

Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria di Rai SpA

Highlights	116
Prospetti riclassificati	118
Analisi dei risultati di Rai SpA	119
Conto economico	119
Struttura patrimoniale	127

116

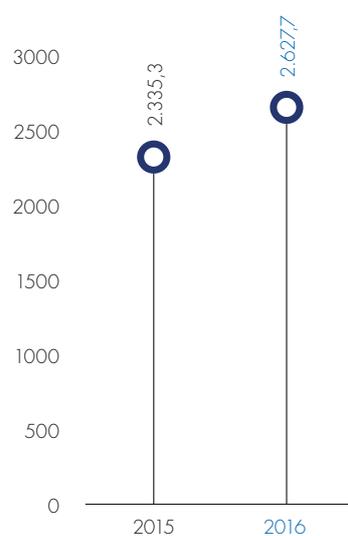
Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

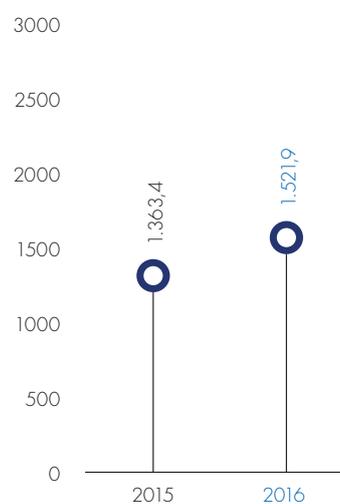
Highlights

(in milioni di Euro)

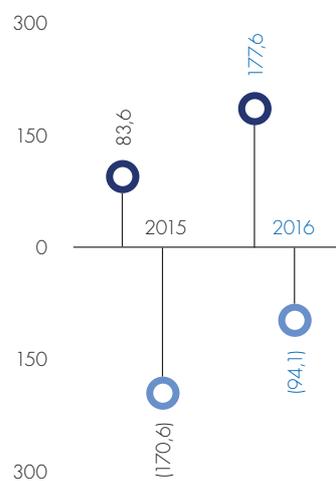
Ricavi



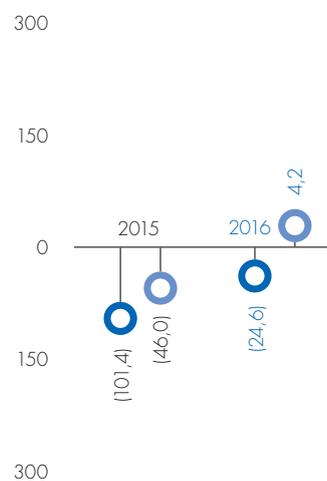
Costi esterni complessivi



MOL - Risultato operativo



Risultato ante imposte Risultato dell'esercizio

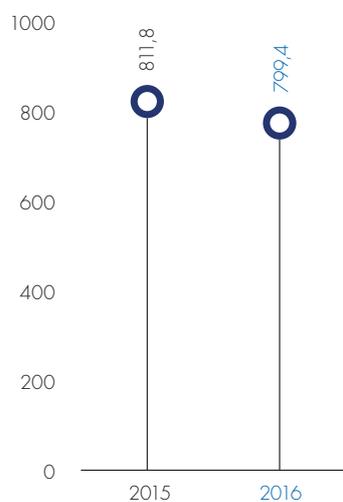


Bilancio Rai SpA

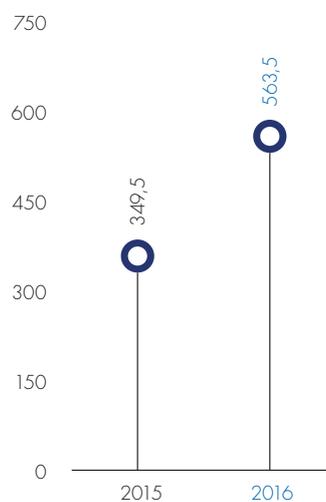
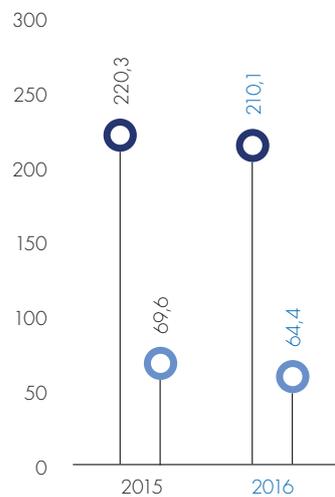
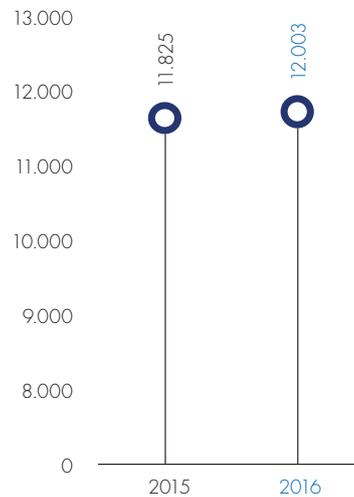
117

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Capitale proprio



Indebitamento finanziario netto

Investimenti
in programmi e tecniciPersonale
al 31 dicembre (in unità)*

* Include personale a tempo determinato per 771 unità nel 2015 e 700 unità nel 2016

