



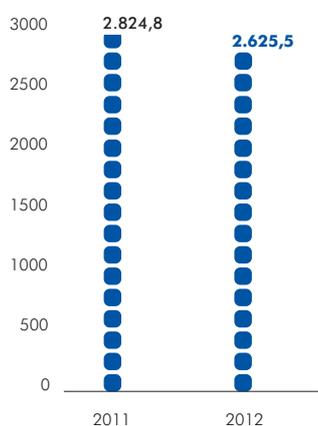
## **Situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Capogruppo**

- 56 **Highlights**
- 58 **Prospetti riclassificati**
- 59 **Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria**

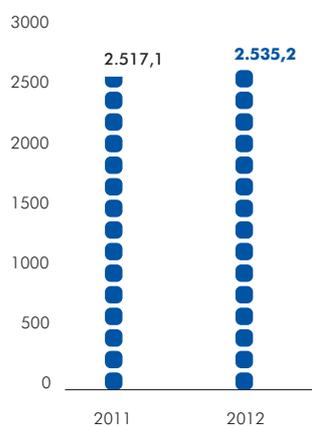
PAGINA BIANCA

# Highlights (in milioni di Euro)

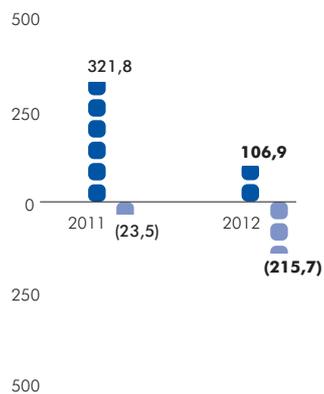
**Ricavi**



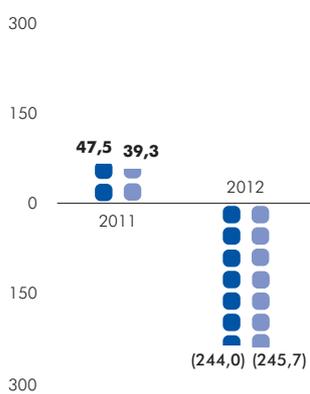
**Costi Operativi**



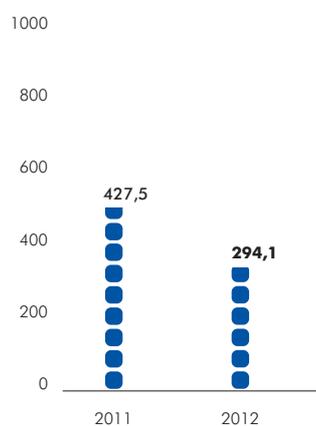
**Mol - Risultato Operativo**



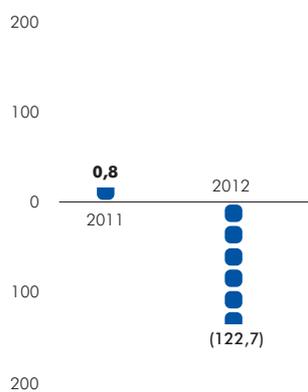
**Risultato ante imposte - Utile (Perdita) dell'esercizio**



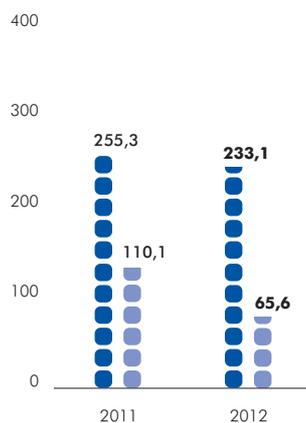
### Patrimonio Netto



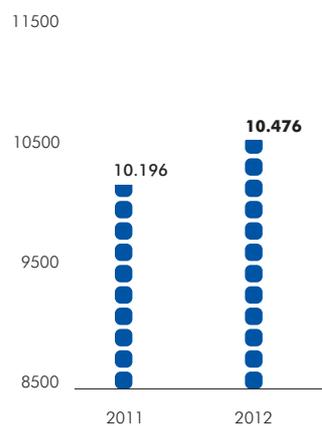
### Posizione Finanziaria Netta



### Investimenti (in programmi e altri)



### Personale in organico al 31 dicembre



## Prospetti riclassificati

### Conto Economico (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.625,5	2.824,8	(199,3)	-7,1
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti	0,3	0,1	0,2	200,0
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	16,3	14,0	2,3	16,4
<b>Totale ricavi</b>	<b>2.642,1</b>	<b>2.838,9</b>	<b>(196,8)</b>	<b>-6,9</b>
Consumi di beni e servizi esterni	(1.612,6)	(1.581,8)	(30,8)	1,9
Costo del lavoro	(922,6)	(935,3)	12,7	-1,4
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(2.535,2)</b>	<b>(2.517,1)</b>	<b>(18,1)</b>	<b>0,7</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>106,9</b>	<b>321,8</b>	<b>(214,9)</b>	<b>-66,8</b>
Ammortamento programmi	(217,4)	(240,3)	22,9	-9,5
Altri Ammortamenti	(68,8)	(68,1)	(0,7)	1,0
Altri oneri netti	(36,4)	(36,9)	0,5	-1,4
<b>Risultato operativo</b>	<b>(215,7)</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(192,2)</b>	<b>817,9</b>
Oneri finanziari netti	(3,8)	(0,6)	(3,2)	533,3
Risultato delle partecipazioni	24,3	76,4	(52,1)	-68,2
<b>Risultato prima dei componenti straordinari</b>	<b>(195,2)</b>	<b>52,3</b>	<b>(247,5)</b>	<b>-473,2</b>
Oneri straordinari netti	(48,8)	(4,8)	(44,0)	916,7
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(244,0)</b>	<b>47,5</b>	<b>(291,5)</b>	<b>-613,7</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1,7)	(8,2)	6,5	-79,3
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>(245,7)</b>	<b>39,3</b>	<b>(285,0)</b>	<b>-725,2</b>

