *full time equivalent* nei primi tre mesi del 2025 mentre era pari a 578 unità nello stesso periodo del 2024.

Rapporti con le Società del Gruppo RAI

Si specifica che con la controllante RAI - Radiotelevisione Italiana sono stati intrattenuti prevalentemente rapporti di natura commerciale e, in relazione ad un contratto di conto corrente intersocietario per pagamenti residuali, rapporti di natura finanziaria. Per quanto riguarda le altre Società del Gruppo RAI sono stati intrattenuti esclusivamente rapporti di natura commerciale. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo "Operazioni con Parti Correlate" contenuto nelle "Note illustrative".

Eventi della gestione

Il principale evento da segnalare è di seguito riportato:

- in data 19 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione,
 - a. ha approvato, il progetto di bilancio dell'esercizio 2024, chiuso con un utile di circa Euro 89,9 milioni, e la proposta della distribuzione di un dividendo di Euro 0,3340 per azione in circolazione alla relativa prevista "record date;
 - b. ha deliberato la convocazione dell'Assemblea degli Azionisti per, tra l'altro, l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024, in unica convocazione, in data 30 aprile 2025.

Informativa sui principali rischi ed incertezze a cui è sottoposta la Società

Il perseguimento della *mission* aziendale, nonché la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, sono influenzati da vari potenziali fattori di rischio e incertezze.

Un'analisi dettagliata dei rischi è stata sviluppata nel documento Relazione finanziaria annuale 2024 di Rai Way – sezione Relazione sulla gestione (par. “Fattori di rischio relativi alla Società”) e nella sezione Note illustrative (par. “Effetti finanziari diretti derivanti dal conflitto russo-ucraino e israelo-palestinese”) pubblicato sul sito internet della Società al quale si rimanda.

Si precisa che al 31 marzo non vi sono elementi tali da richiedere un aggiornamento della valutazione e, pertanto, le analisi sui rischi e le relative risultanze rimangono invariate rispetto al 31 dicembre 2024.

Eventi successivi al 31 marzo 2025

- In data 30 aprile 2025, l'Assemblea degli Azionisti ha tra l'altro:
 - approvato il progetto di bilancio dell'esercizio 2024, chiuso con un utile di circa Euro 89,9 milioni, e la proposta della distribuzione di un dividendo di Euro 0,3340 per azione in circolazione alla relativa prevista “record date”;
 - approvato la prima sezione (relativa alla politica di remunerazione per l'esercizio 2025) ed espresso voto favorevole in merito alla seconda sezione (relativa ai compensi inerenti all'esercizio 2024) della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti predisposta dal Consiglio di Amministrazione;
 - approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di nuova autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie previa revoca dell'autorizzazione deliberata dall'Assemblea del 29 aprile 2024

Evoluzione prevedibile della gestione

Per l'esercizio 2025, Rai Way si attende la prosecuzione dei trend delineati dal Piano Industriale 2024-27, con una ulteriore crescita dell'Adjusted EBITDA del business tradizionale benché sostanzialmente compensata dall'atteso incremento delle tariffe energetiche e dal pianificato aumento dei costi legati alla diversificazione.

Gli investimenti di mantenimento sono previsti in aumento rispetto al 2024, toccando livelli superiori a quelli mediamente pianificati nell'arco di Piano per effetto di talune attività non ricorrenti, mentre gli investimenti di sviluppo sono attesi sostanzialmente

stabili, perlopiù destinati alle iniziative di diversificazione e allo sviluppo della rete DAB per conto del cliente Rai.

Direzione e coordinamento

Rai Way è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di RAI ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile. Per un ulteriore approfondimento si rinvia a quanto evidenziato nel documento Relazione e Bilancio 2024 – sezione Relazione sulla gestione paragrafo “Direzione e coordinamento” pubblicata sul sito aziendale.

Roma, 14 maggio 2025

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Pasciucco

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025

Schemi di bilancio

CONTO ECONOMICO RAI WAY SPA (*)

(Importi in Euro)	Note (**)	3 mesi al 31/03/2025	di cui con parti correlate (***)	3 mesi al 31/03/2024	di cui con parti correlate (***)
Ricavi	5	70.006.177	58.924.470	68.857.705	57.954.862
Altri ricavi e proventi	6	82.797	-	137.875	-
Costi per acquisti di materiale di consumo	7	(312.464)	-	(291.971)	(1.401)
Costi per servizi	7	(9.587.746)	(1.534.635)	(9.563.441)	(1.538.685)
Costi per il personale	7	(12.665.201)	(818.337)	(11.756.942)	(811.677)
Altri costi	7	(621.822)	(187)	(648.648)	(66.950)
Svalutazione delle attività finanziarie	7	(105.771)	-	-	-
Ammortamenti e altre svalutazioni	8	(13.723.967)	(925.952)	(11.877.753)	(948.724)
Utile operativo		33.072.003		34.856.825	
Proventi finanziari	9	199.442	-	307.049	586
Oneri finanziari	9	(1.523.630)	(2.912)	(1.700.880)	(14.520)
Totale proventi e oneri finanziari		(1.324.188)		(1.393.831)	
Utile prima delle imposte		31.747.815		33.462.994	
Imposte sul reddito	10	(9.196.218)	-	(9.637.687)	-
Utile del periodo		22.551.597		23.825.307	
Utile per azione	16	0,08		0,09	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO RAI WAY SPA (*)

(Importi in Euro)	Note (**)	3 mesi al 31/03/2025	di cui con parti correlate (***)	3 mesi al 31/03/2024	di cui con parti correlate (***)
Utile del periodo		22.551.597		23.825.307	
Voci che si riverseranno a Conto Economico					
Utile/(perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)		(43.158)	-	-	-
Effetto fiscale		(14.826)	-	-	-
Voci che non si riverseranno a Conto Economico					
Utile / (Perdite) attuariali per beneficiari dipendenti		-	-	6.122	-
Effetto fiscale		-	-	(1.469)	-
Utile complessivo del periodo		22.493.613		23.829.960	

(*) Prospetto redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea ("IFRS").

(**) Le note si riferiscono alle sole voci commentate all'interno della presente Nota illustrativa.

(***) Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo "Altre informazioni (nota 20)".