118

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Prospetti riclassificati

Conto Economico

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Ricavi esterni	2.627,7	2.335,3	292,4
Costi esterni per beni e servizi	(1.382,3)	(1.363,4)	(18,9)
Grandi eventi sportivi	(139,6)	0,0	(139,6)
Costi esterni complessivi	(1.521,9)	(1.363,4)	(158,5)
Costo del personale	(928,2)	(888,3)	(39,9)
Margine operativo lordo	177,6	83,6	94,0
Ammortamenti e svalutazioni	(264,3)	(252,1)	(12,2)
Accantonamenti	(7,4)	(2,1)	(5,3)
Risultato operativo	(94,1)	(170,6)	76,5
Proventi (Oneri) finanziari netti	70,2	67,3	2,9
Risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(0,7)	1,9	(2,6)
Risultato ante imposte	(24,6)	(101,4)	76,8
Imposte sul reddito	28,8	55,4	(26,6)
Risultato di esercizio	4,2	(46,0)	50,2
Altre componenti del risultato complessivo	(16,6)	29,4	(46,0)
Risultato complessivo dell'esercizio	(12,4)	(16,6)	4,2

Struttura Patrimoniale

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Immobilizzazioni	2.237,6	2.228,4	9,2
Capitale circolante netto	(159,9)	(354,4)	194,5
Fondi per rischi e oneri	(188,1)	(174,3)	(13,8)
Benefici ai dipendenti	(526,7)	(538,4)	11,7
Capitale investito netto	1.362,9	1.161,3	201,6
Capitale proprio	799,4	811,8	(12,4)
Indebitamento (disponibilità) finanziario netto	563,5	349,5	214,0
	1.362,9	1.161,3	201,6

Bilancio Rai SpA

119

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Analisi dei risultati di Rai SpA

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 presenta un utile netto di 4,2 milioni di Euro, in consistente miglioramento rispetto alla perdita di 46,0 milioni di Euro registrata nel precedente esercizio ed evidenzia una gestione caratterizzata da risultati economico-finanziari estremamente positivi, così come positivo è l'andamento dei principali indicatori di performance operativi.

In particolare, l'esercizio 2016 ha potuto beneficiare di maggiori risorse derivanti dal notevole successo del nuovo sistema di riscossione dei canoni ordinari che ha portato ad un significativo aumento del numero degli abbonati.

Considerando anche la complessiva crescita delle altre tipologie di ricavi, nonché i risparmi conseguenti a iniziative di ottimizzazione dei costi esterni, le maggiori risorse del 2016 rispetto all'esercizio precedente hanno consentito, oltre all'integrale copertura dell'onere per i Grandi Eventi Sportivi (Europei di Calcio e Olimpiadi estive), di perseguire due obiettivi paralleli e di eguale importanza:

- il potenziamento dell'offerta e degli investimenti nel digitale, coerentemente al processo strategico di trasformazione in Media Company;
- il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria.

Di seguito sono espresse alcune informazioni sulle principali voci del Conto economico e della Struttura patrimoniale, con le motivazioni degli scostamenti più significativi rispetto ai dati dell'esercizio precedente.

Conto economico

Ricavi esterni

Sono composti dai canoni, dagli introiti pubblicitari e dagli altri ricavi di natura commerciale.

Ammontano nel complesso a 2.627,7 milioni di Euro, con un incremento di 292,4 milioni di Euro (+12,5%) di seguito illustrato.

Ricavi da canone

I ricavi da canone ordinari e speciali di competenza del periodo, nonché quelli di competenza di esercizi precedenti riscossi in via coattiva tramite iscrizione a ruolo, ammontano a 1.909,7 milioni di Euro, con una crescita rispetto al 2015 di 272,2 milioni di Euro (+16,6%).

Tale incremento è sostanzialmente attribuibile ai canoni da utenze private (c.d. canoni ordinari), in aumento di 255,3 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio (+16,6%), che beneficiano della nuova modalità di riscossione mediante addebito sulla bolletta elettrica che ha determinato come detto un significativo aumento del numero degli abbonati, consentendo di compensare l'effetto negativo derivante dalla riduzione del canone unitario a 100 Euro (113,5 Euro nel 2015).

Tenuto conto delle previsioni della Legge 190/2014 relativa alla riduzione delle somme da riversare a Rai del 5%, della Legge di Stabilità 2016 che riserva alla Rai il 67% dell'extra-gettito, nonché della tasa di concessione governativa e dell'IVA, si evidenzia che, in base alle risultanze dell'esercizio, il canone unitario medio effettivamente di competenza della Rai si riduce da 100 a 82,77 Euro.

Ricavi esterni

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Canoni	1.909,7	1.637,5	272,2
Pubblicità	615,7	585,5	30,2
Altri ricavi	102,3	112,3	(10,0)
Totale	2.627,7	2.335,3	292,4

Incidenza percentuale dei ricavi

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Canoni	72,7%	70,1%
Pubblicità	23,4%	25,1%
Altri ricavi	3,9%	4,8%
Totale	100,0%	100%

120

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

I ricavi da canone relativi alle utenze commerciali (c.d. canoni speciali) sono sostanzialmente stabili e ammontano a 77,8 milioni di Euro.

