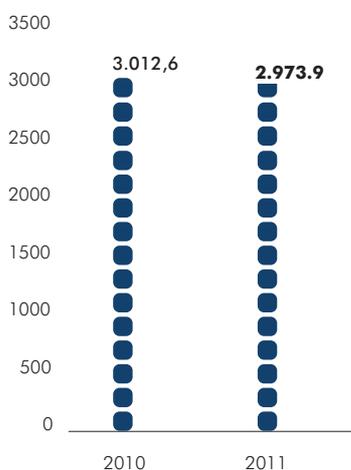
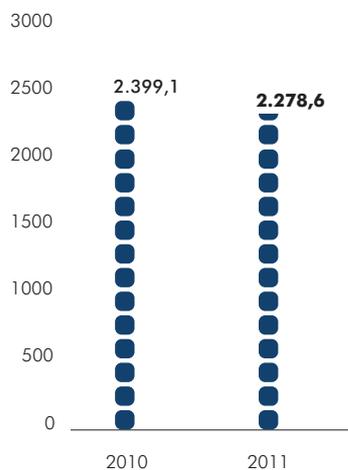


Highlights (in milioni di Euro)

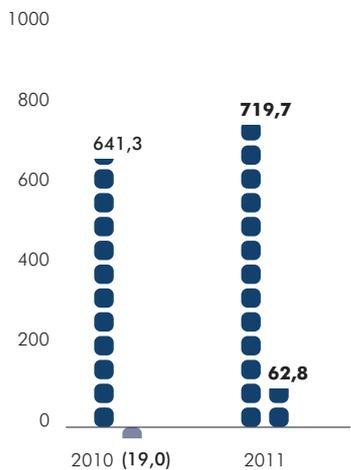
Ricavi



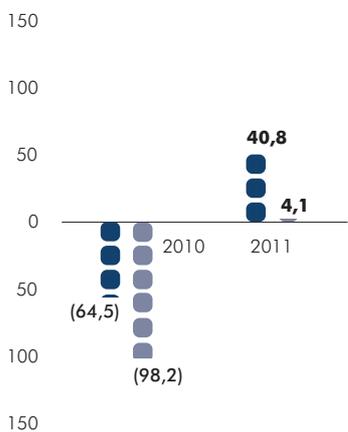
Costi Operativi



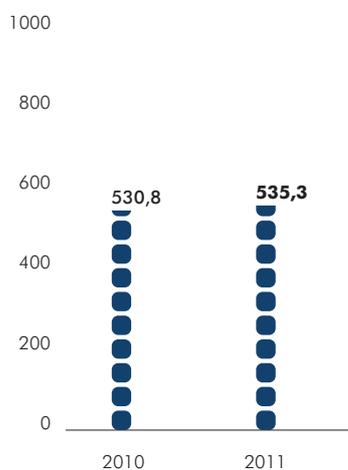
Mol - Risultato Operativo



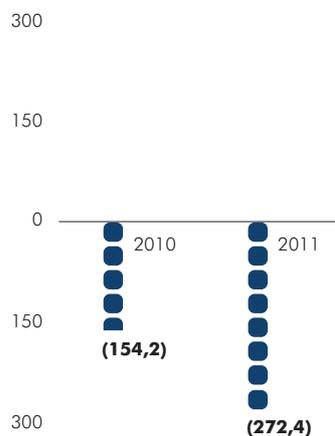
Risultato ante imposte - Utile (Perdita) dell'esercizio



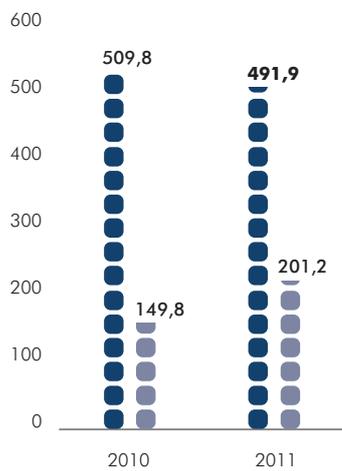
Patrimonio Netto



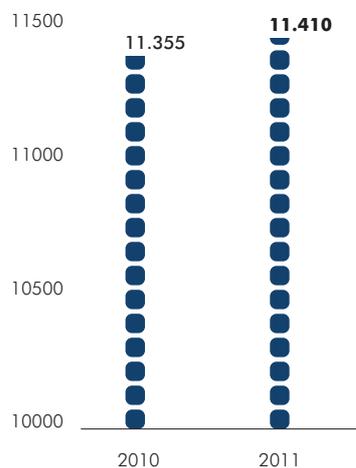
Posizione Finanziaria Netta



Investimenti (in programmi e altri)



Personale in organico al 31 dicembre



Prospetti riclassificati

Conto Economico consolidato (in milioni di Euro)