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA RAI WAY (*)

(Importi in Euro)	Note (**)	3 mesi al 31/03/2025	di cui con parti correlate (***)	12 mesi al 31/12/2024	di cui con parti correlate (***)
Attività non correnti	11				
Attività materiali		300.684.331	-	305.990.152	-
Diritti d'uso per leasing		38.012.650	7.037	33.626.934	932.990
Attività immateriali		25.513.684	-	26.997.642	-
Attività finanziarie non correnti		6.341	-	-	-
Attività per imposte differite		3.238.388	-	3.123.883	-
Altre attività non correnti		908.903	-	924.277	-
Totale attività non correnti		368.364.297		370.662.888	
Attività correnti	12				
Rimanenze		755.679	-	755.679	-
Crediti commerciali		85.476.744	66.301.518	75.057.178	64.616.053
Altri crediti e attività correnti		3.564.562	-	1.931.912	-
Attività finanziarie correnti		117.799	-	43.705	7.335
Disponibilità liquide		27.377.372	-	13.489.905	-
Crediti per imposte correnti		62.196	-	62.196	-
Totale attività correnti		117.354.352		91.340.575	
Totale attivo		485.718.649		462.003.463	
Patrimonio netto	13				
Capitale sociale		70.176.000	-	70.176.000	-
Riserva legale		14.035.200	-	14.035.200	-
Altre riserve		37.312.508	-	37.235.020	-
Utile portato a nuovo		112.815.267	-	90.263.670	-
Azioni proprie		(19.258.122)	-	(19.258.123)	-
Totale patrimonio netto		215.080.853		192.451.767	
Passività non correnti	14				
Passività finanziarie non correnti		100.631.843	-	100.631.630	-
Passività per leasing non correnti		21.951.954	-	17.433.455	-
Benefici per i dipendenti		8.382.661	129.690	8.453.758	507.623
Fondi per rischi e oneri		20.294.164	-	19.970.293	-
Altri debiti e passività non correnti		254.545	-	254.545	-
Totale passività non correnti		151.515.167		146.743.681	
Passività correnti	15				
Debiti commerciali		35.451.063	4.745.563	53.456.205	5.531.159
Altri debiti e passività correnti		60.745.261	37.543.186	46.023.262	30.929.973
Passività finanziarie correnti		1.966.366	28.486	6.875.099	-
Passività per leasing correnti		19.098.136	3.010.233	16.151.646	3.007.321
Debiti per imposte correnti		1.861.803	-	301.803	-
Totale passività correnti		119.122.629		122.808.015	
Totale passivo e patrimonio netto		485.718.649		462.003.463	

(*) Prospetto redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea ("IFRS").

(**) Le note si riferiscono alle sole voci commentate all'interno della presente Nota illustrativa.

(***) Per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo "Altre informazioni (nota 20)".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO RAI WAY (*)

	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Azioni proprie	Totale
<i>(Importi in Euro)</i>						
Al 1 gennaio 2024	70.176.000	14.035.200	37.732.829	86.723.289	(19.974.011)	188.693.307
Utile del periodo				23.825.307		23.825.307
Utile e Perdite da valutazione attuariale (**)				4.653		4.653
Al 31 marzo 2024	70.176.000	14.035.200	37.732.829	110.553.249	(19.974.011)	212.523.267
Utile del periodo				66.089.519		66.089.519
Utile e Perdite da valutazione attuariale (**)				133.026		133.026
Distribuzione di dividendi				(86.512.124)		(86.512.124)
Riserva cash flow hedge (**)			(123.483)			(123.483)
Riserve piano di stock option			(374.326)			(374.326)
Assegnazione azioni proprie					715.888	715.888
Al 31 dicembre 2024	70.176.000	14.035.200	37.235.020	90.263.670	(19.258.123)	192.451.767
Utile del periodo				22.551.597		22.551.597
Riserva cash flow hedge (**)			(57.984)			(57.984)
Riserve piano di stock option			135.473			135.473
Al 31 marzo 2025	70.176.000	14.035.200	37.312.509	112.815.267	(19.258.123)	215.080.853

(*) Prospetto redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea ("IFRS").

(**) La variazione è esposta al netto dei relativi effetti fiscali.

RENDICONTO FINANZIARIO RAI WAY (*)

(Importi in Euro)	Note (***)	3 mesi al 31/03/2025	di cui con parti correlate	3 mesi al 31/03/2024	di cui con parti correlate
Utile prima delle imposte		31.747.815		33.462.994	
Rettifiche per:					
Ammortamenti e svalutazioni	7-8	13.829.738	925.952	11.877.753	948.724
Accantonamenti e (rilasci) ai fondi relativi al personale e altri fondi (Proventi) e oneri finanziari netti (**)	14	1.033.477	-	1.027.483	-
	9	1.281.257	2.912	1.349.551	13.934
Altre poste non monetarie	13	135.473	-	-	-
Flussi di cassa generati dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		48.027.760		47.717.781	
Variazione dei crediti commerciali	12	(10.525.337)	(1.685.465)	(9.583.756)	(2.299.126)
Variazione dei debiti commerciali	15	(17.991.702)	(785.596)	(19.991.943)	(1.598.553)
Variazione delle altre attività	11-12	(1.632.650)	-	(2.062.998)	-
Variazione delle altre passività	15	6.893.959	(1.136.787)	7.525.755	288.242
Utilizzo dei fondi rischi	14	(126.708)	-	(467.753)	-
Pagamento benefici ai dipendenti	14	(635.298)	-	(879.030)	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa		24.010.024		22.258.056	
Investimenti in attività materiali	11	(3.360.617)	-	(5.003.440)	-
Investimenti in attività immateriali	11	(622.504)	-	(247.288)	-
Variazione delle altre attività non correnti	11	-	-	273	-
Flusso di cassa netto generato dall'attività di investimento		(3.983.121)		(5.250.455)	
(Decremento)/incremento delle passività finanziarie correnti	15	(6.067.776)	28.486	-	-
Rimborsi di passività per leasing	14-15	(4.087)	-	(3.347.735)	-
Variazione attività finanziarie correnti	12	(25.375)	7.335	45.709	(7.081)
Interessi netti pagati di competenza	9	(42.198)	-	(74.960)	586
Flusso di cassa netto generato dall'attività finanziaria		(6.139.436)		(3.376.986)	
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		13.887.467		13.630.615	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	12	13.489.905		34.117.271	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti di società acquisite		-		-	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	12	27.377.372		47.747.886	

(*) Prospetto redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards, emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea ("IFRS").