Pubblicità

Il mercato pubblicitario nel 2016, in un contesto macro-economico caratterizzato da una moderata espansione, presenta un andamento positivo, con una crescita dell'1,7% (dati Nielsen). Tale crescita è sostenuta soprattutto dal mezzo Tv (+5,4%), che conferma la leadership con il 60% del mercato. Per gli altri media in cui Rai è presente si segnala la crescita della radio (+2,3%) e la contrazione di internet (-2,3%).

In questo contesto, gli introiti pubblicitari di Rai dettagliati nella sottostante tabella, ammontano a 615,7 milioni di Euro e presentano una performance superiore rispetto al mercato, con una crescita di 30,2 milioni di Euro rispetto al 2015 (+5,2%).

Questo risultato è stato conseguito grazie all'aumento del prezzo medio dell'inserito e nonostante sia stata interrotta a partire dal mese di maggio la raccolta pubblicitaria per tre canali delle Tv specializzate (Rai YoYo, Rai 5, Rai

Storia), che nel periodo maggio-dicembre 2015 avevano raccolto un fatturato per la quota Rai nell'ordine di 10 milioni di Euro.

Si segnala inoltre il positivo risultato della pubblicità sul web che, pur presentando valori assoluti ancora contenuti, evidenzia una crescita del 16% in un contesto di mercato in contrazione e beneficiando dell'avvio di "Rai Play", avvenuto alla fine di agosto.

Altri ricavi

Ammontano a 102,3 milioni di Euro, con una diminuzione di 10,0 milioni di Euro (-8,9%) rispetto al 2015, come evidenziato nella tabella a fondo pagina.

Le principali riduzioni rispetto al 2015, come evidenziato nella tabella, sono principalmente relative a:

- Servizi speciali da convenzione e a fini istituzionali (-7,4 milioni di Euro), per i minori costi rimborsati nell'ambito della convenzione per la gestione dei canoni di abbonamento, in seguito alle diverse modalità di riscossione del canone e per il venir meno degli introiti connessi alla convenzione per Expo 2015;

Pubblicità

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Pubblicità televisiva su canali generalisti:			
- tabellare	408,5	389,4	19,1
- promozioni, sponsorizzazioni e altre iniziative	117,8	106,2	11,6
	526,3	495,6	30,7
Pubblicità televisiva su canali specializzati	58,5	61,2	(2,7)
Pubblicità radiofonica	26,5	24,9	1,6
Pubblicità su web	5,8	5,0	0,8
Altra pubblicità	0,4	0,5	(0,1)
Quote spettanti a terzi	(1,5)	(1,2)	(0,3)
Sopravvenienze	(0,3)	(0,5)	0,2
Totale	615,7	585,5	30,2

Altri ricavi

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Servizi speciali da convenzione e a fini istituzionali	45,4	52,8	(7,4)
Commercializzazioni diritti e canali	18,8	15,8	3,0
Service e altre prestazioni a partecipate	22,6	25,8	(3,2)
Altro	16,1	18,4	(2,3)
Quote competenza terzi su vendite	(0,6)	(0,5)	(0,1)
Totale	102,3	112,3	(10,0)

Bilancio Rai SpA

121

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

- Service e altre prestazioni a partecipate (-3,2 milioni di Euro), in conseguenza della variazione degli accordi con Rai Com riguardanti la realizzazione di programmi di musica colta e prosa, i cui costi di produzione non sono più oggetto di addebito alla società, con conseguente riduzione degli oneri per l'acquisizione dei passaggi e per la riduzione dei servizi amministrativi verso Rai Way che ha internalizzato parte delle attività.

Si evidenzia inoltre l'incremento della voce Commercializzazione diritti e canali (3,0 milioni di Euro) principalmente per la commercializzazione dei canali Rai all'estero gestita da Rai Com, peraltro parzialmente compensata dai maggiori costi connessi alla distribuzione del segnale,

conseguente all'adozione di un diverso modello di distribuzione del canale Rai Italia in America e in Australia.

Costi operativi

Sono costituiti dai Costi esterni complessivi e dal Costo del personale, vale a dire i costi sia interni che esterni attinenti l'ordinaria attività dell'impresa.

Ammontano complessivamente a 2.450,1 milioni di Euro e presentano, rispetto al 2015, un incremento di 198,4 milioni di Euro (+8,8%), dovuto per 139,6 milioni di Euro ai costi connessi ai Grandi eventi sportivi.

Costi operativi

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Costi esterni per beni e servizi	1.382,3	1.363,4	18,9
Grandi eventi sportivi	139,6	0,0	139,6
Costi esterni complessivi	1.521,9	1.363,4	158,5
Costo del personale	928,2	888,3	39,9
Totale	2.450,1	2.251,7	198,4

122

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Costi esterni per beni e servizi

Ammontano a 1.382,3 milioni di Euro e includono gli acquisti di beni e le prestazioni di servizi necessarie alla realizzazione di programmi ad utilità immediata (acquisti di beni di consumo, servizi esterni, collaborazioni artistiche ecc.), i diritti di ripresa di eventi sportivi, i diritti d'autore, i servizi resi da società controllate, i costi di funzionamento e altri costi correlati alla gestione (imposte indirette e tasse, contributi diritti d'uso frequenze digitali tv e contributi da corrispondere alle Autorità di Controllo, gli oneri di bonifica ambientale di immobili aziendali ecc.).