	2011	2010	Decons. Rai Corp.	2010 omogeneo	Variazione	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.973,9	3.012,1	0,5	3.012,6	(38,7)	-1,3
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti	-	0,2	0,0	0,2	(0,2)	-100,0
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	24,4	27,6	0,0	27,6	(3,2)	-11,6
Totale ricavi	2.998,3	3.039,9	0,5	3.040,4	(42,1)	-1,4
Consumi di beni e servizi esterni	(1.250,8)	(1.383,7)	(5,5)	(1.389,2)	138,4	-10,0
Costo del lavoro	(1.027,8)	(1.014,5)	4,6	(1.009,9)	(17,9)	1,8
Totale costi operativi	(2.278,6)	(2.398,2)	(0,9)	(2.399,1)	120,5	-5,0
Margine operativo lordo	719,7	641,7	(0,4)	641,3	78,4	12,2
Ammortamento programmi	(487,1)	(507,0)	0,0	(507,0)	19,9	-3,9
Altri ammortamenti	(130,2)	(121,9)	0,7	(121,2)	(9,0)	7,4
Altri oneri netti	(39,6)	(32,2)	0,1	(32,1)	(7,5)	23,4
Risultato operativo	62,8	(19,4)	0,4	(19,0)	81,8	==
Oneri finanziari netti	(9,5)	(0,4)	0,0	(0,4)	(9,1)	2275,0
Risultato delle partecipazioni	(5,7)	1,0	(0,5)	0,5	(6,2)	==
Risultato prima dei componenti straordinari	47,6	(18,8)	(0,1)	(18,9)	66,5	==
Oneri straordinari netti	(6,8)	(45,6)	0,0	(45,6)	38,8	-85,1
Risultato prima delle imposte	40,8	(64,4)	(0,1)	(64,5)	105,3	==
Imposte sul reddito dell'esercizio	(36,7)	(33,8)	0,1	(33,7)	(3,0)	8,9
Utile (Perdita) dell'esercizio	4,1	(98,2)	0,0	(98,2)	102,3	==
<i>di cui quota di terzi</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	==

Struttura Patrimoniale (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Decons. Rai Corp.	31.12.2010 omogeneo	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni	1.639,7	1.597,7	3,5	1.601,20	38,5	2,4
Capitale d'esercizio	(505,1)	(577,1)	(1,0)	(578,1)	73,0	-12,6
Trattamento di fine rapporto	(326,9)	(339,4)	1,3	(338,1)	11,2	-3,3
Capitale investito netto	807,7	681,2	3,8	685,0	122,7	17,9
Capitale proprio	535,3	530,8	0,0	530,8	4,5	0,8
Indebitamento finanziario netto	272,4	150,4	3,8	154,2	118,2	76,7
	807,7	681,2	3,8	685,0	122,7	17,9

Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

Conto Economico

Il Conto Economico del Gruppo Rai riferito all'esercizio 2011 registra un **utile netto pari a 4,1 milioni di Euro**, a fronte di una perdita di 98,2 milioni di Euro consuntivata nell'esercizio 2010. La differenza con il risultato della Capogruppo Rai SpA, che presenta un utile netto dell'esercizio di 39,3 milioni di Euro, è in massima parte determinata dall'elisione dei dividendi erogati dalle società del Gruppo a valere sui risultati del precedente esercizio contro i risultati realizzati dalle stesse società nell'esercizio in chiusura.

In relazione alla decisione assunta nel 2011 dalla Capogruppo di chiusura della società Rai Corporation, è venuto meno per la medesima il postulato della continuità aziendale. Pertanto Rai Corporation, oltre a rilevare in bilancio gli oneri previsti per la messa in liquidazione della società, dal presente esercizio non è più soggetta a consolidamento con il metodo integrale. Al fine di assicurare un confronto omogeneo dei risultati dell'attuale esercizio con il precedente è stato elaborato, quale termine di riferimento per il 2010, un Conto Economico e una Struttura Patrimoniale risultante dal de-consolidamento di Rai Corporation, come evidenziato dai prospetti riclassificati riportati a lato.

Di seguito sono esposte alcune informazioni sintetiche sulle principali voci del Conto Economico e le motivazioni degli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio precedente.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Si compongono dei canoni di abbonamento, degli introiti pubblicitari e di altri ricavi di natura commerciale. Nel complesso ammontano a 2.973,9 milioni di Euro con un decremento di 38,7 milioni di Euro (-1,3%) nei confronti dell'esercizio 2010.

Ricavi (in milioni di Euro)				
	2011	2010	Variazione	Var. %
Canoni di abbonamento	1.708,4	1.685,4	23,0	1,4
Pubblicità	964,8	1.028,9	(64,1)	-6,2
Altri ricavi	300,7	298,3	2,4	0,8
Totale ricavi	2.973,9	3.012,6	(38,7)	-1,3

L'articolazione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, per singola società e al netto delle operazioni infragruppo, è riportata nella seguente tabella.

