

Tabella 47 - Immobilizzazioni materiali

(milioni di euro)

Immobilizzazioni materiali	2019	2020	Var. assoluta
Terreni	371,4	370,1	-1,3
Fabbricati	300,3	293,1	-7,2
Impianti e macchinario	134,7	149,1	14,4
Attrezzature industriali e commerciali	6,2	6,9	0,7
Altri beni	23,8	26,4	2,6
Immobilizzazioni in corso e acconti	57,5	53,4	-4,1
Totale	893,9	899,0	5,1

Fonte: Bilancio Rai

Le immobilizzazioni materiali presentano un incremento di 5,1 mln.

I diritti d'uso per *leasing* ammontano a 55,5 mln, in crescita di 600 mila rispetto al 31 dicembre 2019, e sono rilevati a partire dal 2019 in relazione all'entrata in vigore del principio contabile IFRS 16 in riferimento ai contratti di affitto e di noleggio di beni di durata superiore a 12 mesi.

Tabella 48 - Diritti d'uso per *leasing*

(milioni di euro)

Diritti d'uso per <i>leasing</i>	2019	2020	Var. assoluta
Terreni e fabbricati	50,2	51,5	1,3
Altri beni	4,7	4,0	-0,7
Totale	54,9	55,5	0,6

Fonte: Bilancio Rai

Le immobilizzazioni in programmi, in diminuzione 25,9 mln, espone in dettaglio nella sottostante tabella, sono per lo più rappresentate dal genere *Fiction*, sul quale, come nel seguito evidenziato, si concentra la maggior parte degli investimenti del periodo.

Tabella 49 - Immobilizzazioni in programmi

(milioni di euro)

Immobilizzazioni in programmi	2019	2020	Var. assoluta
<i>Fiction</i>	283,8	253,6	-30,2
Cartoni animati	39,3	43,1	3,8
Diritti di utilizzazione library	58,6	58,9	0,3
Altro	0,0	0,2	0,2
Totale	381,7	355,8	-25,9

Fonte: Bilancio Rai

Le immobilizzazioni finanziarie, composte da partecipazioni societarie e da altre attività finanziarie scadenti oltre i 12 mesi, presentano una diminuzione di 3 mln, determinata principalmente da titoli a reddito fisso detenuti a garanzia di obbligazioni aziendali scadenti

entro i 12 mesi e pertanto riclassificati nell'ambito della posizione finanziaria e dalla variazione di valore di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Tabella 50 - Immobilizzazioni finanziarie

(milioni di euro)

Immobilizzazioni finanziarie	2019	2020	Var. assoluta
Partecipazioni in imprese controllate			
Rai Cinema Spa	267,8	267,8	0,0
Rai Com Spa	107,1	107,1	0,0
Rai Way Spa	506,3	506,3	0,0
Rai Pubblicità Spa	31,1	31,1	0,0
Rai Corporation in liquidazione	0,0	0,0	0,0
	912,3	912,3	0,0
Partecipazioni in imprese collegate			
Auditel S.r.l.	0,9	1,1	0,2
Tavolo Editori Radio S.r.l.	0,1	0,1	0,0
Euronews	0,1	0,0	-0,1
Tivù S.r.l.	2,9	2,8	-0,1
San Marino RTV Spa	1,8	1,5	-0,3
	5,8	5,5	-0,3
Altre partecipazioni	0,9	1,0	0,1
Titoli a reddito fisso	2,3	0,0	-2,3
Altro	1,0	0,5	-0,5
Totale	922,3	919,3	-3,0

Fonte: Bilancio Rai

Le attività immateriali (principalmente riferite ai costi dei programmi televisivi ad utilità ripetuta, esposte al netto dei relativi fondi di ammortamento) diminuiscono nel 2020 del 6,4 per cento, attestandosi ad un valore 377.636.731 (403.481.533 nel 2019).

Le attività materiali, anch'esse esposte al netto dei relativi fondi di ammortamento, nell'esercizio in esame evidenziano un leggero incremento rispetto al 2019, passando da euro 893.886.006 a euro 898.970.311.

Le partecipazioni (in imprese controllate, in *joint-venture* e imprese collegate) pari a euro 918.831.259 restano pressoché identiche rispetto all'esercizio precedente (euro 919.026.455).