(**) Si precisa che nella voce Proventi e (Oneri) finanziari netti sono stati esclusi gli oneri finanziari relativi al Fondo smantellamento e ripristino in quanto non considerati di natura finanziaria.

(***) Le note si riferiscono alle sole voci commentate all'interno della presente Nota illustrativa.

Note illustrative al Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025

Premessa (nota 1)

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025, costituito dalla Situazione Patrimoniale e Finanziaria, Conto Economico, Conto Economico Complessivo, Rendiconto Finanziario, Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle relative Note illustrative, è stato redatto ai sensi dell'art. 154-ter del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025, redatto secondo il postulato della continuità aziendale, è predisposto in conformità allo IAS 34 – Bilanci intermedi emanato dall'International Accounting Standard Board (IASB).

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 è stato approvato in data 14 maggio 2025 dal Consiglio di Amministrazione, che ne ha autorizzato la pubblicazione.

La struttura ed il contenuto dei prospetti contabili contenuti nel Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 e dei relativi schemi obbligatori sono in linea con quelli predisposti in sede di Bilancio annuale. Nella predisposizione del presente Resoconto intermedio di gestione sono stati utilizzati, ove applicabili, gli stessi criteri e principi contabili adottati nella redazione del Bilancio al 31 dicembre 2024.

A seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2024 di un nuovo piano di incentivazione a lungo termine, ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs. n. 58/1998, avente ad oggetto l'assegnazione gratuita di azioni ordinarie di Rai Way S.p.a. al raggiungimento di determinati obiettivi di performance, la Società riconosce benefici addizionali ai dirigenti strategici attraverso la partecipazione al capitale sociale. Il summenzionato piano viene contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 2.

Il suddetto principio prevede che le opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni, attribuite dalla Società a dipendenti e amministratori danno luogo al riconoscimento di un onere contabilizzato nel costo del personale con contropartita un corrispondente incremento del patrimonio netto. In particolare le opzioni, di sottoscrizione e di acquisto di azioni, sono valutate con riferimento al *fair value* risultante alla data di loro assegnazione, ammortizzato sul periodo di maturazione. Le

variazioni di *fair value* successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale. Alla fine di ogni esercizio viene aggiornata la stima del numero di diritti che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima è portata a rettifica del patrimonio netto con il costo del personale in contropartita.

Le Note illustrative sono redatte in conformità con i contenuti minimi prescritti dallo IAS 34 – Bilanci intermedi, tenuto altresì conto delle disposizioni fornite dalla Consob nella Comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006. Le note, in accordo con lo IAS 34, sono riportate in forma sintetica e non includono tutte le informazioni richieste in sede di redazione del bilancio annuale, essendo riferite esclusivamente a quelle componenti che, per importo, composizione o operazioni, risultano essenziali ai fini della comprensione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società. Pertanto, il presente Resoconto intermedio di gestione deve essere letto unitamente al bilancio al 31 dicembre 2024.

Il Resoconto intermedio di gestione presenta la comparazione con i dati dell'ultimo Bilancio di Rai Way al 31 dicembre 2024 per quel che riguarda lo stato patrimoniale e con i dati del Resoconto intermedio di gestione di Rai Way al 31 marzo 2024 per quel che riguarda il conto economico e il rendiconto finanziario.

La preparazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 ha richiesto l'uso di stime da parte degli amministratori: le principali aree caratterizzate da valutazioni ed assunzioni di particolare significatività unitamente a quelle con effetti rilevanti sulle situazioni periodiche presentate sono riportate nel prosieguo delle note illustrative al 31 marzo 2025. Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi, quali la determinazione di perdite di valore di attività non correnti sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata stima di eventuali aggiornamenti.

Modifiche ed interpretazioni di principi esistenti, efficaci a partire dal 1° gennaio 2025 e per periodi successivi al 31 dicembre 2024 (nota 2)

In merito all'applicazione dei principi contabili vigenti e per quelli di recente emissione, si rinvia a quanto evidenziato nel documento Relazione e Bilancio 2024 di Rai Way –

sezione Note illustrative al bilancio paragrafo "Sintesi dei principi contabili" pubblicato sul sito aziendale.

Relativamente ai Principi contabili omologati ma non ancora applicabili o non ancora omologati dall'Unione Europea, si rinvia a quanto già riportato nello specifico paragrafo delle Note illustrative del documento Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2024.

Informativa di settore (nota 3)

La Società ha identificato un solo settore operativo e l'informativa gestionale, che è predisposta e resa periodicamente disponibile al Consiglio di Amministrazione per le finalità sopra richiamate, considerano l'attività d'impresa svolta da Rai Way come un insieme indistinto; conseguentemente in bilancio non è presentata alcuna informativa per settore operativo.

Stagionalità dei business di riferimento (nota 4)

Non si segnalano fenomeni significativi di stagionalità che incidano sui risultati della Società.

Commenti alle principali variazioni del Conto Economico

Ricavi (nota 5)

Ricavi

(in migliaia di Euro)	3 Mesi	
	2025	2024
Ricavi da Gruppo RAI (*)	58.924	57.955
Ricavi da terzi	11.082	10.903
- Canoni per ospitalità impianti ed apparati	7.913	7.740
- Altri	3.169	3.163
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	70.006	68.858

(*) I ricavi sono esposti al netto dei costi a margine pari a Euro 4.068 (Euro 4.400 migliaia al 31 marzo 2024)

La voce "Ricavi", che include i ricavi di competenza dell'esercizio riconducibili alle prestazioni di servizi rientranti nella normale attività d'impresa, registra un incremento pari a Euro 1.148 migliaia rispetto al corrispondente periodo del 2024, passando da Euro 68.858 migliaia al 31 marzo 2024 a Euro 70.006 migliaia al 31 marzo 2025.

I "Ricavi da Gruppo RAI" ammontano ad Euro 58.924 migliaia, pari all'84,2% del totale dei Ricavi al 31 marzo 2025, e risultano in aumento di Euro 969 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale aumento deriva principalmente dagli effetti dell'indicizzazione all'inflazione del corrispettivo del relativo contratto di servizio e, in parte minore, all'incremento dei volumi dei servizi aggiuntivi.