Ricavi - per società (in milioni di Euro)

	2011	%	2010	%
Rai	1.905,7	64,1	1.824,1	60,5
Rai Cinema	62,9	2,1	14,6	0,5
RaiNet	1,1	0,0	0,7	0,0
Rai Trade	0,0	0,0	54,6	1,8
Rai Way	35,1	1,2	38,2	1,3
Sipra	969,1	32,6	1.035,6	34,4
01 Distribution	0,0	0,0	44,7	1,5
Altre società	0,0	0,0	0,1	0,0
Totale	2.973,9	100,0	3.012,6	100,0

Canoni di abbonamento (1.708,4 milioni di Euro). Comprendono i canoni di competenza dell'esercizio nonché quelli di competenza di esercizi precedenti riscossi in via coattiva tramite iscrizione a ruolo. Sono altresì inclusi, seppure per un ammontare residuale, i canoni non riscossi da soggetti esentati al pagamento del canone.

Canoni di abbonamento (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Canoni dell'esercizio	1.687,8	1.660,5	27,3	1,6
Canoni da riscossione coattiva	19,3	22,9	(3,6)	-15,7
Canoni per abbonati esentati	1,3	2,0	(0,7)	-35,0
Totale	1.708,4	1.685,4	23,0	1,4

L'incremento complessivo (+1,4%) è da riferire all'aumento del canone unitario, da Euro 109,00 a Euro 110,50 (+1,4%). È da rilevare anche l'incremento del numero degli abbonati paganti (+0,2%) e il calo dei nuovi abbonati (-3,1%), che tornano a livello del 2009.

Pubblicità. In un quadro caratterizzato dal rallentamento dell'economia e dal calo dei consumi anche la raccolta pubblicitaria nel 2011 ha registrato evidenti segni di difficoltà.

Nel complesso l'andamento della raccolta nel 2011 è da interpretarsi non solo alla luce del rallentamento globale dell'economia, che ha indotto un generalizzato ridimensionamento dei budget pubblicitari, ma anche del confronto con il 2010, anno caratterizzato dalla presenza di grandi eventi sportivi, quali i Mondiali di calcio del Sud Africa e le Olimpiadi invernali di Vancouver.

Le rilevazioni Nielsen consentono di stimare una diminuzione del mercato complessivo prossima al 4%, con significative riduzioni della raccolta su tutti i media, fatta eccezione per Internet che chiude al +12,3%. In particolare gli investimenti pubblicitari televisivi e radiofonici evidenziano una flessione rispettivamente del 3,1% e del 7,8%.

In tale contesto, gli **introiti pubblicitari** del Gruppo Rai (964,8 milioni di Euro) evidenziano una diminuzione di 64,1 milioni di Euro (-6,2%) rispetto all'esercizio 2010, come evidenziato nella tabella nella pagina seguente.

Da sottolineare la prosecuzione della significativa crescita della raccolta pubblicitaria sui canali specializzati (+21,4 milioni di Euro, +71,1%).

Pubblicità (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Su canali generalisti:				
- pubblicità televisiva	766,4	825,2	(58,8)	-7,1
- pubblicità radiofonica	38,6	43,5	(4,9)	-11,3
- promozioni e sponsorizzazioni	78,5	97,8	(19,3)	-19,7
Su canali specializzati	51,5	30,1	21,4	71,1
Altra pubblicità	29,8	32,3	(2,5)	-7,7
Totale	964,8	1.028,9	(64,1)	-6,2

Gli **Altri Ricavi** presentano un incremento di 2,4 milioni di Euro (+0,8%) determinato da una pluralità di fattori di segno opposto rappresentati nella sottostante tabella.

Altri ricavi (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Commercializzazione diritti, edizioni musicali	69,9	85,7	(15,8)	-18,4
Servizi speciali da convenzione	54,9	58,8	(3,9)	-6,6
Cessione diritti di utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche	45,0	18,7	26,3	140,6
Distribuzione cinematografica e home video	43,4	41,4	2,0	4,8
Canoni ospitalità impianti e apparati	31,0	30,1	0,9	3,0
Servizi diversi, principalmente verso enti pubblici	8,3	8,9	(0,6)	-6,7
Servizi di diffusione segnale, nolo circuiti, ponti radio e collegamenti	8,0	12,7	(4,7)	-37,0
Servizi telefonici	5,1	6,4	(1,3)	-20,3
Rimborso costi di produzione programmi	1,9	7,6	(5,7)	-75,0
Altri	33,2	28,0	5,2	18,6
Totale	300,7	298,3	2,4	0,8

Tra i principali fattori di scostamento si evidenziano in positivo la voce Cessione diritti utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche, che presenta un incremento di 26,3 milioni di Euro conseguente ai diversi accordi conclusi dalla Capogruppo nei due esercizi, in negativo le voci Commercializzazioni diritti ed edizioni musicali (-15,8 milioni di Euro), il cui decremento è in buona parte riferito alla commercializzazione dei diritti per l'estero delle partite del campionato italiano di calcio in relazione a differenti modalità contrattualistiche di tali operazioni (-5,4 milioni di Euro), senza peraltro significativi effetti netti a conto economico, e alle Edizioni musicali (-3,1 milioni di Euro).