Per quanto riguarda le attività correnti, quelle iscritte nel 2020, pari a euro 738.393.411, rispetto al precedente esercizio (euro 860.943.051), evidenziano un decremento in valore assoluto di euro 122.549.640 (-14,2 per cento) in relazione alla diminuzione delle disponibilità liquide (-153 mln).

Le attività non correnti, nel 2020, pari a euro 2.255.684.360, rispetto al precedente esercizio (euro 2.281.635.784), evidenziano, un decremento in valore assoluto di euro 25.951.424 (-1,14 per cento) in relazione a svalutazioni delle attività immateriali (programmi), iscritte

nell'esercizio per 52,283 mln, apportate al fine di adeguare gli *asset* al loro valore recuperabile stimato.

Nelle due tabelle seguenti sono riportati i dati dello stato patrimoniale dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

Tabella 51 - Situazione patrimoniale Rai - Attività

ATTIVO	2019	2020	Inc. %	Var. assoluta	Var. %
Attività materiali	893.886.006	898.970.311	39,9	5.084.305	0,57
Diritti d'uso per <i>leasing</i>	54.876.181	55.502.035	2,5	625.854	1,14
Attività immateriali	403.481.533	377.636.731	16,7	-25.844.802	-6,41
Partecipazioni	919.026.455	918.831.259	40,7	-195.196	-0,02
Attività finanziarie non correnti	3.297.603	528.874	0,0	-2.768.729	-83,96
Attività per imposte anticipate	0	0	0,0	0	0,00
Altre attività non correnti	7.068.006	4.215.150	0,2	-2.852.856	-40,36
Totale attività non correnti	2.281.635.784	2.255.684.360	100,0	-25.951.424	-1,14
Rimanenze	90.365	99.612	0,0	9.247	10,23
Crediti commerciali	337.647.502	332.911.898	45,1	-4.735.604	-1,40
Attività finanziarie correnti	163.432.046	138.278.519	18,7	-25.153.527	-15,39
Crediti per imposte sul reddito	18.292.481	17.761.879	2,4	-530.602	-2,90
Altri crediti e attività correnti	177.216.726	237.951.621	32,2	60.734.895	34,27
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	164.263.931	11.389.882	1,5	-152.874.049	-93,07
Totale attività correnti	860.943.051	738.393.411	100,0	-122.549.640	-14,23
Totale attività	3.142.578.835	2.994.077.771		-148.501.064	-4,73

Fonte: Bilancio Rai

La voce fondi per rischi e oneri non correnti, pari a euro 183.288.572, evidenzia un aumento di euro 20.425.525 rispetto al 31 dicembre 2019, principalmente per l'accantonamento del contributo per i diritti d'uso delle frequenze televisive in tecnica digitale per l'anno 2020, e per appostamenti connessi alla gestione del personale dipendente.

La voce benefici ai dipendenti, pari a 379,1 mln, presenta una riduzione 21,8 mln rispetto al 2019. Principalmente è costituita dal trattamento di fine rapporto (187,0 mln), dal Fondo pensionistico integrativo aziendale (109,3 mln), dal Fondo prestazione sostitutiva dell'indennità ex fissa giornalisti (68,8 mln), dal Fondo assistenza FASDIR³⁸ pensionati (13,7 mln).

Le passività correnti, nel 2020, pari a euro 1.353.926.702, rispetto al precedente esercizio (euro 1.488.778.526), evidenziano un decremento in valore assoluto di euro 134.851.824 (-9,06 per cento), in relazione principalmente alla diminuzione delle passività finanziarie correnti (-122 mln).

³⁸ Fondo Assistenza Sanitaria Integrativa Dirigenti Rai.

Le passività non correnti aumentano dello 0,54 per cento, passando da euro 940.773.110 a euro 945.833.855.

Le passività totali diminuiscono del 5,3 per cento, passando da euro 2.429.551.636 a euro 2.299.760.557.