### Struttura Patrimoniale (in milioni di Euro)

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni	1.225,5	1.108,1	117,4	10,6
Capitale d'esercizio	(519,9)	(385,3)	(134,6)	34,9
Trattamento di fine rapporto	(288,8)	(296,1)	7,3	-2,5
<b>Capitale investito netto</b>	<b>416,8</b>	<b>426,7</b>	<b>(9,9)</b>	<b>-2,3</b>
Capitale proprio	294,1	427,5	(133,4)	-31,2
Indebitamento finanziario netto (Disponibilità finanziarie nette)	122,7	(0,8)	123,5	-15.437,5
	<b>416,8</b>	<b>426,7</b>	<b>(9,9)</b>	<b>-2,3</b>

## Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

### Conto Economico

Il Conto Economico della Capogruppo riferito all'esercizio 2012 registra una **perdita netta pari a 245,7 milioni di Euro**, a fronte di un utile di 39,3 milioni di Euro consuntivato nell'esercizio 2011, principalmente determinata dalla forte e imprevista riduzione dei ricavi pubblicitari (-209,0 milioni di Euro) e dai costi dei grandi eventi sportivi.

Come più ampiamente riportato nel prosieguo della presente relazione, il risultato del 2012 beneficia di una componente positiva pari a 20,5 milioni di Euro derivanti dall'adozione a partire dal corrente esercizio del criterio di valutazione delle partecipazioni a patrimonio netto, in luogo della valutazione al costo adottata fino al 31 dicembre 2011.

Le ragioni di tale cambiamento sono date dalla necessità di fornire una migliore rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria e di incrementare la consistenza dei mezzi propri, che in tal modo si allineano a quelli del bilancio consolidato.

Tale cambiamento determina altresì l'iscrizione di una riserva di patrimonio netto pari a 112,1 milioni di Euro quale effetto a tutto il 31 dicembre 2011 del cambiamento del principio.

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

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Si compongono dei canoni, degli introiti pubblicitari e di altri ricavi di natura commerciale.

Nel complesso ammontano a 2.625,5 milioni di Euro con una diminuzione di 199,3 milioni di Euro (-7,1%) nei confronti dell'esercizio 2011.

**Canoni** (1.747,8 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.

L'incremento complessivo (+2,3%) è da riferire all'aumento del canone unitario da Euro 110,50 a Euro 112,00 (+1,4%) e all'incremento degli abbonati paganti, conseguente alla significativa crescita del numero di nuovi abbonati rispetto ai nuovi abbonati del 2011 (506.486 unità, +26,0%) in grado di compensare la crescita delle disdette e della morosità, ovvero del numero di abbonati iscritti a ruolo che non hanno ottemperato al pagamento.

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni (in milioni di Euro)

	Consuntivo 2012	Consuntivo 2011	Variazione	Var. %
Canoni	1.747,8	1.708,4	39,4	2,3
Pubblicità	674,9	883,9	(209,0)	-23,6
Altri ricavi	202,8	232,5	(29,7)	-12,8
<b>Totale</b>	<b>2.625,5</b>	<b>2.824,8</b>	<b>(199,3)</b>	<b>-7,1</b>

#### Canoni (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione	Var. %
Canoni dell'esercizio - utenze ordinarie	1.656,3	1.624,9	31,4	1,9
Canoni dell'esercizio - utenze speciali	72,9	64,2	8,7	13,6
Canoni da riscossione coattiva	18,6	19,3	(0,7)	-3,6
<b>Totale</b>	<b>1.747,8</b>	<b>1.708,4</b>	<b>39,4</b>	<b>2,3</b>

#### Canoni - movimento utenza

	2012	2011	2010	Var. % 2012/2011
Nuovi	506.486	401.958	415.001	26,0
Rinnovi	15.614.136	15.629.150	15.580.879	-0,1
Paganti	16.120.622	16.031.108	15.995.880	0,6
Morosi	963.091	903.856	865.244	6,6
Iscritti a ruolo	17.083.713	16.934.964	16.861.124	0,9
% morosità	5,79%	5,45%	5,26%	
Disdette	357.737	328.118	310.368	9,0
Disdette + Morosità	1.320.828	1.231.974	1.175.612	7,2

Anche nel 2012 il canone pagato in Italia continua a essere uno dei più bassi in Europa.

Nella tabella, a titolo esemplificativo, è riportato l'importo annuale del canone, espresso in Euro, in vigore in alcuni Paesi europei.

<b>Il canone in Europa (in Euro)</b>			
Svizzera	385,00	Regno Unito	184,00
Norvegia	344,50	Irlanda	160,00
Svezia	228,50	<b>Italia</b>	<b>112,00</b>
Germania	215,76	Repubblica Ceca	87,00

**Pubblicità.** In un contesto caratterizzato dal rallentamento dell'economia e dal calo dei consumi, anche la raccolta pubblicitaria nel 2012 ha registrato evidenti segni di difficoltà.