I "Ricavi da Gruppo RAI" derivano dal Contratto di Fornitura di servizi chiavi in mano con la Capogruppo e sono relativi allo svolgimento di tutte le attività necessarie per garantire la trasmissione e la diffusione, in Italia e all'estero, del segnale radiofonico e televisivo relativo ai contenuti audio e/o video Rai e il regolare assolvimento degli obblighi facenti capo alla Concessionaria del servizio pubblico radiotelevisivo. Rientrano nell'oggetto del Contratto anche i cosiddetti "Servizi Evolutivi" intendendo estensioni dei servizi già operativi, nonché i "Nuovi Servizi" che si riferiscono invece a

servizi concernenti standard/tecnologie del tutto nuovi, ad oggi non conosciuti né preventivabili.

La natura dell'obbligazione assunta, che è soddisfatta nel corso del tempo, comporta il riconoscimento per competenza dei relativi ricavi lungo il periodo in cui l'obbligazione è adempiuta.

La voce "Ricavi da terzi" comprende i ricavi generati con riferimento ai servizi di (i) *tower rental*, (ii) *diffusione*, (iii) *trasmissione* e (iv) *servizi di rete*, prestati dalla Società a clienti terzi, diversi da RAI.

I valori del 2025 includono anche un primo impatto limitato dei ricavi relativi ai servizi di housing di server ed a soluzioni di rete per la distribuzione di contenuti sulle reti IP pubbliche (Internet) a seguito dell'avvio delle attività di commercializzazione avvenuta nella seconda metà dello scorso esercizio.

Si precisa che tali ricavi sono rilevati a partire dal momento dell'avvio del servizio (ad esempio con riferimento ai servizi di *tower rental* dal momento in cui il cliente ottiene l'accesso ai siti presso i quali gli impianti e apparati sono destinati ad essere collocati) e sono riconosciuti linearmente lungo l'intera durata del contratto di ospitalità, prescindendo, quindi, dalla distribuzione temporale del corrispettivo.

I Ricavi in oggetto presentano un saldo pari ad Euro 11.082 migliaia in aumento di Euro 179 migliaia rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per effetto dell'incremento del fatturato relativo ai servizi di diffusione e di *tower rental*, nonché dal contributo dei servizi CDN e di housing nei data center di proprietà.

Altri ricavi e proventi (nota 6)

La voce di conto economico "Altri ricavi e proventi" è pari ad Euro 83 migliaia nei primi 3 mesi del 2025 e rispetto al 31 marzo 2024 (Euro 138 migliaia) presenta un decremento di Euro 55 migliaia dovuto principalmente a minori proventi da risarcimenti danni.

Costi (nota 7)

La voce "Costi per acquisto materiale di consumo e merci", che include le spese di acquisto di materiali tecnici per il magazzino, carburanti e combustibili per gruppi elettrogeni e riscaldamento, risulta pari a Euro 312 migliaia al 31 marzo 2025, in aumento rispetto ai valori dello scorso anno (Euro 292 migliaia al 31 marzo 2024) principalmente per maggiori costi di utensileria parzialmente compensati da minori costi per carburanti.

I "Costi per servizi" sono pari ad Euro 9.588 migliaia al 31 marzo 2025 e si incrementano di Euro 25 migliaia rispetto al 31 marzo 2024 (Euro 9.563 migliaia). Si evidenzia un aumento dei costi per "Altri servizi" ed "Utenze", in relazione all'incremento dei costi unitari dell'energia elettrica, parzialmente compensato da minori costi per affitti e noleggi e per prestazioni in outsourcing fornite da Rai.

La voce di conto economico "Costi per il personale" ammonta ad Euro 12.665 migliaia, in aumento di Euro 908 migliaia rispetto al 31 marzo 2024 (Euro 11.757 migliaia), dovuto principalmente a maggiori costi per salari e stipendi e oneri sociali a seguito essenzialmente dell'incremento dell'organico medio passato da 578 *full time equivalent* al 31 marzo 2024 a 598 al 31 marzo 2025 e ad una contrazione della componente di costo capitalizzata, che risulta pari ad Euro 1.132 migliaia al 31 marzo 2025 (Euro 1.550 migliaia al 31 marzo 2024).

La voce "Altri costi" ammonta a Euro 622 migliaia e registra un decremento di Euro 27 migliaia rispetto al 31 marzo 2024 (Euro 649 migliaia).

La voce "Svalutazione delle attività finanziarie" ammonta a Euro 106 migliaia al 31 marzo 2025 e si riferisce ad accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati nel periodo. Al 31 marzo 2024 tale voce presentava un saldo pari ad Euro 0.

Ammortamenti, Altre svalutazioni e Accantonamenti (nota 8)

La voce "Ammortamenti e altre Svalutazioni" è pari ad Euro 13.724 migliaia al 31 marzo 2025 (Euro 11.878 migliaia al 31 marzo 2024). Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente la voce registra un incremento pari ad Euro 1.846 migliaia dovuto agli Investimenti di Sviluppo sostenuti negli ultimi anni.

Proventi e Oneri Finanziari (nota 9)

I "Proventi finanziari" presentano un saldo pari ad Euro 200 migliaia al 31 marzo 2025. Nello stesso periodo dell'esercizio precedente presentava un saldo pari ad Euro 307 migliaia. Il decremento è stato determinato da minori interessi attivi verso banche compensato parzialmente da maggiori proventi per operazioni di copertura tassi.

Gli "Oneri finanziari" sono pari ad Euro 1.524 migliaia, in diminuzione di Euro 177 migliaia rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (Euro 1.701 migliaia al 31 marzo 2024), principalmente in conseguenza della contrazione della componente variabile dei tassi d'interesse relativi ai contratti di finanziamento.

La presente voce è rappresentata principalmente da interessi passivi su contratti di finanziamento pari ad Euro 1.092 migliaia e, per la restante parte, da interessi su contratti di leasing pari ad Euro 148 migliaia ed altri oneri finanziari.