Tabella 52 - Situazione patrimoniale Rai - Passività

PASSIVO	2019	2020	Inc. %	Var. assoluta	Var. %
Capitale sociale	242.518.100	242.518.100	34,9	0	0,00
Riserve	542.396.109	510.530.405	73,5	-31.865.704	-5,87
Utili (perdite) portati a nuovo	-71.887.010	-58.731.291	-8,5	13.155.719	18,30
Totale patrimonio netto	713.027.199	694.317.214	100,0	-18.709.985	-2,62
Passività finanziarie non correnti	303.889.889	299.178.301	31,6	-4.711.588	-1,55
Passività per <i>leasing</i> non correnti	40.257.070	40.014.408	4,2	-242.662	-0,60
Benefici per i dipendenti	400.924.178	379.134.808	40,1	-21.789.370	-5,43
Fondi per rischi e oneri non correnti	162.863.047	183.288.572	19,4	20.425.525	12,54
Passività per imposte differite	32.289.381	42.340.142	4,5	10.050.761	31,13
Altri debiti e passività non correnti	549.545	1.877.624	0,2	1.328.079	241,67
Totale passività non correnti	940.773.110	945.833.855	100,0	5.060.745	0,54
Debiti commerciali	561.804.682	538.280.801	39,8	-23.523.881	-4,19
Passività finanziarie correnti	499.270.961	376.915.838	27,8	-122.355.123	-24,51
Passività per <i>leasing</i> correnti	21.132.677	15.944.267	1,2	-5.188.410	-24,55
Debiti per imposte correnti sul reddito	30.737.278	29.084.773	2,1	-1.652.505	-5,38
Altri debiti e passività correnti	375.832.928	393.701.023	29,1	17.868.095	4,75
Totale passività correnti	1.488.778.526	1.353.926.702	100,0	-134.851.824	-9,06
Totale passività	2.429.551.636	2.299.760.557		-129.791.079	-5,34
Totale patrimonio netto e passività	3.142.578.835	2.994.077.771		-148.501.064	-4,73

Fonte: Bilancio Rai

Tra le garanzie prestate (pari a 20,502 mln; 37,658 mln al 31 dicembre 2019) risulta iscritta l'assunzione di obbligo di pagamento nei confronti dell'Amministrazione finanziaria, a garanzia del rimborso anticipato di eccedenze IVA, pari a 17,157 mln (31,563 mln al 31 dicembre 2019), a favore di società controllate.

La Società presenta inoltre garanzie prestate da terzi a fronte di obbligazioni commerciali e finanziarie della società, pari a 296,846 mln (392,24 mln al 31 dicembre 2019).

7.1.3 Il conto economico

Nel 2020, la Rai chiude, come detto, con un risultato di esercizio in perdita per 20.704.126 euro (nel 2019, risultato anch'esso negativo per euro 35.028.088).

Tra le dinamiche principali che hanno caratterizzato l'esercizio, emerge la contrazione dei ricavi (-121,8 mln) a fronte di una riduzione dei costi esterni (-123,5 mln) e dei costi del personale (-21,8 mln), tutti fenomeni sostanzialmente riconducibili alla situazione pandemica

dovuta al Covid-19.

Di conseguenza, nel complesso, il risultato operativo negativo presenta cenni di miglioramento per 11,3 mln della gestione, passando da -113 mln a -101,7 mln.

Nella tabella che segue si riportano i dati del conto economico chiuso al 31 dicembre 2020.

Tabella 53 - Conto economico

	2019	2020	Inc. %	Var. assoluta	Var. %
Ricavi da vendite e prestazioni	2.457.740.691	2.338.364.338	99,0	-119.376.353	-4,86
Altri ricavi e proventi	25.636.915	23.242.857	1,0	-2.394.058	-9,34
Totale ricavi	2.483.377.606	2.361.607.195	100,0	-121.770.411	-4,90
Costi per acquisto di materiale di consumo	11.014.360	10.841.167	0,4	-173.193	-1,57
Costi per servizi	1.294.750.269	1.171.520.756	47,6	-123.229.513	-9,52
Altri costi	47.028.752	46.979.762	1,9	-48.990	-0,10
Costi per il personale	938.991.816	917.168.808	37,2	-21.823.008	-2,32
Svalutazione attività finanziarie	805.544	5.481.296	0,2	4.675.752	580,45
Ammortamenti e altre svalutazioni	300.303.430	302.998.131	12,3	2.694.701	0,90
Accantonamenti	3.493.955	8.306.516	0,3	4.812.561	137,74
Totale costi	2.596.388.126	2.463.296.436	100,0	-133.091.690	-5,13
Risultato operativo	-113.010.520	-101.689.241		11.321.279	10,02
Proventi finanziari	62.418.535	75.453.723		13.035.188	20,88
Oneri finanziari	-16.966.195	-16.596.613		369.582	2,18
Risultato partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	285.028	1.049.010		763.982	268,04
Risultato prima delle imposte	-67.273.152	-41.783.121		25.490.031	37,89
Imposte sul reddito	32.245.064	21.078.995		-11.166.069	-34,63
Risultato dell'esercizio -Utile (perdita)	-35.028.088	-20.704.126		14.323.962	40,89