Le rilevazioni effettuate dalla Nielsen, pur non consentendo un confronto pienamente omogeneo essendo intervenute modifiche nel perimetro di rilevazione dei dati, evidenziano un mercato pubblicitario in contrazione del 14,3%, che ha interessato tutti i media ad eccezione di Internet, che chiude al +5,3%. In particolare gli investimenti pubblicitari televisivi e radiofonici evidenziano una flessione rispettivamente del 15,3% e del 10,2%.

In tale contesto, gli **introiti pubblicitari** della Rai (674,9 milioni di Euro) evidenziano una diminuzione di 209,0 milioni di Euro (-23,6%) rispetto all'esercizio 2011, come evidenziato nella tabella a lato.

La caduta dei ricavi pubblicitari superiore alla contrazione del mercato di riferimento ha determinato nell'esercizio una consistente perdita di quota di mercato della concessionaria Rai, a fronte della quale sono state intraprese incisive azioni di intervento su vari capitoli aziendali della Sipra, inclusa una revisione delle pratiche commerciali e un rafforzamento dell'assetto manageriale e delle procedure interne.

Da sottolineare la prosecuzione della crescita della raccolta pubblicitaria sui canali specializzati (+3,7 milioni di Euro, +9,0%).

<b>Pubblicità (in milioni di Euro)</b>				
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variazione</b>	<b>Var. %</b>
Pubblicità televisiva				
su canali generalisti:				
- tabellare	539,7	734,7	(195,0)	-26,5
- promozioni e sponsorizzazioni	56,0	63,6	(7,6)	-11,9
- product placement	1,4	1,7	(0,3)	-17,6
	597,1	800,0	(202,9)	-25,4
Su canali specializzati	45,0	41,3	3,7	9,0
	<b>642,1</b>	<b>841,3</b>	<b>(199,2)</b>	<b>-23,7</b>
Pubblicità radiofonica	31,2	40,4	(9,2)	-22,8
Altra pubblicità	1,6	2,2	(0,6)	-27,3
<b>Totale</b>	<b>674,9</b>	<b>883,9</b>	<b>(209,0)</b>	<b>-23,6</b>

Gli **Altri ricavi** presentano una diminuzione di 29,7 milioni di Euro (-12,8%) come evidenziato in dettaglio nella tabella a lato.

La diminuzione è principalmente determinata dal calo della voce Servizi speciali da convenzione (-22,3 milioni di Euro), da riferirsi principalmente alla riduzione al 50% delle somme stanziare dalla Presidenza Consiglio dei Ministri rispetto a quanto previsto per il precedente esercizio e dalla voce Cessione diritti utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche (-7,6 milioni di Euro), la cui riduzione è conseguente ai diversi accordi conclusi nei due esercizi.

Causa crisi della pubblicità e contrazione degli altri ricavi, come indicato nella tabella a lato, i ricavi da canone rappresentano i due terzi degli introiti complessivi.

### Costi operativi

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

Ammontano complessivamente a 2.535,2 milioni di Euro e presentano, rispetto all'esercizio 2011, un incremento di 18,1 milioni di Euro, pari allo 0,7%, le cui motivazioni sono nel seguito illustrate.

**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,

<b>Altri ricavi</b> (in milioni di Euro)				
	2012	2011	Variazione	Var. %
Servizi speciali da Convenzione	32,6	54,9	(22,3)	-40,6
Commercializzazione diritti ed edizioni musicali	57,2	58,5	(1,3)	-2,2
Cessione diritti utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche	37,4	45,0	(7,6)	-16,9
Service e altre prestazioni a partecipate	29,4	30,5	(1,1)	-3,6
Servizi diversi, principalmente verso enti pubblici	6,8	7,0	(0,2)	-2,9
Accordi con operatori telefonici	3,5	5,1	(1,6)	-31,4
Servizi di diffusione in tecnica digitale terrestre	5,1	4,5	0,6	13,3
Recupero emolumenti e costo del personale distaccato	4,9	3,8	1,1	28,9
Rimborso costi di produzione programmi	2,9	3,3	(0,4)	-12,1
Servizi di produzione	0,7	1,1	(0,4)	-36,4
Altro	22,3	18,8	3,5	18,6
<b>Totale</b>	<b>202,8</b>	<b>232,5</b>	<b>(29,7)</b>	<b>-12,8</b>

<b>Incidenza % dei ricavi</b>		
	2012	2011
Canoni	66,6	60,5
Pubblicità	25,7	31,3
Altri ricavi	7,7	8,2
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

i diritti d'autore, i servizi resi da società controllate, 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.).

La voce presenta, rispetto al passato esercizio, un incremento di 30,8 milioni di Euro (+1,9%), conseguente alla presenza nell'esercizio di costi relativi a grandi eventi sportivi a ricorrenza quadriennale (Campionato europeo di calcio e Olimpiadi estive) per 143,0 milioni di Euro (comprensivi dei costi di produzione degli eventi stessi per 8,1 milioni di Euro).

Al netto di tale componente si evidenzia quindi una netta riduzione dei costi

esterni rispetto all'esercizio 2011 per circa 110 milioni di Euro, determinata principalmente dalle iniziative finalizzate al contenimento della spesa messe in atto nell'esercizio.

Nel dettaglio riportato nella tabella nella pagina seguente si evidenziano risparmi diffusi sulla gran parte delle voci, ad eccezione del costo dei diritti di ripresa, che presenta, per le ragioni già esposte, un incremento di 97,5 milioni di Euro.