Altri fattori di riduzione con minore rilevanza sono i Servizi speciali da convenzione (-3,9 milioni di Euro) in conseguenza della rimodulazione delle attività previste nella convenzione per l'offerta televisiva, radiofonica e multimediale all'estero, e il Rimborso costi produzione dei programmi (-5,7 milioni di Euro) principalmente per il venir meno dei proventi correlati alla realizzazione di una fiction di lunga serialità e Servizi di diffusione segnale, nolo circuiti, ponti radio e collegamenti (-4,7 milioni di Euro) determinati principalmente dal venir meno dei proventi conseguenti alla cessazione di un contratto di servizio di diffusione satellitare con analoghi effetti sul lato costi.

L'articolazione degli altri ricavi, per singola società e al netto delle operazioni infragruppo, è riportata nella seguente tabella.

Altri ricavi - per società (in milioni di Euro)				
	2011	%	2010	%
Rai	196,6	65,4	138,7	46,5
Rai Cinema	62,9	20,9	14,6	4,9
RaiNet	0,2	0,1	0,7	0,2
Rai Trade	0,0	0,0	53,5	17,9
Rai Way	35,0	11,6	38,2	12,8
Sipra	6,0	2,0	7,8	2,6
01 Distribution	0,0	0,0	44,7	15,0
Altre società	0,0	0,0	0,1	0,0
Totale	300,7	100,0	298,3	100,0

Come indicato nella tabella seguente, l'incidenza dei ricavi da Canone è pari a circa il 57% del totale, mentre la componente Pubblicità e Altri ricavi è del 43% circa.

Incidenza % dei ricavi		
	2011	2010
Canoni di abbonamento	57,4	55,9
Pubblicità	32,4	34,2
Altri ricavi	10,1	9,9
Totale	100,0	100,0

Costi operativi

Ammontano complessivamente a 2.278,6 milioni di Euro e presentano, rispetto all'esercizio 2010, un decremento di 120,5 milioni di Euro, pari al 5,0% le cui motivazioni sono nel seguito illustrate.

Nella voce sono consuntivati i costi, sia esterni che interni (costo del lavoro), attinenti l'ordinaria attività dell'impresa, secondo la classificazione che segue.

Consumi di beni e servizi esterni – La voce include gli acquisti di beni e le prestazioni di servizi necessari alla realizzazione di programmi a utilità immediata (acquisti di beni di consumo, servizi esterni, collaborazioni artistiche ecc.), i diritti di ripresa di eventi sportivi, i diritti d'autore, i costi di funzionamento (affitti e noleggi, spese telefoniche e postali, pulizia, manutenzioni ecc.) e altri costi correlati alla gestione (imposte indirette e tasse, contributo all'Authority, canone di concessione ecc.).

Come evidenziato nella tabella, la voce presenta, rispetto al passato esercizio, un decremento di 138,4 milioni di Euro (-10,0%), per lo più derivante dalla riduzione dei costi per l'acquisizione dei diritti di ripresa, riguardanti essenzialmente diritti sportivi (-85,9 milioni di Euro). Al riguardo va segnalata la presenza nel 2010, come in tutti gli anni pari, dei grandi eventi sportivi a ricorrenza quadriennale (Campionati mondiali di calcio e Olimpiadi invernali) i cui diritti hanno inciso sul conto economico dello scorso esercizio per 107,8 milioni di Euro. Tale riduzione è stata parzialmente compensata da maggiori costi conseguenti all'acquisto dei diritti delle partite amichevoli e di qualificazione ai Campionati Europei 2012 della Nazionale di Calcio.

Oltre a quanto sopra evidenziato si osservano risparmi diffusi nelle altre componenti della voce a conferma della prosecuzione di politiche di contenimento dei costi.

Consumi di beni e servizi esterni (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Acquisti di materiali	28,0	29,0	(1,0)	-3,4
Servizi esterni:				
Prestazioni di lavoro autonomo	141,8	147,8	(6,0)	-4,1
Servizi per acquisizione e produzione programmi	224,6	242,6	(18,0)	-7,4
Diarie, viaggi di servizio e costi accessori del personale	40,5	45,4	(4,9)	-10,8
Servizi generali (spese postali, telefoniche, manutenzioni, trasporti, pulizia, servizi di archivio ecc.)	183,9	190,7	(6,8)	-3,6
Altri	109,4	119,6	(10,2)	-8,5
	700,2	746,1	(45,9)	-6,2
Godimento di beni di terzi:				
Affitti passivi e noleggi	112,3	115,8	(3,5)	-3,0
Diritti di ripresa (essenzialmente Diritti sportivi e Festival di Sanremo)	212,6	298,5	(85,9)	-28,8
Diritti di utilizzazione	111,6	116,1	(4,5)	-3,9
	436,5	530,4	(93,9)	-17,7
Variazione delle rimanenze	1,1	0,1	1,0	1000,0
Canone di concessione	28,0	28,2	(0,2)	-0,7
Oneri diversi di gestione:				
Premi e vincite	10,2	9,7	0,5	5,2
Contributo Authority	6,1	5,1	1,0	19,6
ICI	4,5	4,4	0,1	2,3
Altre imposte indirette, tasse e altri tributi	11,3	10,2	1,1	10,8
Quotidiani, periodici, libri e pubblicazioni	2,9	3,2	(0,3)	-9,4
Quote e contributi associativi	3,5	3,5	0,0	0,0
Altri	5,7	6,4	(0,7)	-10,9
	44,2	42,5	1,7	4,0
Altro	12,8	12,9	(0,1)	-0,8
Totale	1.250,8	1.389,2	(138,4)	-10,0