Imposte sul Reddito (nota 10)

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	3 Mesi	
	2025	2024
Imposte correnti	9.310	9.756
Imposte differite	(130)	(134)
Imposte sostitutive	16	16
Imposte relative a esercizi precedenti	-	-
Totale	9.196	9.638

La voce "Imposte correnti" è pari a Euro 9.310 migliaia in diminuzione rispetto al periodo precedente di Euro 446 migliaia, dovuto principalmente alla contrazione del risultato ante imposte.

La voce include:

- IRES pari a Euro 7.750 migliaia;
- IRAP pari a Euro 1.560 migliaia

Le imposte differite, rappresentate dalle imposte prepagate e differite passive, presentano un saldo pari ad Euro 130 migliaia con un lieve decremento pari ad Euro 4 migliaia rispetto al 31 marzo 2024.

(in migliaia di Euro)	3 Mesi			
	2025		2024	
Utile prima delle imposte	31.748		33.463	
Imposte teoriche	7.620	24,0%	8.031	24,0%
Imposte sostitutive	15		16	
Imposte relative a esercizi precedenti	-		-	
Differenze permanenti	1		(24)	
IRAP	1.560		1.615	
Totale	9.196	29,0%	9.638	28,8%

A decorrere dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2024 è entrata pienamente in vigore la normativa in materia di imposizione minima integrativa (c.d. Pillar Two Global Minimum Tax, di seguito "GMT"). Il Gruppo RAI rientra nella citata normativa in quanto espone ricavi consolidati superiori alla soglia prevista di Euro 750 milioni, in almeno due dei quattro esercizi precedenti il 2024. In base alle regole GMT il Gruppo Rai si qualifica quale gruppo multinazionale, in quanto oltre alle società che rientrano nella giurisdizione italiana, la capogruppo RAI – Radiotelevisione italiana SpA consolida anche una entità residente negli Stati Uniti d'America e detiene una partecipazione del 50% in una joint-venture residente a San Marino. Rai Way rientra pertanto nella giurisdizione italiana del Gruppo Rai. Premesso che non è possibile allo stato definire l'applicabilità delle condizioni esimenti (c.d. *Transitional Safe Harbours*, di seguito "TSH"), tuttavia, in base alle simulazioni preliminari effettuate sugli ultimi dati disponibili, il Gruppo Rai, con specifico riferimento alla *tested jurisdiction* Italia, rientra nel TSH dell'aliquota di imposizione effettiva semplificata (c.d. Simplified ETR) evidenziando un rapporto tra imposte rilevanti semplificate e utile ante imposte superiore all'aliquota minima del 15% prevista per il 2025. In forza di queste motivazioni si è ritenuto di non iscrivere oneri a titolo di imposta minima integrativa per il primo trimestre 2025, con riferimento alla giurisdizione italiana.

Commenti alle principali variazioni dello Stato Patrimoniale

Attività Non Correnti (nota 11)

Le Attività Materiali ammontano al 31 marzo 2025 ad Euro 300.684 migliaia, con un decremento rispetto al 31 dicembre 2024 di Euro 5.306 migliaia dovuto sostanzialmente all'effetto di ammortamenti del periodo (pari a Euro 8.667 migliaia) parzialmente compensati dagli investimenti effettuati nel corso dei primi tre mesi dell'anno (pari a Euro 3.361 migliaia).

I Diritti d'uso per leasing, contabilizzati in coerenza con quanto previsto dal principio contabile IFRS 16, ammontano al 31 marzo 2025 ad Euro 38.013 migliaia (Euro 33.627 migliaia al 31 dicembre 2024) e presentano un incremento di Euro 4.386 migliaia per l'effetto di nuovi investimenti per Euro 7.363 migliaia parzialmente compensati da ammortamenti del periodo per Euro 2.951 migliaia.

Le Attività Immateriali ammontano ad Euro 25.514 migliaia, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 di Euro 1.484 migliaia per l'effetto di ammortamenti per Euro 2.106 migliaia, parzialmente compensati da investimenti per Euro 622 migliaia.

Si segnala che, per i primi tre mesi del 2025, l'analisi degli indicatori interni ed esterni non ha evidenziato elementi che mettano a rischio la recuperabilità dei valori delle Attività materiali e immateriali nonché la vita utile stimata di ciascuna attività, rimasta invariata rispetto al precedente esercizio.

I dati delle voci precedentemente illustrati sono di seguito riepilogati:

(in migliaia di Euro)	Saldi al 31 dicembre 2024	Incrementi e capitalizzazioni	Ridiaz/Alienaz. Nette/Disdette	Ammortamenti ordinari	Saldi al 31 marzo 2025
Attività Materiali	305.990	3.361	-	(8.667)	300.684
Diritti d'uso per leasing	33.627	7.363	(26)	(2.951)	38.013
Attività Immateriali	26.998	622	-	(2.106)	25.514
Totale	366.615	11.346	(26)	(13.724)	364.211

Le attività finanziarie non correnti presentano un saldo pari ad Euro 6 migliaia al 31 marzo 2025 (Euro 0 al 31 marzo 2024) e accolgono il fair value dello strumento derivato a copertura del rischio del tasso Euribor semestrale relativo al contratto di finanziamento stipulato nel mese di ottobre 2023.

Le attività per imposte differite, al netto delle relative passività, presentano un saldo al 31 marzo 2025 pari ad Euro 3.238 migliaia e si incrementano di Euro 115 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024.

La voce "Altre attività non correnti" ammonta al 31 marzo 2025 ad Euro 909 migliaia e si decrementa di Euro 15 migliaia rispetto ai valori del precedente esercizio. L'importo è relativo per Euro 321 migliaia a depositi cauzionali attivi e per Euro 588 migliaia all'anticipo dell'imposta sostitutiva derivante dall'affrancamento fiscale del disavanzo di fusione generato dalla fusione per incorporazione della società Sud Engineering, avvenuta con efficacia a decorrere dal 22 giugno 2017. Si segnala che la Società ha optato per il regime ordinario, ex art. 176, comma 2-ter del T.U.I.R. e che il modello di contabilizzazione adottato è quello relativo all'iscrizione dell'imposta sostitutiva come anticipo di imposte correnti.

Attività Correnti (nota 12)

Le rimanenze, che includono lavori in corso su ordinazione, scorte e ricambi per la manutenzione e l'esercizio dei beni strumentali tecnici, sono pari ad Euro 756 migliaia, in linea con i valori del precedente esercizio.