La voce, dettagliata nella seguente tabella, presenta un incremento di 18,9 milioni di Euro (+1,4%).

I principali incrementi rispetto al precedente esercizio sono connessi a:

- potenziamento dell'offerta in particolare per la crescita dei Servizi per acquisizione e produzione programmi (+10,4 milioni di Euro);
- rafforzamento patrimoniale per l'accantonamento di oneri di bonifica ambientale di immobili aziendali (14,2 milioni di Euro).

Tra le voci in diminuzione si evidenziano la voce Altri servizi esterni (-16,1 milioni di Euro) determinata dalla significativa riduzione delle spese generali e di esercizio e minori costi per Diritti sportivi (-20,0 milioni di Euro), da ricondurre alla diversa stagionalità e distribuzione temporale degli eventi.

Il contributo dovuto allo Stato per i diritti d'uso per le frequenze digitali, introdotto dal D.M. 4 agosto 2016, ammonta nell'esercizio a 9,8 milioni di Euro; nel precedente esercizio tale onere era stato appostato, in attesa della norma che ne determinasse l'importo, alla voce Accantonamenti.

Costi esterni per beni e servizi

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Acquisti di materiali	12,1	14,3	(2,2)
Costi per servizi:			
Prestazioni di lavoro autonomo	131,1	128,8	2,3
Servizi per acquisizione e produzione programmi	183,3	172,9	10,4
Viaggi di servizio e costi accessori del personale	34,4	34,2	0,2
Diffusione e trasporto segnale - Rai Wway	202,0	197,0	5,0
Manutenzioni, riparazioni, trasporti e assimilati	35,0	35,6	(0,6)
Servizi di documentazione e assistenza sistemi informativi	46,3	42,9	3,4
Accantonamento per bonifica e ristrutturazione immobili	14,2	0,0	14,2
Altri servizi esterni (telefonata, servizi di erogazione, pulizia, postali, assicurazioni ecc.)	76,8	92,9	(16,1)
Acquisto passaggi da società controllate	324,2	324,1	0,1
Affitti passivi e noleggi	51,4	49,5	1,9
Diritti sportivi	112,0	132,0	(20,0)
Altri diritti di ripresa	13,6	11,7	1,9
Diritti di utilizzazione	110,6	103,4	7,2
Altro	(0,5)	0,4	(0,9)
Recuperi di spesa	(3,0)	(5,1)	2,1
Sopravvenienze	(12,9)	(13,3)	0,4
	1.318,5	1.307,0	11,5
Altri costi:			
Diritti d'uso frequenze digitali tv (*)	9,8	0,0	9,8
Premi e vincite	12,3	11,3	1,0
Contributo alle Autorità di Controllo	4,8	5,3	(0,5)
TASI / IMU	8,7	8,7	0,0
Altre imposte indirette, tasse e altri tributi	9,0	9,2	(0,2)
Quotidiani, periodici, libri e pubblicazioni	1,7	1,7	0,0
Quote e contributi associativi	3,3	3,4	(0,1)
Altri	2,9	2,3	0,6
Sopravvenienze	(0,8)	0,2	(1,0)
	51,7	42,1	9,6
Totale	1.382,3	1.363,4	18,9

(*) Nel 2015 allocato alla voce Accantonamenti.

Bilancio Rai SpA

123

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Costo del personale

Il costo del personale, come evidenziato nel prospetto dedicato, è pari a 928,2 milioni di Euro con un incremento di 39,9 milioni di Euro rispetto al 2015 (+4,5%). Tale crescita è significativamente ascrivibile a poste straordinarie tra le quali la più significativa è relativa alle incentivazioni all'esodo.

La crescita del costo del personale al netto delle componenti straordinarie, si riduce significativamente ed è per la gran parte imputabile alle dinamiche fisiologiche di crescita del costo del lavoro derivanti dagli automatismi contrattuali legati all'anzianità, alla stabilizzazione del personale a tempo determinato e alle politiche gestionali.

Il **personale in servizio** al 31 dicembre 2016 è composto da 11.303 unità di personale in organico e da 700 unità di personale a tempo determinato. La crescita di 249 unità del personale in organico rispetto al 31 dicembre 2015 è determinata dall'uscita di 211 unità (di cui 6 per passaggi a società del gruppo e 46 per incentivazioni) e dall'assunzione di 460 unità (di cui 393 per stabilizzazione di personale a tempo determinato e per reintegro, 27 per ingressi da società del

Gruppo e 40 per ingressi finalizzati alla ricostituzione della forza lavoro dovuta a turn-over e all'acquisizione, coerente con il processo di trasformazione in media company, di professionalità specifiche non presenti in azienda).

Pertanto il personale complessivo, al netto di stabilizzazioni e reintegri, si riduce di 144 unità.