L'articolazione dei costi per acquisizione di beni e servizi, per singola società e al netto delle operazioni infragruppo, è riportata nella seguente tabella:

Consumi di beni e servizi esterni per società (in milioni di Euro)				
	2011	%	2010	%
Rai	1.079,6	86,3	1.175,3	84,6
Rai Cinema	56,2	4,5	20,6	1,5
RaiNet	6,7	0,5	6,6	0,5
Rai Trade	0,0	0,0	30,5	2,2
Rai Way	72,2	5,8	77,9	5,6
Sipra	34,6	2,8	39,3	2,8
01 Distribution	0,0	0,0	36,1	2,6
Altre società	1,5	0,1	2,9	0,2
Totale	1.250,8	100,0	1.389,2	100,0

Costo del lavoro – Ammonta a 1.027,8 milioni di Euro, con un incremento complessivo pari a 17,9 milioni di Euro rispetto a quanto consuntivato al 31 dicembre 2010 (+1,8%), secondo la ripartizione evidenziata nella seguente tabella.

Costo del lavoro (in milioni di Euro)				
	2011	2010	Variazione	Var. %
Salari e stipendi	733,1	722,2	10,9	1,5
Oneri sociali	207,9	204,7	3,2	1,6
Accantonamento TFR	55,0	52,8	2,2	4,2
Trattamenti di quiescenza e simili	15,2	14,0	1,2	8,6
Altri	16,6	16,2	0,4	2,5
Totale	1.027,8	1.009,9	17,9	1,8

La crescita del costo del lavoro si giustifica con l'accantonamento della quota di sistema premiante per dirigenti, quadri, impiegati e operai non prevista nell'esercizio precedente in quanto non corrisposta. Al di là di questa componente, infatti, il costo del lavoro 2011 si chiude a un valore sostanzialmente corrispondente al 2010.

Tale risultato deriva da una serie di manovre gestionali finalizzate a compensare la crescita economica derivante dagli automatismi contrattuali, dalla stabilizzazione dei precari, dall'innalzamento dell'indice di rivalutazione del TFR e dagli accantonamenti a copertura dei periodi di vacanza contrattuale per quadri impiegati operai e orchestrali.

Tra le manovre adottate, il peso più significativo è attribuibile alle incentivazioni all'esodo e al sostanziale blocco delle politiche gestionali.

L'articolazione del costo del lavoro, per singola società, è riportata nella seguente tabella.

Costo del lavoro per società (in milioni di Euro)				
	2011	%	2010	%
Rai	934,8	91,0	911,1	90,2
Rai Cinema	8,5	0,8	4,9	0,5
RaiNet	4,2	0,4	3,6	0,4
Rai Trade	0,0	0,0	7,0	0,7
Rai Way	51,1	5,0	50,1	5,0
Sipra	29,0	2,8	30,6	3,0
Altre società	0,2	0,0	2,6	0,3
Totale	1.027,8	100,0	1.009,9	100,0

Il **personale in organico** al 31 dicembre 2011 (comprensivo di 66 contratti di inserimento e di apprendistato) risulta composto da 11.410 unità, con un incremento di 55 unità rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente. Nel dettaglio della movimentazione le uscite dalle aziende del Gruppo sono state 331, di cui 156 a seguito di incentivazione all'esodo, mentre le assunzioni sono state 386, di cui 317 per stabilizzazione di precari a seguito di accordi sindacali, 20 per reintegri a seguito di causa, 3 per collocamenti obbligatori.

Il **numero medio dei dipendenti**, comprensivo delle unità a tempo determinato, ammonta a 13.133 unità, con un decremento di 115 unità rispetto alla situazione del passato esercizio, determinato da un decremento del personale a T.I. pari a 30 unità e da una diminuzione di 85 unità del personale a T.D..

Margine Operativo Lordo

Il Margine Operativo Lordo presenta, per effetto delle dinamiche sopra esposte, un saldo positivo di 719,7 milioni di Euro, con un incremento rispetto al passato esercizio di 78,4 milioni di Euro pari al 12,2%.