<b>Consumi di beni e servizi esterni</b> (in milioni di Euro)				
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variazione</b>	<b>Var. %</b>
Acquisti di materiali	22,9	22,6	0,3	1,3
<b>Servizi esterni:</b>				
Prestazioni di lavoro autonomo	130,7	138,6	(7,9)	-5,7
Servizi per acquisizione e produzione programmi	189,2	216,4	(27,2)	-12,6
Diarie, viaggi di servizio e costi accessori del personale	35,7	35,4	0,3	0,8
Diffusione e trasporto segnale - Rai Way	188,9	190,3	(1,4)	-0,7
Servizi generali (spese postali, telefoniche, trasporti, manutenzioni, pulizia, servizi di archivio ecc.)	140,6	148,8	(8,2)	-5,5
Altri	62,1	66,6	(4,5)	-6,8
	<b>747,2</b>	<b>796,1</b>	<b>(48,9)</b>	<b>-6,1</b>
<b>Godimento di beni di terzi:</b>				
Acquisto passaggi da Rai Cinema	284,7	294,0	(9,3)	-3,2
Affitti passivi e noleggi	59,0	66,6	(7,6)	-11,4
Diritti di ripresa (essenzialmente diritti sportivi e Festival di Sanremo)	310,1	212,6	97,5	45,9
Diritti di utilizzazione	105,1	110,3	(5,2)	-4,7
	<b>758,9</b>	<b>683,5</b>	<b>75,4</b>	<b>11,0</b>
Variazione rimanenze	0,0	0,1	(0,1)	-100,0
Canone di concessione	27,9	28,0	(0,1)	-0,4
<b>Oneri diversi di gestione:</b>				
Premi e vincite	11,9	10,2	1,7	16,7
Contributo Autorità Garanzie delle Comunicazioni	5,5	5,3	0,2	3,8
IMU - ICI	7,5	3,7	3,8	102,7
Altre imposte indirette, tasse e altri tributi	9,9	8,6	1,3	15,1
Quotidiani, periodici, libri e pubblicazioni	2,1	2,7	(0,6)	-22,2
Quote e contributi associativi	3,1	3,1	0,0	0,0
Altri	3,3	4,9	(1,6)	-32,7
	<b>43,3</b>	<b>38,5</b>	<b>4,8</b>	<b>12,5</b>
Altro	12,4	13,0	(0,6)	-4,6
<b>Totale</b>	<b>1.612,6</b>	<b>1.581,8</b>	<b>30,8</b>	<b>1,9</b>

**Costo del lavoro** – Ammonta a 922,6 milioni di Euro, con una riduzione di 12,7 milioni di Euro rispetto a quanto consuntivato al 31 dicembre 2011 (-1,1%), secondo la ripartizione evidenziata nella tabella a lato.

<b>Costo del lavoro</b> (in milioni di Euro)				
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variazione</b>	<b>Var. %</b>
Salari e stipendi	661,1	667,3	(6,2)	-0,9
Oneri sociali	184,7	188,5	(3,8)	-2,0
Accantonamento TFR	48,1	49,7	(1,6)	-3,2
Trattamenti di quiescenza e simili	12,2	14,5	(2,3)	-15,9
Altri	16,5	15,3	1,2	7,8
<b>Totale</b>	<b>922,6</b>	<b>935,3</b>	<b>(12,7)</b>	<b>-1,4</b>

La diminuzione del costo del lavoro è principalmente determinata dallo stanziamento del sistema premiante del personale dipendente, inferiore di circa 19 milioni di Euro rispetto a quanto rilevato nel precedente esercizio.

Al netto del fenomeno sopracitato, il costo del lavoro ha presentato un modesto incremento (circa 6 milioni di Euro) per effetto dei trascinamenti positivi delle incentivazioni avvenute nel 2011 che hanno compensato la fisiologica crescita del costo del lavoro derivante dagli automatismi contrattuali e dall'impatto dei rinnovi dei contratti collettivi di lavoro.

A incidere positivamente sulla dinamica del costo del lavoro sono stati anche la minore inflazione che ha impattato positivamente sulla rivalutazione del fondo TFR e la prosecuzione, anche per il 2012, del sostanziale blocco delle politiche retributive.

Il **personale in organico** al 31 dicembre 2012 risulta composto da 10.476 unità, con un incremento di 280 unità rispetto al 31 dicembre 2011.

Il **numero medio dei dipendenti**, comprensivo delle unità a tempo determinato, ammonta a 11.851 unità, in aumento di 22 unità rispetto agli organici del passato esercizio.

Nel dettaglio si registra un calo di 214 unità del personale a tempo determinato conseguente alla stabilizzazione dei precari e a un incremento di 236 unità del personale a tempo indeterminato.

### Margine Operativo Lordo

Il Margine Operativo Lordo presenta, per effetto delle dinamiche sopra esposte, un saldo positivo di 106,9 milioni di Euro, con un decremento rispetto al passato esercizio di 214,9 milioni di Euro pari al -66,8%.

### Ammortamento programmi

La voce in esame è correlata con gli **investimenti in programmi**, che nel corso del 2012 ammontano a 233,1 milioni di Euro, con un decremento di 22,2 milioni di Euro (-8,7%), riferibile principalmente al genere Fiction.