Fonte: Bilancio Rai

Più in dettaglio, i “costi per servizi” ammontano complessivamente a euro 1.171.520.756 (euro 1.294.750.269 nel 2019) al netto degli sconti ed abbuoni ottenuti.

Gli “altri costi” pari ad euro 46.979.762 (euro 47.028.752 nel 2019), si riferiscono principalmente a premi e vincite su concorsi radiotelevisivi, imposte indirette e altri tributi, contributo diritti d’uso frequenze digitali Tv e altri contributi.

La voce “costi per il personale” pari a euro 917.168.808 (euro 938.991.816 nell’esercizio 2019) include oneri per piani a contributi definiti per circa euro 41,2 mln e proventi per estinzione per circa 200 mila al netto del costo per prestazioni passate.

La tabella che segue espone il conto economico complessivo, cioè - come innanzi precisato - il risultato economico integrato dei proventi ed oneri che, per espressa disposizione degli IFRS, sono rilevati direttamente a patrimonio netto.

Il relativo risultato finale, in tal modo, risulta migliore rispetto a quello della tabella precedente.

Tabella 54 - Conto economico complessivo

	2019	2020	Var. assoluta	Var. %
Risultato dell'esercizio - Utile (perdita)	-35.028.088,0	-20.704.126,0	14.323.962,0	40,89
Voci che possono essere riclassificate a conto economico				
<i>Utile/(perdita) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)</i>	<i>-10.415.232,0</i>	<i>3.162.384,0</i>	<i>13.577.616,0</i>	<i>130,36</i>
<i>Effetto fiscale</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,00</i>
Totale	-10.415.232,0	3.162.384,0	13.577.616,0	130,36
Voci che possono essere riclassificate a conto economico				
<i>Rideterminazione dei piani a benefici definiti</i>	<i>-9.130.770,0</i>	<i>-1.168.243,0</i>	<i>7.962.527,0</i>	<i>87,21</i>
Totale	-9.130.770,0	-1.168.243,0	7.962.527,0	87,21
Risultato complessivo dell'esercizio - Utile (perdita)	-54.574.090,0	-18.709.985,0	35.864.105,0	65,72

Fonte: Bilancio Rai

7.1.4 Il rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario della Rai permette di individuare la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti intervenuta nel 2020.

Le disponibilità monetarie nette nel 2020 diminuiscono di 152,874 mln, rispetto al valore iniziale dell'esercizio, passando da 164,264 mln a 11,39 mln.

Inoltre, l'analisi eseguita confrontando i risultati delle diverse attività evidenzia la seguente situazione:

- i flussi di cassa in uscita riguardano, principalmente, gli investimenti in attività immateriali per 184,67 mln, quelli in attività materiali per 81,51 mln, le operazioni finanziarie per rimborsi di finanziamenti a lungo termine di 360,01 mln, in cui vi rientra il rimborso del prestito obbligazionario di 350 mln acceso nel 2015;
- i flussi di cassa in entrata sono generati dall'attività operativa di 164,33 mln, nonché dall'incremento di finanziamenti a breve termine di 232,23 mln per debiti vs. le banche e dall'incasso dei dividendi distribuiti dalle società controllate di 72 mln.