Ammortamento programmi

La voce in esame è correlata con gli **investimenti in programmi**, che nel 2011 ammontano a 491,9 milioni di Euro, con un decremento di 17,9 milioni di Euro (-3,5%), riferibile principalmente al genere Fiction, come evidenziato nella seguente tabella.

Investimenti in programmi (in milioni di Euro)				
	2011	2010	Variazione	Var. %
Programmi:				
- Fiction	298,9	324,0	(25,1)	-7,7
- Film	125,2	123,0	2,2	1,8
- Altri programmi	67,8	62,8	5,0	8,0
Totale	491,9	509,8	(17,9)	-3,5

L'articolazione per società degli investimenti in programmi è illustrata nella tabella che segue:

Investimenti in programmi per società (in milioni di Euro)				
	2011	%	2010	%
Rai	251,8	51,2	273,0	53,6
Rai Cinema	240,1	48,8	227,6	44,6
Rai Trade	-	0,0	9,2	1,8
Totale	491,9	100,0	509,8	100,0

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate, pari a 487,1 milioni di Euro, manifestano un decremento rispetto al precedente esercizio pari a 19,9 milioni di Euro (-3,9%), correlato al sopra esposto andamento degli investimenti.

Ammortamenti in programmi (in milioni di Euro)				
	2011	2010	Variazione	Var. %
Programmi:				
- Fiction	289,6	299,6	(10,0)	-3,3
- Film	145,4	150,2	(4,8)	-3,2
- Altri programmi	52,1	57,2	(5,1)	-8,9
Totale	487,1	507,0	(19,9)	-3,9

Altri ammortamenti

Sono correlati agli **investimenti in immobilizzazioni materiali e ad altri investimenti**, la cui dinamica nell'esercizio 2011, evidenziata nel prospetto che segue, presenta complessivamente un incremento di 51,4 milioni di Euro (+34,3%), determinato in gran parte dall'acquisizione del compendio immobiliare DEAR da parte della Capogruppo per un importo pari a 52,5 milioni di Euro.

Le tabelle che seguono ne illustrano l'articolazione per tipologia e società:

Altri investimenti (in milioni di Euro)				
	2011	2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	189,1	142,3	46,8	32,9
Altre immobilizzazioni immateriali	12,1	7,5	4,6	61,3
Totale	201,2	149,8	51,4	34,3
di cui per sviluppo rete in tecnica digitale	79,3	76,6	2,7	3,5

Altri investimenti per società (in milioni di Euro)

	2011	%	2010	%
Rai	110,1	54,7	53,7	35,8
Rai Cinema	0,4	0,2	0,2	0,1
Rai Trade	0,0	0,0	0,3	0,2
Rai Way	88,4	43,9	90,5	60,4
Sipra	1,9	0,9	4,1	2,7
Altre società	0,4	0,2	1,0	0,7
Totale	201,2	100,0	149,8	100,0

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate ammontano a 130,2 milioni di Euro, con un incremento di 9,0 milioni di Euro rispetto al 2010, riferito principalmente alle immobilizzazioni materiali.

Ammortamento altre immobilizzazioni (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	117,1	108,2	8,9	8,2
Altre immobilizzazioni immateriali	13,1	13,0	0,1	0,8
Totale	130,2	121,2	9,0	7,4

Altri oneri netti

La voce, comprendente costi/proventi non direttamente correlati all'attività tipica della Società, evidenzia nel 2011 oneri netti pari a 39,6 milioni di Euro (nel precedente esercizio 32,1 milioni di Euro). Più in particolare la voce rileva oneri a fronte di programmi a utilità ripetuta di cui non si preveda l'utilizzabilità, replicabilità o sfruttamento commerciale per 29,9 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 42,8 milioni di Euro), accantonamenti per rischi e oneri per 18,1 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 19,0 milioni di Euro), accantonamento al fondo svalutazione crediti per 6,3 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 8,4 milioni di Euro), accantonamento al fondo pensionistico integrativo aziendale a favore di ex dipendenti per 13,9 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 9,7 milioni di Euro), parzialmente compensati da sopravvenienze attive nette per 21,2 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 29,2 milioni di Euro) e da rilasci di fondi accantonati in precedenti esercizi per 8,8 milioni di Euro (al 31 dicembre 2010, 20,0 milioni di Euro).

Risultato operativo

La dinamica dei ricavi e dei costi operativi sin qui illustrata ha determinato un miglioramento del Risultato Operativo, che passa da -19,0 milioni di Euro del passato esercizio a +62,8 milioni di Euro dell'esercizio attuale, con un incremento di 81,8 milioni di Euro.

Oneri finanziari netti

La voce **Oneri finanziari netti** presenta un risultato negativo per 9,5 milioni di Euro, in peggioramento rispetto all'esercizio 2010 (-0,4 milioni di Euro). La voce evidenzia gli effetti economici della gestione finanziaria tipica e comprende interessi attivi e passivi verso banche e società del Gruppo e proventi/oneri netti di cambio.