#### Investimenti in programmi (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione	Var. %
Fiction	188,1	205,3	(17,2)	-8,4
Altro	45,0	50,0	(5,0)	-10,0
<b>Totale</b>	<b>233,1</b>	<b>255,3</b>	<b>(22,2)</b>	<b>-8,7</b>

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate, pari a 217,4 milioni di Euro, manifestano un decremento rispetto al precedente esercizio pari a 22,9 milioni di Euro (-9,5%) correlato all'andamento degli investimenti.

#### Ammortamento programmi (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione	Var. %
Fiction	181,9	206,3	(24,4)	-11,8
Altro	35,5	34,0	1,5	4,4
<b>Totale</b>	<b>217,4</b>	<b>240,3</b>	<b>(22,9)</b>	<b>-9,5</b>

**Altri ammortamenti**

Sono correlati agli investimenti in **immobilizzazioni materiali** e ad **altri investimenti**, la cui dinamica nell'esercizio 2012, evidenziata nel prospetto che segue, presenta nel complesso una diminuzione di 44,5 milioni di Euro, principalmente determinata dall'acquisizione del compendio immobiliare DEAR, per un importo pari a 52,5 milioni di Euro, avvenuta nel precedente esercizio.

<b>Altri investimenti</b> (in milioni di Euro)				
	2012	2011	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	57,5	100,3	(42,8)	-42,7
Altre immobilizzazioni immateriali	8,1	9,8	(1,7)	-17,3
<b>Totale</b>	<b>65,6</b>	<b>110,1</b>	<b>(44,5)</b>	<b>-40,4</b>

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate ammontano a 68,8 milioni di Euro, con un lieve incremento di 0,7 milioni di Euro rispetto al 2011.

Tale sostanziale stabilità è dovuta all'effetto compensativo tra i nuovi ammortamenti dovuti agli investimenti dell'esercizio e la diminuzione determinata dal progressivo completamento del processo di ammortamento dei beni entrati in funzione in anni passati.

<b>Ammortamento altre immobilizzazioni</b> (in milioni di Euro)				
	2012	2011	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	59,6	59,0	0,6	1,0
Altre immobilizzazioni immateriali	9,2	9,1	0,1	1,1
<b>Totale</b>	<b>68,8</b>	<b>68,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>

**Altri oneri netti**

La voce, comprendente costi/proventi non direttamente correlati all'attività tipica della Società, evidenzia nel 2012 oneri netti pari a 36,4 milioni di Euro (nel precedente esercizio 36,9 milioni di Euro). Più in particolare la voce comprende oneri a fronte di programmi a utilità ripetuta che presentano rischi di utilizzabilità, replicabilità o sfruttamento commerciale (28,2 milioni di Euro, nel 2011: 29,2 milioni di Euro), l'accantonamento al fondo pensionistico integrativo aziendale a favore di ex dipendenti (12,0 milioni di Euro, nel 2011: 13,8 milioni di Euro), accantonamenti per rischi e oneri (21,0 milioni di Euro, nel 2011: 10,8 milioni di Euro), parzialmente compensati da sopravvenienze attive nette (20,5 milioni di Euro, nel 2011: 18,1 milioni di Euro) e da rilasci di fondi accantonati in precedenti esercizi (10,3 milioni di Euro, nel 2011: 8,8 milioni di Euro).

**Risultato Operativo**

La dinamica dei ricavi e dei costi operativi sin qui illustrata ha determinato una riduzione del Risultato Operativo, che passa dai -23,5 milioni di Euro del passato esercizio ai -215,7 milioni di Euro dell'esercizio attuale, con un peggioramento di 192,2 milioni di Euro.

### Oneri finanziari netti

La voce **Oneri finanziari netti** presenta un risultato negativo di 3,8 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro nell'esercizio 2011). La voce evidenzia gli effetti economici della gestione finanziaria e comprende interessi attivi e passivi verso banche e società del Gruppo e i proventi netti di cambio.

In dettaglio, si evidenzia una variazione negativa degli interessi netti verso banche di 5,0 milioni di Euro a fronte di una maggiore esposizione finanziaria verso terzi e all'incremento dei tassi medi di finanziamento.

Le posizioni nette intercompany, in particolare verso Rai Cinema e Rai Way, generano interessi attivi intersocietari per circa 7 milioni di Euro, in misura analoga all'esercizio precedente.

Le differenze cambio, principalmente originate dall'acquisto di diritti sportivi denominati in dollari americani, sono positive e in incremento, grazie anche alle operazioni di copertura, che hanno limitato le oscillazioni del rapporto di cambio tra Euro e Dollaro registrate in corso d'anno. Gli altri oneri finanziari, in moderata crescita, scontano l'incremento delle commissioni bancarie per le nuove linee di finanziamento.

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 3,4% (2,8% nell'esercizio precedente), in incremento in relazione al maggior peso dell'indebitamento a tasso fisso rispetto all'esercizio precedente.

### Oneri finanziari netti da gestione finanziaria (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione
Interessi passivi netti verso banche	(12,6)	(7,6)	(5,0)
Interessi attivi netti da società controllate e collegate	7,0	6,7	0,3
Proventi (oneri) di cambio netti	3,1	1,4	1,7
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(1,3)	(1,1)	(0,2)
<b>Totale</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(3,2)</b>

### Risultato delle partecipazioni

Come indicato nella tabella a pagina seguente, la voce ammonta complessivamente a 24,3 milioni di Euro.

Come già precedentemente evidenziato, dall'esercizio 2012 le partecipazioni in società controllate e collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto integrale in luogo del precedente criterio di valutazione basato sul costo di acquisto rettificato in caso di perdite durevoli di valore.