Tabella 55 - Rendiconto finanziario Rai

(migliaia di euro)

	2019	2020
Utile prima delle imposte	-67.273	-41.783
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni	301.109	308.479
Accantonamenti, (rilasci) fondi relativi al personale e altri fondi	75.883	90.201
Oneri (Proventi) finanziari netti	-45.452	-58.857
Risultato part.ni valutate con metodo del patrimonio netto	-285	-1.049
Altre poste non monetarie	121	37
Flussi di cassa generati dall'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	264.103	297.028
Variazione delle rimanenze	27	-9
Variazione dei crediti commerciali	-53.013	-746
Variazione dei debiti commerciali	-29.606	-23.524
Variazione delle altre attività e passività	-32.683	-14.171
Utilizzo dei fondi rischi	-24.181	-27.735
Pagamento benefici ai dipendenti e ai fondi esterni	-63.659	-66.510
Imposte pagate	0	0
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	60.988	164.333
Investimenti in attività materiali	-75.040	-81.514
Dismissioni di attività materiali	116	279
Investimenti in attività immateriali	-208.079	-184.670
Dismissioni di attività immateriali	0	0
Investimenti in partecipazioni	-1	-71
Alienazione partecipazioni	5	0
Dividendi incassati	58.594	72.065
Interessi incassati	84	84
Variazione delle attività finanziarie	8.658	27.525
Flusso di cassa netto per attività di investimento	-215.663	-166.302
Accensione di finanziamenti a lungo termine	299.469	32
Rimborsi di finanziamenti a lungo termine	-10.000	-360.013
Incremento (Decremento) di finanziamenti a breve e altri finanziamenti	-6.269	232.226
Rimborsi di passività per <i>leasing</i>	-15.438	-16.139
Interessi pagati netti (*)	-21.406	-7.011
Flusso di cassa netto generato dall'attività finanziaria	246.356	-150.905
Variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	91.681	-152.874
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	72.583	164.264
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	164.264	11.390

(*) Riferiti ad attività/passività di natura finanziaria.

Fonte: Bilancio Rai

In sostanza, l'azienda ha utilizzato interamente la liquidità generata dall'attività operativa (164,33 mln) per coprire la liquidità assorbita dall'attività degli investimenti (-166,30 mln), mentre per la restituzione di finanziamenti a lungo termine (-360,2 mln), ottenuti negli esercizi scorsi, ha utilizzato sia la liquidità disponibile all'inizio dell'esercizio (164,26 mln), sia la liquidità generata dall'attività finanziaria attraverso l'ottenimento di finanziamenti a breve termine di 232,23 mln dalle banche.

L'analisi suesposta, con un flusso di cassa operativo positivo non sufficiente a compensare il

flusso di cassa negativo dell'attività di investimento e dell'attività finanziaria, segnala una situazione dell'azienda in espansione, ma con una indipendenza finanziaria da migliorare.

7.1.5 Il patrimonio netto

La seguente tabella riporta le variazioni del patrimonio netto.

Tabella 56 - Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(milioni di euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Totale patrimonio netto
Saldi al 1° gennaio 2019	242,52	12,04	574,62	-61,58	767,60
Destinazione del risultato			-33,85	33,85	
Risultato d'esercizio Utile/(Perdita)				-35,03	-35,03
Componenti di conto economico complessivo			-10,42	-9,13	-19,55
Risultato complessivo di esercizio			-10,42	-44,16	-54,57
Saldi al 31 dicembre 2019	242,52	12,04	530,36	-71,89	713,03
Destinazione del risultato			-35,03	35,03	
Risultato d'esercizio Utile/(Perdita)			0,00	-20,70	-20,70
Componenti di conto economico complessivo			3,16	-1,17	1,99
Risultato complessivo di esercizio			3,16	-21,87	-18,71
Saldi al 31 dicembre 2020	242,52	12,04	498,49	-58,73	694,32

Fonte: Bilancio Rai

Tabella 57 - Prospetto della composizione del patrimonio netto

(migliaia di euro)