I crediti commerciali, pari ad Euro 85.477 migliaia, si incrementano di Euro 10.420 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024:

	Al 31 marzo	Al 31 dicembre
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2025	2024
Crediti verso Rai	66.302	64.531
Crediti verso clienti e altre società del Gruppo	23.043	14.293
Fondo svalutazione crediti	(3.868)	(3.767)
Totale Crediti commerciali	85.477	75.057

La voce "Altri crediti e attività correnti" ammonta al 31 marzo 2025 ad Euro 3.565 migliaia, in aumento di Euro 1.633 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, dovuto principalmente a maggiori ratei e risconti attivi.

La voce "Attività finanziarie correnti" ammonta al 31 marzo 2025 ad Euro 118 migliaia con un decremento di Euro 75 migliaia rispetto al precedente esercizio.

I crediti per imposte correnti sul reddito ammontano ad Euro 62 migliaia al 31 marzo 2025 e non subiscono variazioni rispetto al precedente esercizio. Il valore si riferisce all'iscrizione dell'imposta sostitutiva derivante dall'affrancamento fiscale del disavanzo di fusione così come descritto nel precedente paragrafo alla voce "Altre attività non correnti".

La voce "Disponibilità liquide" ammonta al 31 marzo 2025 ad Euro 27.377 migliaia, in aumento di Euro 13.887 migliaia rispetto al valore del 31 dicembre 2024 (Euro 13.490 migliaia). Tale incremento è principalmente dovuto ai flussi di cassa generati dall'attività operativa.

Patrimonio Netto (nota 13)

Al 31 marzo 2025 il Patrimonio Netto della Società è pari ad Euro 215.081 migliaia e registra un incremento di Euro 22.629 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 (Euro 192.452 migliaia) determinato principalmente dall'utile dei primi tre mesi del 2025.

Passività non correnti (nota 14)

La voce "Passività finanziarie non correnti" è pari ad Euro 100.632 migliaia e non registra variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Si precisa che la Società ha sottoscritto nell'ultimo trimestre del 2023 un nuovo contratto di finanziamento con un pool di istituti finanziari costituito da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., BPER Banca S.p.A., Unicredit S.p.A. e Cassa depositi e prestiti S.p.A. Il contratto di finanziamento, della durata di 3 anni, prevede la concessione di una linea di credito term, di massimi Euro 143 milioni (utilizzata al 31 marzo 2025 per 101 milioni di Euro), e di una linea di credito revolving, di massimi Euro 42 milioni (non utilizzata al 31 marzo 2025), entrambe usufruibili mediante erogazioni per cassa e con scadenza fissata al 23 ottobre 2026. Si segnala altresì che i parametri finanziari previsti dal relativo contratto di finanziamento (*covenants*) risultano essere ampiamente rispettati.

La voce "Passività per leasing non correnti" è pari ad Euro 21.952 migliaia e si incrementa di Euro 4.518 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 dovuto principalmente alla stipula di nuovi contratti di locazione verso terzi.

La voce "Benefici per i dipendenti", pari ad Euro 8.383 migliaia, risulta in decremento di Euro 71 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 (Euro 8.454 migliaia) dovuto essenzialmente a trasferimenti ad altri fondi e utili attuariali parzialmente compensati da accantonamenti effettuati nel periodo.

La voce "Fondi per Rischi e Oneri", pari ad Euro 20.294 migliaia, si incrementa di Euro 324 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 (Euro 19.970 migliaia), principalmente per nuovi accantonamenti compensati da utilizzi effettuati nei primi tre mesi dell'esercizio. La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldi al 1 gennaio 2025	Accantonamenti	Interessi passivi Attualizzazione	Utilizzi	Rilasci	Altri movimenti	Saldi al 31 marzo 2025
Contenzioso civile amministrativo	586	-	-	-	-	-	586
Competenze maturate	3.349	408	-	-	-	-	3.757
Altri fondi per rischi e oneri	3.773	-	-	(127)	-	-	3.646
Fondo smantellamento e ripristino	12.262	-	43	-	-	-	12.305
Totale fondi per rischi e oneri	19.970	408	43	(127)	-	-	20.294

Si precisa che la Società, avvalendosi di siti di terzi per lo svolgimento della propria attività ordinaria, ha ritenuto di inserire nella presente voce un apposito fondo per lo smantellamento e il ripristino dei siti finalizzato al sostenimento degli oneri per la rimozione delle infrastrutture di rete, nel caso in cui i relativi rapporti contrattuali con i terzi ospitanti non siano rinnovati o vengano a scadenza. La Società, pertanto, ritiene che esista la possibilità che, in futuro, possano essere sostenuti oneri per il soddisfacimento delle richieste pervenute a tal proposito.

Si precisa che gli esborsi relativi alla voce in questione, ad eccezione del fondo competenze maturate del quale si prevede di avere un parziale utilizzo nel corso del presente esercizio, non possono essere stimati con certezza in quanto legati principalmente ai tempi di svolgimento dei procedimenti giudiziari e a decisioni strategiche e/o normative al momento non prevedibili sulla composizione e natura della rete di diffusione del segnale radiotelevisivo. Tali passività sono state accantonate sentito anche il parere dei legali esterni che supportano la Società nei contenziosi in essere.

Gli altri debiti e passività non correnti ammontano ad Euro 255 migliaia e sono interamente costituiti da debiti commerciali aventi scadenza superiore ai 12 mesi, e non presentano variazioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Passività correnti (nota 15)

I debiti commerciali, pari ad Euro 35.451 migliaia, risultano dettagliabili come segue:

	Al 31 marzo	Al 31 dicembre
(in migliaia di Euro)	2025	2024
Debiti verso fornitori	30.693	47.913
Debiti verso controllante	4.758	5.543
Debiti verso altre società del Gruppo RAI	-	-
Totale Debiti Commerciali	35.451	53.456

La voce "Altri debiti e passività correnti" ammonta a Euro 60.745 migliaia al 31 marzo 2025 in aumento di Euro 14.722 migliaia rispetto ai valori di fine anno 2024. L'incremento è riconducibile principalmente a maggiori debiti verso la controllante per consolidato fiscale e a maggiori ratei e risconti passivi parzialmente compensati da minor debiti verso istituti previdenziali.