Il metodo del patrimonio netto prevede che il valore d'iscrizione delle partecipazioni sia pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio, detratti i dividendi e operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

L'utile o la perdita d'esercizio della partecipata, debitamente rettificato, è imputato nel Conto Economico nello stesso esercizio al quale il risultato si riferisce.

Inoltre, essendo il 2012 l'esercizio di prima applicazione di tale criterio, i maggiori valori delle partecipazioni conseguenti agli utili di precedenti esercizi, ammontanti a circa 112 milioni di Euro, sono stati rilevati ad apposita Riserva di patrimonio netto.

Nella seguente tabella è evidenziato il dettaglio della voce per società.

<b>Proventi da partecipazioni</b> (in milioni di Euro)			
	2012	2011	Variazione
<b>Dividendi:</b>			
- Rai Cinema	0,0	55,4	(55,4)
- Rai Way	0,0	20,7	(20,7)
- Sipra	0,0	4,0	(4,0)
- Euronews	0,0	0,1	(0,1)
	<b>0,0</b>	<b>80,2</b>	<b>(80,2)</b>
<b>Rivalutazioni (svlutazioni):</b>			
- Rai World	1,7	0,9	0,8
- Rai Cinema	16,1	0,0	16,1
- Rai Way	3,3	0,0	3,3
- Rai Corporation	0,2	(5,0)	5,2
- RaiNet	1,8	1,7	0,1
- Sipra	0,4	0,0	0,4
- Tivù	0,5	0,0	0,5
- Audiradio	0,0	(1,4)	1,4
- Auditel	0,2	0,0	0,2
- Euronews	0,4	0,0	0,4
- S. Marino RTV	(0,3)	0,0	(0,3)
	<b>24,3</b>	<b>(3,8)</b>	<b>28,1</b>
<b>Totale</b>	<b>24,3</b>	<b>76,4</b>	<b>(52,1)</b>

**Oneri straordinari netti**

Ammontano a 48,8 milioni di Euro (4,8 milioni di Euro nel 2011) e si riferiscono principalmente agli oneri stanziati per azioni di incentivazione all'esodo anticipato del personale (62,2 milioni di Euro) parzialmente compensati dal provento derivante dall'istanza di rimborso IRES per la piena deducibilità dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilato (12,8 milioni di Euro).

**Imposte sul reddito**

La voce ammonta a 1,7 milioni di Euro (8,2 milioni di Euro nel 2011) determinato dal saldo tra fiscalità corrente e differita così come dettagliato nella tabella.

<b>Imposte sul reddito</b> (in milioni di Euro)			
	2012	2011	Variazione
IRES	-	-	0,0
IRAP	(25,0)	(36,0)	11,0
Imposte differite passive	3,0	2,7	0,3
Imposte differite attive	20,3	25,1	(4,8)
<b>Totale</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>6,5</b>

Per quanto riguarda l'imposta IRES, non si è rilevato alcun importo in quanto per l'esercizio il risultato, ai fini fiscali, è di segno negativo.

L'IRAP, ammontante a 25,0 milioni di Euro, presenta un decremento di 11,0 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio, determinato da un minor imponibile fiscale.

Le imposte differite passive determinano un effetto positivo pari a 3,0 milioni di Euro (2,7 nel 2011), in conseguenza del rientro delle differenze temporanee di reddito derivanti dai maggiori ammortamenti effettuati nei precedenti esercizi ai soli fini fiscali.

Le imposte differite attive (20,3 milioni di Euro) sono originate dall'iscrizione di crediti IRES derivanti principalmente da:

- imponibile fiscale negativo che trova compensazione con gli imponibili fiscali positivi di società controllate, apportati in sede di consolidato fiscale relativo al periodo d'imposta 2012 con un effetto d'imposta positivo di 13,3 milioni di Euro;
- differenze temporanee, di nuova iscrizione, per immobilizzazioni in programmi, di certo recupero in quanto trasformabili in crediti tributari, come disposto dai commi 55, 56 e 56 bis del D.L. 225/2010, come modificato dal D.L. 201/2011, con un effetto d'imposta positivo di 8,1 milioni di Euro.

## Struttura patrimoniale

### Immobilizzazioni

Le **Immobilizzazioni materiali**, rimaste sostanzialmente invariate, sono dettagliate nel prospetto a lato.

Le **Immobilizzazioni in programmi** sono per lo più rappresentate dal genere Fiction (291,9 milioni di Euro) nel quale si è concentrata la maggior parte degli investimenti complessivi del periodo (233,1 milioni di Euro). Il dettaglio è riportato nella tabella a lato.

Le **Immobilizzazioni in partecipazioni** presentano un incremento (+136,1 milioni di Euro) determinato dalla prima applicazione del metodo di valutazione al patrimonio netto delle partecipazioni in società controllate e collegate, già specificato in precedenza. Il dettaglio è riportato nella tabella a lato.

Le **Altre Immobilizzazioni**, anch'esse rimaste sostanzialmente invariate, sono dettagliate nel prospetto nella pagina seguente.