Oneri finanziari netti (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione
Interessi passivi netti verso banche e altri finanziatori	(7,7)	(4,0)	(3,7)
Oneri di cambio netti	(0,9)	3,0	(3,9)
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(0,9)	0,6	(1,5)
Totale	(9,5)	(0,4)	(9,1)

In dettaglio si evidenzia una variazione negativa degli interessi netti verso banche di 3,7 milioni di Euro a fronte di una maggiore esposizione finanziaria verso terzi e all'incremento dei tassi applicati.

Gli oneri di cambio netti, pari a 0,9 milioni di Euro, sono in peggioramento di 3,9 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio. In particolare a determinare tale risultato hanno concorso le differenze cambio su contratti denominati in Dollari americani di Rai Cinema, sui quali erano in essere, come da *policy* aziendale, operazioni di copertura attivate in esercizi precedenti. Gli altri oneri finanziari sono in peggioramento per maggiori commissioni bancarie e interessi verso fornitori per dilazioni di pagamento contrattualmente stabilite.

Il costo medio dei finanziamenti, costituiti da linee di credito su conto corrente, "denari caldi", finanziamenti stand-by e a medio termine, si attesta nel complesso al 2,8% (1,9% nell'esercizio precedente), in incremento in relazione all'aumento degli spread applicati sui finanziamenti bancari.

Oneri straordinari netti

Ammontano a 6,8 milioni di Euro (45,6 milioni di Euro nel 2010) e sono relativi per la gran parte a costi sostenuti per la prosecuzione delle azioni di incentivazione all'esodo anticipato del personale avviate nel precedente esercizio.

Imposte sul reddito

Ammontano complessivamente a 36,7 milioni di Euro e rappresentano il saldo tra fiscalità corrente e differita così come dettagliato nella tabella.

Imposte sul reddito (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione
IRES	(22,5)	(38,3)	15,8
IRAP	(42,8)	(35,6)	(7,2)
Imposte differite passive:			
- dai bilanci delle società	2,1	2,6	(0,5)
- da rettifiche di consolidamento	(0,1)	(0,1)	0,0
Imposte differite attive:			
- dai bilanci delle società	27,3	37,8	(10,5)
- da rettifiche di consolidamento	(0,7)	(0,1)	(0,6)
Totale	(36,7)	(33,7)	(3,0)

L'IRES di 22,5 milioni di Euro presenta un decremento di 15,8 milioni di Euro rispetto al dato del precedente esercizio riferibile ai minori risultati economici realizzati da alcune società del Gruppo.

Per quanto concerne la Capogruppo non si è rilevato alcun importo a titolo di IRES, in quanto per l'esercizio si prevede un risultato ai fini fiscali di segno negativo.

L'IRAP, ammontante a 42,8 milioni di Euro, si presenta in crescita rispetto al precedente esercizio, in conseguenza del maggior imponibile fiscale della Capogruppo.

Le imposte differite passive determinano nel 2011 un effetto positivo pari a 2,1 milioni di Euro (nel 2010, 2,6 milioni di Euro) principalmente in conseguenza del rientro delle differenze temporanee di reddito derivanti dai maggiori ammortamenti effettuati dalla Capogruppo nei precedenti esercizi ai soli fini fiscali.

Le imposte differite attive (27,3 milioni di Euro) sono originate dall'iscrizione di crediti IRES derivanti da:

- imponibile fiscale negativo della Capogruppo che trova compensazione con gli imponibili fiscali positivi di società controllate, apportati in sede di consolidato fiscale relativo al periodo d'imposta 2011 per 16,5 milioni di Euro;
- differenze temporanee di reddito della Capogruppo che si riverseranno nel prossimo esercizio, che sono state determinate in base sostanzialmente al reddito imponibile di Gruppo prevedibile in tale esercizio, per 8,5 milioni di Euro;
- altre variazioni per 2,3 milioni di Euro.

Struttura Patrimoniale

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni (in milioni di Euro)				
	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	682,3	613,2	69,1	11,3
Immobilizzazioni in programmi	895,3	921,0	(25,7)	-2,8
Immobilizzazioni in partecipazioni	12,2	16,2	(4,0)	-24,7
Altre immobilizzazioni	49,9	50,8	(0,9)	-1,8
Totale	1.639,7	1.601,2	38,5	2,4

Le **Immobilizzazioni materiali** sono dettagliate nel seguente prospetto.

Immobilizzazioni materiali (in milioni di Euro)				
	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Terreni e fabbricati	232,9	185,0	47,9	25,9
Impianti e macchinario	293,1	261,9	31,2	11,9
Attrezzature industriali e commerciali	10,0	10,9	(0,9)	-8,3
Altri beni	29,5	32,4	(2,9)	-9,0
Immobilizzazioni in corso e acconti	116,8	123,0	(6,2)	-5,0
Totale	682,3	613,2	69,1	11,3

Le **Immobilizzazioni in Programmi** sono per lo più rappresentate dal genere fiction (470,3 milioni di Euro) e dal genere film (313,5 milioni di Euro).