Il **numero medio dei dipendenti** in servizio nel periodo, comprensivo del personale a tempo determinato, è pari a 11.770 unità con un incremento di 94 unità rispetto al 2015, determinato dalla crescita del personale a tempo indeterminato di 253 unità e da una diminuzione di quello a tempo determinato di 159 unità.

Margine Operativo Lordo

Il consistente incremento dei proventi da canone, oltre – come sopra illustrato – a finanziare il potenziamento dell'offerta e il rafforzamento patrimoniale, nonché l'integrale copertura dei costi dei grandi eventi sportivi, ha determinato l'incremento di 94,0 milioni di Euro del Margine Operativo Lordo, che presenta un saldo positivo di 177,6 milioni di Euro (83,6 milioni di Euro nel precedente esercizio).

Costo del personale

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Costo ordinario organico	908,0	885,5	22,5
Costo incentivazioni all'esodo	21,5	6,3	15,2
Capitalizzazioni costo del personale	(13,3)	(17,6)	4,3
Altri costi e accantonamenti connessi ai rapporti di lavoro	12,0	14,1	(2,1)
Totale	928,2	888,3	39,9

124

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Ammortamenti e svalutazioni

La voce che si riferisce ad ammortamenti di programmi e di immobilizzazioni tecniche oltre alle svalutazioni di attività il cui valore è evidenziato nel sottostante prospetto, presenta un saldo pari a 264,3 milioni di Euro, in crescita di 12,2 milioni di Euro (+4,8%) rispetto al 2015.

Le principali variazioni della voce sono relative a:

- incremento dell'ammortamento programmi di fiction (+7,6 milioni di Euro) in conseguenza

sia del maggior valore di investimenti di esercizi precedenti entrati in ammortamento nell'esercizio, sia per una maggiore concentrazione nel primo semestre 2016, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, dei diritti entrati in funzione;

- incremento della svalutazione degli investimenti in attivazioni di fiction di produzione risalenti ad esercizi precedenti in relazione alla non ancora intervenuta realizzazione dei progetti originali (+7,5 milioni di Euro).

Ammortamenti e svalutazioni

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Ammortamenti			
Ammortamento programmi			
Fiction	131,1	123,5	7,6
Cartoni animati	10,6	10,5	0,1
Altri	4,8	6,9	(2,1)
	146,5	140,9	5,6
Altri ammortamenti			
Delle attività materiali			
Fabbricati	11,9	11,5	0,4
Impianti e macchinario	49,4	47,7	1,7
Attrezzature industriali e commerciali	1,3	1,3	0,0
Altri beni	5,5	5,1	0,4
	68,1	65,6	2,5
Delle attività immateriali			
Software	4,0	4,0	0,0
Digitale Terrestre	1,1	3,4	(2,3)
Altri diritti	0,3	0,3	0,0
	5,4	7,7	(2,3)
	73,5	73,3	0,2
Totale ammortamenti	220,0	214,2	5,8
Svalutazioni (ripristinati di valore)			
Delle attività immateriali			
Programmi in ammortamento	31,0	24,8	6,2
Programmi in corso	8,6	6,4	2,2
Altro	0,0	1,4	(1,4)
	39,6	32,6	7,0
Delle partecipazioni valutate al costo	2,8	0,0	2,8
Delle altre attività non correnti	0,7	2,4	(1,7)
Dei crediti commerciali e delle altre attività correnti	1,2	2,9	(1,7)
Totale svalutazioni	44,3	37,9	6,4
Totale	264,3	252,1	12,2

Bilancio Rai SpA

125

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Accantonamenti

La voce, che rileva gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri ed eventuali rilasci non classificabili in voci specifiche del conto economico, presenta un saldo negativo di 7,4 milioni di Euro (2,1 milioni di Euro nel 2015) determinato da rilasci di quote di fondi accantonati in precedenti esercizi in relazione al venir meno del connesso rischio per 20,9 milioni di Euro e da accantonamenti per 28,3 milioni di Euro principalmente da riferirsi alle controversie civili e relative spese legali e ad altri rischi gestionali.

Risultato operativo

Le dinamiche già illustrate in merito all'andamento del Margine Operativo Lordo unitamente a quanto evidenziato alle voci Ammortamenti e svalutazioni e Accantonamenti hanno determinato un Risultato operativo negativo di 94,1 milioni di Euro, che non tiene conto dei proventi derivanti

dalla distribuzione dei dividendi delle società controllate rilevati alla successiva voce Proventi (oneri) finanziari netti, in forte miglioramento di 76,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015 (-170,6 milioni di Euro).

Proventi (oneri) finanziari netti

La voce presenta un risultato positivo di 70,2 milioni di Euro (67,3 milioni di Euro nel 2015), in incremento di 2,9 milioni di Euro rispetto al 2015.

La voce, dettagliata nella tabella in fondo, evidenzia gli effetti economici derivanti dalla distribuzione dei dividendi da parte delle società controllate, dalla rilevazione degli interessi attuariali per benefici ai dipendenti oltre agli effetti propri della gestione finanziaria, quali interessi attivi/passivi verso banche, società del Gruppo e obbligazionisti e oneri/proventi di cambio.