<b>Immobilizzazioni</b> (in milioni di Euro)				
	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	359,4	362,6	(3,2)	-0,9
Immobilizzazioni in programmi	386,6	400,5	(13,9)	-3,5
Immobilizzazioni in partecipazioni	435,9	299,8	136,1	45,4
Altre immobilizzazioni	43,6	45,2	(1,6)	-3,5
<b>Totale</b>	<b>1.225,5</b>	<b>1.108,1</b>	<b>117,4</b>	<b>10,6</b>

<b>Immobilizzazioni materiali</b> (in milioni di Euro)				
	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Terreni e fabbricati	168,1	176,3	(8,2)	-4,7%
Impianti e macchinari	110,0	99,6	10,4	10,4
Attrezzature industriali e commerciali	3,9	4,4	(0,5)	-11,4
Altri beni	27,0	26,6	0,4	1,5
Immobilizzazioni in corso e acconti	50,4	55,7	(5,3)	-9,5
<b>Totale</b>	<b>359,4</b>	<b>362,6</b>	<b>(3,2)</b>	<b>-0,9</b>

<b>Immobilizzazioni in programmi</b> (in milioni di Euro)				
	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Fiction	291,9	314,1	(22,2)	-7,1
Altri	94,7	86,4	8,3	9,6
<b>Totale</b>	<b>386,6</b>	<b>400,5</b>	<b>(13,9)</b>	<b>-3,5</b>

<b>Immobilizzazioni in partecipazioni</b> (in milioni di Euro)				
	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
<b>In imprese controllate:</b>				
Rai Cinema SpA	257,8	200,1	57,7	28,8
Rai Corporation in liquidazione	1,9	1,7	0,2	11,8
RaiNet SpA	12,1	10,3	1,8	17,5
Rai Way SpA	125,2	70,2	55,0	78,3
Rai World SpA	5,7	4,0	1,7	42,5
Sipra SpA	22,7	11,1	11,6	104,5
	425,4	297,4	128,0	43,0
<b>In imprese collegate:</b>				
Auditel Srl	0,3	0,0	0,3	=
Euronews	5,0	0,8	4,2	525,0
San Marino RTV SpA	2,4	0,3	2,1	700,0
Tivù Srl	2,0	0,5	1,5	300,0
	9,7	1,6	8,1	506,3
Altre	0,8	0,8	0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>435,9</b>	<b>299,8</b>	<b>136,1</b>	<b>45,4</b>

**Capitale d'esercizio**

La variazione nei confronti del bilancio 2011 (-134,6 milioni di Euro) è riconducibile in massima parte alla normale evoluzione della gestione aziendale.

Tra le variazioni di maggior rilievo si evidenzia:

- **Crediti commerciali:** in diminuzione di 214,9 milioni di Euro, per minori posizioni creditorie verso le società del Gruppo (-124,2 milioni di Euro), principalmente verso Sipra a causa della contrazione della pubblicità e verso clienti terzi (-90,7 milioni di Euro), quest'ultime determinate soprattutto da minori crediti per Servizi speciali da Convenzione con lo Stato.
- **Altre attività:** in diminuzione di 65,2 milioni di Euro in larga parte riconducibile al rientro degli anticipi a fronte dell'acquisizione dei diritti riferiti a manifestazioni sportive che si sono disputate nell'esercizio (in particolare Campionati europei di calcio e Olimpiadi estive).
- **Debiti commerciali:** in diminuzione di 187,3 milioni di Euro dovuta in parte a minore esposizione debitoria verso società controllate e in parte ad alcune partite di debito verso fornitori presenti nel precedente esercizio per l'acquisizione di diritti sportivi e dell'immobile DEAR.
- **Fondi per rischi e oneri:** in aumento di 78,4 milioni di Euro, principalmente per l'accantonamento degli oneri per iniziative di incentivazione all'esodo (62,2 milioni di Euro).

Da rilevare che la voce **Crediti commerciali** è per la maggior parte costituita da crediti verso imprese controllate, principalmente Sipra, e verso enti e istituzioni pubbliche.

**Altre immobilizzazioni** (in milioni di Euro)

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Frequenze Digitale Terrestre	11,2	14,6	(3,4)	-23,3
Adattamento e miglioria su immobili di terzi	8,8	10,0	(1,2)	-12,0
Crediti immobilizzati	9,7	8,4	1,3	15,5
Titoli	1,4	3,7	(2,3)	-62,2
Altro	12,5	8,5	4,0	47,1
<b>Totale</b>	<b>43,6</b>	<b>45,2</b>	<b>(1,6)</b>	<b>-3,5</b>

**Capitale d'esercizio** (in milioni di Euro)

	31.12.2012	31.12.2011	Variazione	Var. %
Rimanenze di magazzino	1,6	1,4	0,2	14,3
Crediti commerciali	535,4	750,3	(214,9)	-28,6
Altre attività	212,0	277,2	(65,2)	-23,5
Debiti commerciali	(612,2)	(799,5)	187,3	-23,4
Fondi per rischi e oneri	(466,4)	(388,0)	(78,4)	20,2
Altre passività	(190,3)	(226,7)	36,4	-16,1
<b>Totale</b>	<b>(519,9)</b>	<b>(385,3)</b>	<b>(134,6)</b>	<b>34,9</b>

**Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta a fine esercizio risulta negativa per 122,7 milioni di Euro, in peggioramento rispetto al 2011 (positiva per 0,8 milioni di Euro) ed è composta come specificato nella tabella sottostante.