	2019	2020	Var. ass.
Capitale sociale	242.518	242.518	0
Riserva legale	12.042	12.042	0
Riserva da prima adozione IFRS - non distribuibile	462.706	458.155	-4.551
Riserva da prima adozione IFRS - distribuibile	83.192	52.715	-30.477
Riserva di <i>cash flow hedge</i>	-15.544	-12.382	3.162
Totale altre riserve	530.354	498.488	-31.866
Riserve attuariali per benefici ai dipendenti	-33.521	-34.689	-1.168
Perdite portate a nuovo	-3.338	-3.338	0
Utile (perdita) dell'esercizio	-35.028	-20.704	14.324
Totale utili (perdite) portati a nuovo	-71.887	-58.731	13.156
Totale patrimonio netto	713.027	694.317	-18.710

Fonte: Bilancio Rai

Il patrimonio netto è costituito dalle seguenti poste di bilancio alla data del 31 dicembre 2020:

- capitale sociale, pari a 242,52 mln, rappresentato da n. 242.518.100 azioni ordinarie del valore nominale unitario pari a 1,00 euro, interamente sottoscritto e versato, di proprietà del Ministero dell'economia e delle finanze per n. 241.447.000 azioni (99,5583 per cento), e della società Italiana Autori Editori (S.I.A.E.) per n. 1.071.100 azioni (0,4417 per cento);
- riserva legale, pari a 12,042 mln;

- altre riserve, pari a 498,488 mln (530,354 mln al 31 dicembre 2019), si suddividono in: riserva da prima adozione IFRS - non distribuibile, per un valore pari a 458,155 mln; riserva da prima adozione IFRS - distribuibile, per un valore pari a 52,715 mln; riserva di *cash flow hedge* iscritta in riduzione del patrimonio netto, per 12,382 mln (15,544 mln al 31 dicembre 2019), si riferisce alla quota derivante dalla chiusura (nel dicembre 2019) delle coperture dal rischio di variazione del tasso di interesse, attivate nel 2017, essendosi realizzata la condizione per cui erano state accese, ovvero l'emissione del prestito obbligazionario con scadenza dicembre 2024. Tale riserva è imputata a conto economico lungo la durata del prestito mediante iscrizione di interessi finanziari, i cui effetti sono neutralizzati (senza considerare la componente fiscale) a livello di risultato complessivo.
- perdite portate a nuovo pari a 58,731 mln (71,887 mln al 31 dicembre 2019), comprensive della perdita dell'esercizio, così determinate:
 - i. perdite da riserve attuariali per benefici ai dipendenti, iscritte per 34,689 mln³⁹;
 - ii. perdite portate a nuovo, iscritte nell'esercizio 2019 in relazione alla prima adozione dei principi contabili IFRS 9 e 15, ammontano a 3,338 mln;
 - iii. perdita dell'esercizio, che ammonta a 20,704 mln.

A fronte della situazione complessiva sopra illustrata, in particolare, dell'emersione di perdite di conto economico per il terzo anno consecutivo, questa Corte conferma la necessità che l'azienda realizzi ogni misura organizzativa, di processo e gestionale idonea ad eliminare inefficienze e sprechi, onde assicurare un maggior contenimento dei costi - sebbene nell'anno in esame siano diminuiti, risultano superiori rispetto ai ricavi - nell'ottica di un recupero dell'equilibrio economico e gestionale.

7.2 Il bilancio consolidato

Nelle pagine che seguono vengono esposte le principali grandezze relative al bilancio consolidato del Gruppo Rai.

³⁹ la variazione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2019 (33,521 mln) determina effetti negativi sul conto economico complessivo pari a 1,168 mln.

7.2.1 I risultati della gestione economica-patrimoniale e finanziaria consolidata

L'analisi dei risultati della gestione economica-patrimoniale e finanziaria consolidata è stata eseguita sulla base degli schemi riclassificati del conto economico e dello stato patrimoniale del Gruppo.

Dalla struttura patrimoniale riclassificata, nella tabella che segue, emerge una situazione, complessivamente peggiorata nel 2020 rispetto all'esercizio precedente:

- riduzione del capitale proprio di 40 mln che passa da 411,7 a 371,7 mln;
- aumento del capitale investito netto di 25,1 mln che passa a 978,1 mln;
- aumento dell'indebitamento finanziario netto di 65,1 mln che cresce a 606,4 mln;
- capitale circolante netto negativo di 467,3 mln, con una lieve variazione positiva di 40,6 mln rispetto al 2019, che sostanzialmente non riduce la già presente rigidità degli investimenti, sostenuti in prevalenza con fonti di finanziamento a breve.