Proventi (oneri) finanziari netti

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Dividendi			
Rai Cinema	43,7	44,2	(0,5)
Rai Wway	25,3	21,8	3,5
Rai Com	6,7	6,5	0,2
Rai Pubblicità	8,0	7,9	0,1
	83,7	80,4	3,3
Altri proventi (oneri) finanziari			
Interessi attivi (passivi) netti verso banche	(1,3)	(5,4)	4,1
Interessi attivi (passivi) netti verso controllate e collegate	2,0	3,2	(1,2)
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	(6,1)	(3,6)	(2,5)
Interessi su obbligazioni per benefici a dipendenti	(7,0)	(4,9)	(2,1)
Proventi (oneri) di cambio netti	(0,1)	(0,4)	0,3
Proventi (oneri) su <i>Interest Rate Swap</i>	0,0	(1,4)	1,4
Sopravvenienze attive (passive) nette	0,0	0,6	(0,6)
Altri	(1,0)	(1,2)	0,2
	(13,5)	(13,1)	(0,4)
Proventi (oneri) finanziari netti	70,2	67,3	2,9

126

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Di seguito si evidenziano rispetto all'esercizio precedente:

- incremento per 3,3 milioni di Euro dei dividendi da società controllate;
- minori interessi passivi netti per 1,6 milioni di Euro verso banche e obbligazionisti determinati dalla rilevazione per l'intero esercizio degli effetti positivi derivanti dall'estinzione effettuata nel corso del 2015 di finanziamenti *amortising* con istituti di credito e dalla contestuale accensione del prestito obbligazionario a condizioni più favorevoli;
- maggiori oneri per 2,1 milioni di Euro derivanti dalla valutazione attuariale delle obbligazioni per benefici ai dipendenti (principalmente TFR, Fondo pensionistico integrativo aziendale in *run-off*);
- minori oneri di *Interest Rate Swap* per 1,4 milioni di Euro, in relazione alla chiusura nel 2015 di tali strumenti finanziari correlata all'estinzione del finanziamento *amortising* resasi possibile a seguito dell'emissione del prestito obbligazionario;
- minori interessi attivi netti per 1,2 milioni di Euro verso controllate e collegate per la riduzione dei tassi di interesse applicati.

Il costo medio dei finanziamenti, costituiti da linee di credito *uncommitted*, stand-by, a medio-lungo termine e dal prestito obbligazionario 2015-2020 diminuisce all'1,6% rispetto al 2,3% del precedente esercizio, in relazione al minor tasso di interesse riconosciuto agli obbligazionisti rispetto al preesistente finanziamento *amortising*.

Risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce presenta un saldo negativo di 0,7 milioni di Euro (positivo di 1,9 milioni di Euro nel 2015) determinato dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società collegate, come dettagliato nel prospetto dedicato.

Imposte sul reddito

La voce, valore positivo pari a 28,8 milioni di Euro (55,4 milioni di Euro nel 2015), è determinata dal saldo tra fiscalità corrente e differita come dettagliato nella tabella in fondo.

Per le imposte correnti IRES e IRAP, identicamente al 2015, non si è rilevato alcun importo in quanto il risultato ai fini fiscali è negativo.

Le imposte differite passive determinano un effetto economico positivo pari a 2,3 milioni di Euro (22,4 milioni di Euro nel 2015), in relazione al rientro delle differenze temporanee rilevate nei precedenti esercizi. Lo scostamento rispetto al dato dell'esercizio precedente è determinato principalmente dall'adeguamento, rilevato nel 2015, delle passività per imposte differite in precedenza iscritte a seguito della riduzione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% a decorrere dal periodo d'imposta 2017.

Le imposte differite attive evidenziano un effetto economico positivo di 26,5 milioni di Euro (32,5 milioni di Euro nel 2015) determinato principalmente dall'iscrizione a fronte della perdita fiscale dell'esercizio, che compensa parte dei redditi apportati dalle società del Gruppo in sede di consolidato fiscale.

Risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
Rivalutazioni (Svalutazioni)			
Euronews	(1,5)	1,0	(2,5)
San Marino	(0,1)	0,0	(0,1)
Tivù	0,9	0,9	0,0
Totale	(0,7)	1,9	(2,6)

Imposte sul reddito

(in milioni di Euro)	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione
IRES	0,0	0,0	0,0
IRAP	0,0	0,0	0,0
Imposte differite passive	2,3	22,4	(20,1)
Imposte differite attive	26,5	32,5	(6,0)
Imposte dirette di esercizi precedenti	0,0	0,5	(0,5)
Totale	28,8	55,4	(26,6)

Bilancio Rai SpA

127

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Struttura patrimoniale**Immobilizzazioni**

Ammontano a 2.237,6 milioni di Euro, in crescita di 9,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015, sono esposte nel prospetto dedicato.

Le **Immobilizzazioni materiali**, dettagliate nel prospetto sottostante, presentano una diminuzione di 13,1 milioni di Euro.

Le **Immobilizzazioni in programmi**, in incremento di 24,0 milioni di Euro, esposte in dettaglio nella tabella a fondo pagina, sono per lo più rappresentate dal genere Fiction, sul quale, come già evidenziato, si è concentrata la maggior parte degli investimenti.