La voce "Passività per leasing correnti" è pari ad Euro 19.098 migliaia, in aumento di Euro 2.946 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 (Euro 16.152 migliaia) per l'effetto combinato dei rinnovi e dei pagamenti effettuati nel periodo.

I "Debiti per imposte correnti" sul reddito risultano pari ad Euro 1.862 migliaia al 31 marzo 2025, in aumento di Euro 1.560 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 (Euro 302 migliaia) per effetto del debito verso l'Erario per l'IRAP maturato nell'esercizio corrente.

Utile per Azione (nota 16)

Nella seguente tabella è rappresentata la determinazione dell'utile base e diluito per azione per il periodo di riferimento.

	Al 31 marzo	Al 31 marzo
(in migliaia di Euro, eccetto ove diversamente indicato)	2025	2024
Utile dell'esercizio	22.552	23.825
Numero di azioni ordinarie in circolazione	268.504.421	268.374.644
Utile per azione (base e diluito) in Euro	0,08	0,09

Indebitamento finanziario netto (nota 17)

Di seguito si riporta l'Indebitamento finanziario netto della Società, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 175 e seguenti delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n. 32-382-1138 del 4 marzo 2021 (orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento UE 2017/1129, c. d. "Regolamento sul Prospetto").

Indebitamento finanziario netto				
(in migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2025	operazioni con parti correlate	Al 31 dicembre 2024	operazioni con parti correlate
A. Disponibilità liquide	27.377	-	13.490	-
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	118	-	44	7
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	27.495	-	13.534	7
E. Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	21.065	3.010	17.027	3.007
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	-	-	6.000	-
G. Indebitamento finanziario corrente (E + F)	21.065	3.010	23.027	3.007
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(6.430)	3.010	9.493	3.000
I. Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	122.584	-	118.065	-
J. Strumenti di debito	-	-	-	-
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	122.584	-	118.065	-
M. Totale indebitamento finanziario (H + L)	116.154	3.010	127.558	3.000
Esclusi gli effetti da IFRS 16 -Passività per leasing:	41.050	3.010	33.585	3.007
Q. Indebitamento finanziario netto ESMA al netto IFRS 16	75.104		93.973	(7)

Con riferimento al finanziamento sottoscritto nel mese di ottobre 2023 in scadenza al 23 ottobre 2026, sono stati effettuati tiraggi della linea term per 101 milioni di euro mentre la linea revolving, pari ad Euro 42 milioni, non risulta utilizzata al 31 marzo 2025.

Si precisa infine che, sulla base delle proiezioni future dei prossimi 12 mesi, la Società riuscirà a far fronte ai propri impegni grazie alla generazione di cassa, alle disponibilità finanziarie suindicate e alle linee non tirate ad oggi del nuovo contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 ottobre 2023.

Impegni e garanzie (nota 18)

Si segnala che gli impegni in essere riferiti ai soli investimenti tecnici al 31 marzo 2025 sono pari ad Euro 24,6 milioni mentre al 31 dicembre 2024 ammontavano a Euro 19,5 milioni.

Le garanzie sono pari al 31 marzo 2025 ad Euro 75,2 milioni (Euro 75,7 milioni al 31 dicembre 2024) e si riferiscono principalmente a garanzie personali ricevute a fronte di obbligazioni altrui ed a garanzie altrui prestate per obbligazioni dell'azienda a fronte di obbligazioni e di debiti.

Operazioni derivanti da attività atipiche e/o inusuali (nota 19)

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM 6064293, si precisa che nel corso dei primi tre mesi del 2025, la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali così come definite dalla comunicazione stessa.

Altre Informazioni (nota 20)

Passività Potenziali

Le somme riconosciute nel presente Resoconto intermedio di gestione negli appositi fondi per rischi e oneri esprimono la migliore stima della Società circa l'esito dei contenziosi in essere e sono state quantificate tenendo opportunamente conto del giudizio dei legali esterni che supportano la Società.

La Società è parte di alcuni contenziosi, avviati presso Tribunali Amministrativi Regionali, aventi ad oggetto l'uso delle frequenze di trasmissione dei segnali radiofonici e televisivi. Tutti i contenziosi in essere sono costantemente monitorati dalla funzione legale societaria, che si avvale, a tal fine, del supporto di primari studi legali specializzati nel contenzioso amministrativo. Sempre in ambito di contenziosi amministrativi, la Società è parte in un contenzioso relativamente all'impugnativa di una procedura di selezione ex artt. 4 e 15 del D.Lgs. 50/2016.

La Società è altresì parte di un numero molto limitato di giudizi promossi da dipendenti ed ex-dipendenti in relazione ad asserite errate applicazioni della normativa vigente in materia di disciplina del rapporto di lavoro. Le somme rilevate nel presente bilancio a copertura del rischio di soccombenza sono state quantificate dalla Società stimando, sulla base della valutazione professionale dei legali esterni che rappresentano la Società in giudizio, l'onere a carico di Rai Way, il cui sostenimento è ritenuto probabile avuto riguardo all'attuale stato di avanzamento del contenzioso.

Ad integrazione di quanto sopra illustrato, è necessario rappresentare che la Società nell'ordinario esercizio della propria attività si avvale dell'ospitalità di terzi per la collocazione di propri impianti su terreni, edifici o strutture altrui. Tenuto conto che tali ospitalità vengono ordinariamente formalizzate attraverso contratti o strumenti giuridici simili (a titolo esemplificativo: cessioni di diritti di superficie, concessioni di aree pubbliche, ecc.) è possibile che la Società debba sostenere oneri per la rimozione delle infrastrutture di rete, nel caso in cui i relativi rapporti contrattuali con i terzi ospitanti non siano rinnovati o vengano a scadenza. La Società, pertanto, ritiene che esista la possibilità che, in futuro, possano essere sostenuti oneri per il soddisfacimento delle richieste pervenute e a tal proposito ha ritenuto di riconoscere tra le passività in bilancio un apposito fondo per lo smantellamento e il ripristino dei siti.

Qualora in futuro le circostanze sopra illustrate dovessero subire un'evoluzione che renda probabile il sostenimento di oneri a carico della Società, addizionali rispetto a quelli iscritti a bilancio, saranno adottati tutti i provvedimenti necessari a tutelare gli interessi aziendali e a rappresentare adeguatamente in bilancio gli effetti del mutato scenario.