Si evidenzia un incremento dell'indebitamento verso banche (circa 97 milioni di Euro) e un decremento del saldo creditorio dei c/c intercompany (circa 26 milioni di Euro). La crescita dell'indebitamento è conseguente a un flusso di attività dell'esercizio che, a causa del risultato

**Posizione finanziaria netta** (in milioni di Euro)

	2012	2011	Variazione
Crediti (debiti) netti verso banche e altri finanziatori:			
- a medio/lungo	(295,0)	(210,0)	(85,0)
- a breve - netti	(66,0)	(53,9)	(12,1)
	(361,0)	(263,9)	(97,1)
Posizione finanziaria netta verso partecipate:			
- debiti	(27,4)	(43,8)	16,4
- crediti	265,7	308,5	(42,8)
	<b>238,3</b>	<b>264,7</b>	<b>(26,4)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(122,7)</b>	<b>0,8</b>	<b>(123,5)</b>

economico negativo, non è stato sufficiente a coprire il fabbisogno determinato dagli investimenti dell'esercizio. Tra questi ultimi si evidenzia l'esborso per la seconda rata d'acquisto del complesso immobiliare DEAR (34 milioni di Euro).

In relazione al cash flow dell'esercizio, si segnala:

- in negativo - la forte contrazione degli introiti pubblicitari, il venir meno dei dividendi dalle controllate e l'addebito di oneri pregressi relativi allo sviluppo della rete digitale terrestre da parte di Rai Way;
- in positivo - il recupero dei crediti da Convenzioni per servizi speciali allo Stato e il contenimento degli esborsi a terzi rispetto al Gruppo per spese dell'esercizio.

Il finanziamento chirografario in pool di 295 milioni prevede il rispetto di due indici parametrico/patrimoniali, da calcolare sui dati del bilancio consolidato, che risultano rispettati.

La posizione finanziaria netta media è negativa per 55 milioni di Euro (positiva per 18 milioni di Euro nel 2011), con un peggioramento di 73 milioni di Euro più limitato rispetto al dato finale che riflette la più favorevole ripartizione delle rate di canone, conseguente all'incremento di 100 milioni dell'importo versato con la seconda e terza rata d'acconto.

L'analisi effettuata in base a **indici di struttura patrimoniale e finanziaria** evidenzia che:

- l'**indice di copertura del capitale investito netto**, determinato dal rapporto tra capitale investito netto e mezzi propri è pari a 1,42 (1,00 nel 2011);
- l'**indice di disponibilità**, individuato dal rapporto tra attività correnti (rimanenze, attivo circolante,

disponibilità liquide e crediti finanziari) e passività correnti (passivo del circolante e debiti finanziari), è pari a 1,13 (1,19 nel 2011);

- l'**indice di autocopertura** delle immobilizzazioni, calcolato in base al rapporto tra patrimonio netto e immobilizzazioni, è pari a 0,24 (0,39 nel 2011).

I rischi finanziari ai quali è esposta la Società sono monitorati con opportuni strumenti informatici e statistici. Una policy regola la gestione finanziaria secondo le migliori pratiche internazionali, con l'obiettivo di preservare il valore aziendale attraverso un atteggiamento avverso al rischio, perseguito con un monitoraggio attivo dell'esposizione e l'attuazione di opportune strategie di copertura, anche per conto delle società del Gruppo.

In particolare:

- Il **rischio di cambio** è significativo in relazione principalmente all'esposizione in dollari statunitensi originata dall'acquisto di diritti sportivi. Nel corso del 2012 tali impegni hanno generato pagamenti per circa 65 milioni di Dollari. La gestione è realizzata a far data dalla sottoscrizione dell'impegno commerciale, spesso di durata pluriennale, e ha come obiettivo la salvaguardia del controvalore in euro degli impegni stimati in sede di ordine o di budget. Le strategie di copertura sono attuate attraverso strumenti finanziari derivati – quali acquisti a termine, swaps e strutture opzionali – senza assumere mai carattere di speculazione finanziaria. La policy aziendale prevede i limiti operativi cui deve attenersi l'attività di copertura.
- Il **rischio tasso** è anch'esso regolamentato dalla policy aziendale, in particolare per l'esposizione di medio-lungo termine, con specifici

limiti operativi. In relazione all'accensione del finanziamento a medio termine sopra descritto, sono stati stipulati nel corso dell'esercizio 2011 contratti di Interest Rate Swap per 205 milioni di Euro, allo scopo di trasformare in tasso fisso il costo del finanziamento erogato a tasso variabile e quindi soggetto alla volatilità di mercato.

- Il **rischio di credito** sugli impieghi di liquidità è limitato in quanto la policy aziendale prevede, per i limitati periodi di eccedenze di cassa, l'utilizzo di strumenti finanziari a basso rischio e con controparti di rating elevato. Nel corso del 2012 sono stati utilizzati unicamente depositi vincolati o a vista con remunerazioni prossime al tasso Euribor.
- Per quanto concerne il **rischio di liquidità**, si evidenzia che l'azienda ha a disposizione, sul medio termine, un finanziamento in pool da 295 milioni di Euro (scadenza 2015), con ammortamento semestrale a partire dal 2013. Con il sistema bancario sono inoltre accese linee di affidamento a breve termine e a revoca per un importo massimo di circa 450 milioni di Euro. Sono inoltre attivi finanziamenti nella tipologia stand-by in scadenza a febbraio 2013, per un importo di 90 milioni di Euro. I finanziamenti in essere consentono di coprire i periodi di massimo scoperto infrannuale, sempre che la liquidazione dei canoni da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze avvenga nel rispetto delle date contrattuali di fine trimestre. A ulteriore copertura dei rilevanti fabbisogni richiesti dall'avanzamento del progetto digitale terrestre nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto con la Banca Europea degli Investimenti uno specifico finanziamento di 100 milioni di Euro a lungo termine, che sarà erogato in due tranches nel corso del 2013.