Immobilizzazioni

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Immobilizzazioni materiali	872,1	885,2	(13,1)
Immobilizzazioni in programmi	425,3	401,3	24,0
Immobilizzazioni finanziarie	921,6	926,5	(4,9)
Altre	18,6	15,4	3,2
Totale	2.237,6	2.228,4	9,2

Immobilizzazioni materiali

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Terreni	370,1	370,1	0,0
Fabbricati	306,4	313,4	(7,0)
Impianti e macchinario	131,9	140,0	(8,1)
Attrezzature industriali e commerciali	3,8	3,4	0,4
Altri beni	21,2	21,8	(0,6)
Immobilizzazioni in corso e acconti	38,7	36,5	2,2
Totale	872,1	885,2	(13,1)

Immobilizzazioni in programmi

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Fiction	325,1	297,8	27,3
Cartoni animati	27,6	26,1	1,5
Diritti di utilizzazione library	72,5	77,1	(4,6)
Altro	0,1	0,3	(0,2)
Totale	425,3	401,3	24,0

128

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Le **Immobilizzazioni finanziarie**, composte da partecipazioni societarie e da altre attività finanziarie scadenti oltre i 12 mesi, presentano una riduzione di 4,9 milioni di Euro, determinata principalmente dalla svalutazione della società in liquidazione Rai Corporation. Nella tabella è esposto il dettaglio della voce.

Le **Altre immobilizzazioni**, dettagliate nel prospetto di riferimento, presentano un incremento di 3,2 milioni di Euro riferito al software.

Gli **investimenti** del 2016, dettagliati nel prospetto sottostante, ammontano a 274,5 milioni di Euro, in diminuzione di 15,4 milioni di Euro (-5,3%) rispetto al 2015 in relazione a slittamenti nelle tempistiche di avanzamento dei progetti tecnici e da differimenti all'anno successivo di produzioni di programmi.

Immobilizzazioni finanziarie

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Partecipazioni in imprese controllate:			
Rai Cinema SpA	267,8	267,8	0,0
Rai Com SpA	107,1	107,1	0,0
Rai Wway SpA	506,3	507,1	(0,8)
Rai Pubblicità SpA	31,1	31,1	0,0
Rai Corporation (in liquidazione)	0,1	2,9	(2,8)
	912,4	916,0	(3,6)
Partecipazioni in imprese collegate:			
Auditel Srl	0,7	0,7	0,0
Euronews	2,3	3,8	(1,5)
Tivù Srl	3,4	3,2	0,2
San Marino RTV SpA	2,0	2,1	(0,1)
	8,4	9,8	(1,4)
Altre partecipazioni	0,7	0,7	0,0
Altro	0,1	0,0	0,1
Totale	921,6	926,5	(4,9)

Altre immobilizzazioni

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Software	14,1	9,5	4,6
Diritti commerciali con club calcio	4,5	4,8	(0,3)
Digitale terrestre frequenze	0,0	1,1	(1,1)
Totale	18,6	15,4	3,2

Investimenti

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Fiction	197,5	205,7	(8,2)
Cartoni animati	12,6	14,6	(2,0)
Investimenti in programmi	210,1	220,3	(10,2)
Investimenti materiali	55,7	63,6	(7,9)
Software	8,7	6,0	2,7
Investimenti tecnici	64,4	69,6	(5,2)
Totale investimenti	274,5	289,9	(15,4)

Bilancio Rai SpA

129

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Capitale circolante netto

Le variazioni più significative rispetto al 31 dicembre 2015 riguardano le seguenti voci:

Crediti commerciali in aumento di 215,1 milioni di Euro in relazione ai crediti verso l'Amministrazione Finanziaria per canoni di abbonamento da riscuotere, pari a 228,9 milioni di Euro, il cui incasso è atteso nel corso del primo semestre 2017.

Altri crediti in riduzione di 25,3 milioni Euro, principalmente per effetto degli anticipi, iscritti nel precedente esercizio, per l'acquisizione dei diritti dei Grandi eventi sportivi disputatisi nell'esercizio.

Altri debiti in diminuzione di 37,1 milioni di Euro, principalmente per gli acconti su canoni di abbonamento iscritti nel bilancio 2015 per 52,5 milioni di Euro.

Passività nette per imposte differite in aumento di 14,4 milioni di Euro causato principalmente dall'effetto combinato della riduzione dei crediti per imposte differite attive a seguito dell'utilizzo di perdite fiscali pregresse in compensazione con redditi apportati dalle altre società del Gruppo nel consolidato fiscale e dell'incremento degli stessi a seguito della perdita fiscale stimata.

Fondi per rischi e oneri

La voce Fondi per rischi e oneri, pari a 188,1 milioni di Euro, presenta un incremento di 13,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2015.

Le principali variazioni riguardano i Fondi per costi competenza maturate (+30,4 milioni di Euro) e Bonifica e ristrutturazione immobili (+12,9 milioni di Euro), per le quali si rimanda a quanto illustrato alle correlate voci di Conto economico.