Operazioni con Parti Correlate³

³ Conformemente con quanto disciplinato dallo IAS 24, paragrafo 25, Rai Way è dispensata dai requisiti informativi di cui al paragrafo 18 (secondo il quale la Società deve indicare la natura del rapporto con la parte correlata, oltre a fornire informazioni su tali operazioni e sui saldi in essere, inclusi gli impegni, necessarie agli utilizzatori del bilancio per comprendere i potenziali effetti di tale rapporto sul Bilancio separato) nel caso di rapporti con un'altra entità che è una parte correlata perché lo stesso ente

Di seguito è riportato il dettaglio dei rapporti intrattenuti dalla Società con le Parti Correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", per il periodo chiuso al 31 marzo 2025. La società Rai Way intrattiene rapporti principalmente di natura commerciale, finanziaria e previdenziale con le seguenti Parti Correlate:

- RAI (di seguito anche la "Controllante");
- dirigenti con responsabilità strategiche ("Alta direzione");
- altre Società controllate/collegate da RAI e/o verso le quali la Controllante possiede un'interessenza ("Altre parti correlate").

Le operazioni con Parti Correlate sono effettuate a normali condizioni di mercato.

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali dei rapporti tra la Società e le parti correlate al 31 marzo 2025 e al 31 dicembre 2024:

governativo ha il controllo, il controllo congiunto o un'influenza notevole sia sull'entità che redige il bilancio sia sull'altra entità.

Operazioni con Parti Correlate (Patrimoniali)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante	Alta direzione	Altre parti correlate	Totale
Diritti d'uso per leasing				
Al 31 marzo 2025	-	-	7	7
Al 31 dicembre 2024	923	-	10	933
Attività finanziarie non correnti				
Al 31 marzo 2025	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	-	-	-	-
Attività finanziarie correnti				
Al 31 marzo 2025	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	7	-	-	7
Crediti commerciali correnti				
Al 31 marzo 2025	66.302	-	-	66.302
Al 31 dicembre 2024	64.531	-	85	64.616
Altri crediti e attività correnti				
Al 31 marzo 2025	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	-	-	-	-
Passività per leasing non correnti				
Al 31 marzo 2025	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	-	-	-	-
Passività finanziarie correnti				
Al 31 marzo 2025	28	-	-	28
Al 31 dicembre 2024	-	-	-	-
Passività per leasing correnti				
Al 31 marzo 2025	2.998	-	12	3.010
Al 31 dicembre 2024	2.995	-	12	3.007
Debiti commerciali				
Al 31 marzo 2025	4.758		-12	4.746
Al 31 dicembre 2024	5.543		-12	5.531
Altri debiti e passività correnti				
Al 31 marzo 2025	36.753	425	365	37.543
Al 31 dicembre 2024	29.060	351	1.518	30.929
Benefici per dipendenti				
Al 31 marzo 2025	-	-	130	130
Al 31 dicembre 2024	-	378	130	508

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi economici dei rapporti tra la Società e le parti correlate al 31 marzo 2025 e al 31 marzo 2024:

Operazioni con Parti Correlate (Economiche)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Controllante	Alta direzione	Altre parti correlate	Totale
Ricavi (*)				
Al 31 marzo 2025	62.992			62.992
Al 31 marzo 2024	62.355			62.355
Altri ricavi e proventi				
Al 31 marzo 2025	-		-	-
Al 31 marzo 2024	-			
Costi per acquisti di materiale di consumo				
Al 31 marzo 2025	-			-
Al 31 marzo 2024	1			1
Costi per servizi				
Al 31 marzo 2025	1.404	130		1.534
Al 31 marzo 2024	1.539	134		1.673
Costi per il personale				
Al 31 marzo 2025	-	571	248	819
Al 31 marzo 2024	-	595	217	812
Altri costi				
Al 31 marzo 2025	-			-
Al 31 marzo 2024	67			67
Ammortamenti diritti d'uso				
Al 31 marzo 2025	923		3	926
Al 31 marzo 2024	946		3	949
Proventi finanziari				
Al 31 marzo 2025	-			-
Al 31 marzo 2024	1			1
Oneri finanziari				
Al 31 marzo 2025	3			3
Al 31 marzo 2024	14			14

(*) Gli importi sono esposti al lordo dei costi a margine verso la Controllante per Euro 4.068 migliaia (Euro 4.400 migliaia al 31 marzo 2024)

Controllante

I rapporti con la Controllante RAI al 31 marzo 2025 riguardano principalmente il contratto di servizio rinegoziato in data 31 luglio 2014 e modificato nel mese di dicembre 2019 in alcuni termini e condizioni contrattuali relativo alla fornitura di servizi integrati di rete ed evolutivi da parte della Società, il contratto di fornitura di servizi da parte di RAI (relativo ad amministrazione del personale, servizi generali, sistemi informativi, centro ricerche e innovazione tecnologica), il contratto di locazione e fornitura di servizi connessi da parte di Rai, il consolidato fiscale nazionale, il

consolidato ai fini della normativa IVA ed un contratto di conto corrente intersocietario finalizzato a pagamenti residuali.

Alta Direzione

Per "Alta Direzione" si intendono i dirigenti con responsabilità strategica aventi il potere e la responsabilità diretta o indiretta della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della Società comprendendo tra l'altro i componenti del Consiglio di Amministrazione delle Società.

Altre Parti Correlate

La Società intrattiene con le altre parti correlate rapporti di natura commerciale e di altra natura, in particolare:

- San Marino RTV riceve da Rai Way servizi di trasmissione e contestualmente eroga alla stessa Società servizi di ospitalità;
- Tivù s.r.l. riceve da Rai Way servizi relativi alla rete CDN;
- Fondi pensione complementari Dipendenti e Dirigenti.

Eventi successivi al 31 marzo 2025

Si rinvia a quanto specificato al medesimo paragrafo riportato nella Relazione sulla gestione.

Roma, 14 maggio 2025

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Giuseppe Pasciucco

Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis comma 5 del D.Lgs. n.58/1998

Il dirigente preposto alla predisposizione dei documenti contabili societari di Rai Way S.p.A., Adalberto Pellegrino, dichiara, ai sensi del comma 2 art. 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Roma, 14 maggio 2025

Adalberto Pellegrino

*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili e societari*