Immobilizzazioni in programmi (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Fiction	470,3	490,1	(19,8)	-4,0
Film	313,5	335,3	(21,8)	-6,5
Altri programmi	111,5	95,6	15,9	16,6
Totale	895,3	921,0	(25,7)	-2,8

Le **Immobilizzazioni in partecipazioni** ammontano a 12,2 milioni di Euro e presentano un decremento rispetto al passato esercizio (-4,0 milioni di Euro) principalmente conseguente alla svalutazione della partecipazione in Rai Corporation a seguito della decisione di chiudere tale società.

Le **Altre Immobilizzazioni** sono dettagliate nel prospetto che segue:

Altre immobilizzazioni (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Frequenze digitale terrestre	14,6	17,9	(3,3)	-18,4
Adattamento e miglioria su immobili di terzi	10,6	12,1	(1,5)	-12,4
Crediti immobilizzati	8,9	6,1	2,8	45,9
Titoli	3,7	3,8	(0,1)	-2,6
Altro	12,1	10,9	1,2	11,0
Totale	49,9	50,8	(0,9)	-1,8

Capitale d'esercizio

La variazione nei confronti del bilancio 2010 (+73 milioni di Euro) è riconducibile in massima parte alla normale evoluzione della gestione aziendale.

Capitale d'esercizio (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Rimanenze di magazzino	3,5	4,5	(1,0)	-22,2
Crediti commerciali	704,9	656,3	48,6	7,4
Altre attività	302,6	224,0	78,6	35,1
Debiti commerciali	(855,6)	(807,4)	(48,2)	6,0
Fondi per rischi e oneri	(412,9)	(402,6)	(10,3)	2,6
Altre passività	(247,6)	(252,9)	5,3	-2,1
Totale	(505,1)	(578,1)	73,0	-12,6

Tra le variazioni di maggior rilievo si evidenzia:

- **Crediti commerciali:** in incremento di 48,6 milioni di Euro per maggiori posizioni creditorie in buona parte determinate da minori incassi della Capogruppo per Servizi speciali da Convenzione con lo Stato.
- **Altre attività:** in aumento per 78,6 milioni di Euro in larga parte riconducibile alla corresponsione da parte della Capogruppo di anticipi a fronte dell'acquisizione dei diritti riferiti a manifestazioni sportive che si disputeranno nel successivo esercizio (in particolare Campionati europei di calcio e Olimpiadi estive).
- **Debiti commerciali:** in incremento di 48,2 milioni di Euro dovuto ad alcune partite di debito relative a contratti con società calcistiche e per l'acquisizione di diritti sportivi e dell'immobile DEAR.

Posizione finanziaria netta

La **posizione finanziaria netta** a fine esercizio, negativa per 272,4 milioni di Euro, presenta un peggioramento rilevante rispetto all'esercizio precedente (-154,2 milioni di Euro) e risulta così composta:

Posizione finanziaria netta di Gruppo (in milioni di Euro)				
	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var.%
Crediti (debiti) netti verso banche e altri finanziatori				
a medio/lungo	(212,8)	(3,7)	(209,1)	5651,4
a breve - netti	(53,7)	(145,5)	91,8	-63,1
	(266,5)	(149,2)	(117,3)	78,6
Altri debiti finanziari	(5,9)	(5,0)	(0,9)	18,0
Posizione finanziaria netta	(272,4)	(154,2)	(118,2)	76,7

La crescita dell'indebitamento, nonostante il risultato economico di sostanziale equilibrio, è determinata in maniera significativa dalla variazione di alcune poste di capitale d'esercizio, principalmente per ritardati incassi di crediti da convenzioni per servizi resi a favore dello Stato e rilevanti esborsi a fronte di futuri grandi eventi sportivi (Campionati Europei e Mondiali di calcio, Olimpiadi estive).

Si segnala che nel mese di maggio 2011 è stato sottoscritto, alle migliori condizioni di mercato, un finanziamento chirografario in pool di 295 milioni di Euro con cinque controparti bancarie, al 31 dicembre 2011 utilizzato per 210 milioni di Euro. Il prestito, convertito nel rispetto della policy aziendale per circa il 70% a tasso fisso tramite Interest Rate Swap, prevede il rimborso integrale al 31 dicembre 2015, con ammortamento a decorrere da giugno 2013, tramite rate semestrali costanti.

Il finanziamento prevede il rispetto di due indici parametrico/patrimoniali:

- Indebitamento Finanziario Netto al netto dei crediti verso lo Stato per canoni d'abbonamento/Patrimonio Netto $\leq 1,5$
- Indebitamento Finanziario Netto al netto dei crediti verso lo Stato per canoni d'abbonamento/Margine Operativo Lordo ≤ 1

Tali indici risultano al 31 dicembre pienamente rispettati, attestandosi rispettivamente a 0,49 e 0,36.

La posizione finanziaria media è negativa per circa 254 milioni di Euro, in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (-188 milioni di Euro).