La voce risente altresì dell'azzeramento del Fondo canone concessione 2014/2015 – Contributo uso frequenze digitali (nel 2015 pari a 35,8 milioni di Euro), che è stato oggetto di utilizzo nell'esercizio per 19,7 milioni di Euro.

Benefici ai dipendenti

La voce Benefici ai dipendenti, pari a 526,7 milioni di Euro, presenta una riduzione di 11,7 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015.

La variazione della voce è collegata a elementi di valutazione attuariale connessi ad assunzioni finanziarie e demografiche, come dettagliatamente esposto alla nota 14.2 "Benefici ai dipendenti" delle Note illustrative al Bilancio Separato.

Nella tabella in fondo sono evidenziati il dettaglio degli appostamenti e le relative variazioni rispetto al 31 dicembre 2015.

Capitale circolante netto

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Rimanenze di magazzino	0,2	0,2	0,0
Crediti commerciali	557,7	342,6	215,1
Altri crediti	256,6	281,9	(25,3)
Debiti commerciali	(560,4)	(542,4)	(18,0)
Altri debiti	(378,2)	(415,3)	37,1
Attività (Passività) per imposte differite	(35,8)	(21,4)	(14,4)
Totale	(159,9)	(354,4)	194,5

Benefici ai dipendenti

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Trattamento di fine rapporto	(258,4)	(262,2)	3,8
Fondo pensionistico integrativo aziendale in run off	(143,6)	(146,9)	3,3
Indennità preavviso giornalisti	(109,2)	(113,7)	4,5
Fondo assistenza FASDIR pensionati	(14,8)	(14,9)	0,1
Altro	(0,7)	(0,7)	0,0
Totale	(526,7)	(538,4)	11,7

130

Bilancio Rai SpA

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta a fine esercizio, determinata secondo lo schema ESMA, è negativa per 563,5 milioni di Euro (in peggioramento rispetto al 2015 di 214,0 milioni di Euro) ed è composta come specificato nella tabella dedicata.

Il flusso di cassa dell'esercizio, negativo per 214,0 milioni di Euro, è determinato da un autofinanziamento (composto da risultato complessivo dell'esercizio, ammortamenti, svalutazioni per complessivi 251,9 milioni di Euro) inferiore al fabbisogno determinato dalla variazione netta di capitale circolante, fondi per rischi e oneri, benefici per i dipendenti (per un totale pari a 191,4 milioni di Euro) e dagli investimenti (274,5 milioni di Euro).

In merito si evidenzia che il fabbisogno di capitale circolante è totalmente ascrivibile al credito verso l'Amministrazione finanziaria per canoni di abbonamento pari a 228,9 milioni di

Euro, conseguente alle tempistiche di liquidazione dei maggiori ricavi dovuti all'Azienda in base alla nuova modalità di riscossione che, applicata per la prima volta nel 2016, non ha determinato maggiori riversamenti nell'esercizio.

Il flusso di cassa, rettificato di tale componente che la cui liquidazione è prevista nel corso del primo semestre 2017, è quindi positivo di 15 milioni di Euro, con conseguente miglioramento dell'indebitamento finanziario netto.

La posizione finanziaria media è negativa per 355 milioni di Euro (-155 milioni di Euro nel 2015), in incremento di circa 200 milioni di Euro in seguito a quanto sopra illustrato.

Nel mese di dicembre 2016 è stato confermato da Moody's il rating Long-Term Issuer Baa3 (*investment grade*), con variazione dell'*outlook* da "stabile" a "negativo", in conseguenza del downgrade dello Stato italiano, azionista di riferimento della Società.

Posizione finanziaria netta

(in milioni di Euro)	31.12.2016	31.12.2015	Variazione
Liquidità:			
- cassa	0,3	0,3	0,0
- depositi, conti correnti bancari e postali	4,2	66,8	(62,6)
	4,5	67,1	(62,6)
Crediti finanziari correnti:			
- verso controllate	107,0	100,2	6,8
- attività finanziarie correnti su derivati	1,7	8,4	(6,7)
- titoli immobilizzati - quota corrente	0,0	2,3	(2,3)
- c/c vincolati	5,5	3,0	2,5
- altri	0,1	0,1	0,0
	114,3	114,0	0,3
Indebitamento finanziario corrente:			
- verso banche	(170,1)	(6,0)	(164,1)
- passività finanziarie correnti su derivati	0,0	0,0	0,0
- verso controllate e collegate	(130,2)	(132,5)	2,3
- altro	(0,1)	(1,1)	1,0
	(300,4)	(139,6)	(160,8)
Indebitamento finanziario non corrente:			
- verso banche	(35,0)	(45,0)	10,0
- prestito obbligazionario	(346,9)	(346,0)	(0,9)
- passività finanziarie non correnti su derivati	0,0	0,0	0,0
- verso controllate	0,0	0,0	0,0
- altro	0,0	0,0	0,0
	(381,9)	(391,0)	9,1
Disponibilità (Indebitamento) finanziario netto	(563,5)	(349,5)	(214,0)
di cui:			
- verso controllate/collegate	(23,2)	(32,3)	9,1
- verso terzi	(540,3)	(317,2)	(223,1)
Totale	(563,5)	(349,5)	(214,0)