Tabella 58 - Struttura patrimoniale consolidata riclassificata

(milioni di euro)

	2019	2020	Var. assoluta	Var. %
Immobilizzazioni	2.080,40	2.061,50	-18,90	-0,91
Capitale circolante netto	-507,9	-467,3	40,6	7,99
Fondi rischi e oneri	-197,5	-217,7	-20,2	-10,23
Benefici ai dipendenti	-422,0	-398,4	23,6	5,59
Capitale investito netto	953,0	978,10	25,10	2,63
Capitale proprio	411,7	371,7	-40,0	-9,72
Indebitamento finanziario netto escluse le passività per <i>leasing</i> operativi	469,4	523,4	54,0	11,50
Passività per <i>leasing</i> operativi	71,9	83,0	11,1	15,44
Indebitamento finanziario netto	541,3	606,4	65,1	12,03
Totale a pareggio	953,0	978,1	25,1	2,63

Fonte: Bilancio consolidato Rai

Il capitale investito netto è determinato dalla sommatoria degli investimenti in immobilizzazioni e del capitale circolante netto, ridotta dai fondi rischi e dai benefici ai dipendenti, esplicitati qui di seguito:

- le immobilizzazioni ammontano a 2.061,5 mln (al 31 dicembre 2019 erano 2.080,4 mln). Più nello specifico, le immobilizzazioni sono composte da immobilizzazioni materiali, diritti d'uso per *leasing*, immobilizzazioni in programmi, immobilizzazioni finanziarie ed altre immobilizzazioni, come da tabella che segue, il cui dettaglio è espresso nel proseguo della relazione;

Tabella 59 - Immobilizzazioni

(milioni di euro)

	2019	2020	Variazione in valore assoluto
Immobilizzazioni materiali	1.078,20	1.105,90	27,7
Diritti d'uso per <i>leasing</i>	72	82,8	10,8
Immobilizzazioni in programmi	882,5	825,3	-57,2
Immobilizzazioni finanziarie	10	7,8	-2,2
Altre	37,7	39,7	2,0
Totale	2.080,40	2.061,50	-18,9

Fonte: Bilancio consolidato Rai

- la voce “fondi per rischi e oneri”, pari a 217,7 mln, presenta un aumento di 20,2 mln rispetto al 31 dicembre 2019 (197,5 mln), principalmente per l'accantonamento nella capogruppo del contributo per i diritti d'uso delle frequenze televisive in tecnica digitale per l'anno 2020, stanziato in attesa dell'emanazione del decreto che ne determinerà l'importo da corrispondere e per appostamenti connessi alla gestione del personale dipendente;
- la voce “benefici ai dipendenti” pari a 398,4 mln, presenta una riduzione di 23,6 mln rispetto al 31 dicembre 2019, determinata dalle erogazioni ai beneficiari e da elementi di valutazione attuariale connessi ad assunzioni finanziarie e demografiche.

Occorre, poi, esaminare il significato di tali variazioni, alla luce dell'analisi effettuata in base ad alcuni indici di struttura patrimoniale e finanziaria, che evidenzia quanto segue:

- l'indice di copertura del capitale investito netto, determinato dal rapporto tra il capitale stesso (al netto del credito per canoni) e mezzi propri è pari a 2,63 (2,31 al 31 dicembre 2019); tale indice esprime un elevato grado di indebitamento che implicitamente riflette anche una situazione finanziaria con un elevato indebitamento, che comporta un maggior condizionamento esterno ed una potenziale limitazione della libertà di amministrazione del Gruppo;
- l'indice di copertura dei debiti finanziari, determinato dal rapporto tra indebitamento finanziario netto (al netto del credito per canoni e delle passività determinate dall'applicazione dell'IFRS16 per *leasing* operativi) e mezzi propri è pari a 1,41 (1,14 al 31 dicembre 2019). Tale indice, che viene utilizzato per verificare il grado di dipendenza da fonti finanziarie esterne, dovrebbe essere al massimo pari a 1, pena la perdita dell'autonomia economica e gestionale per i diritti vantati da terzi sul Gruppo societario. Il suo valore più è alto rispetto ad 1 tanto meno equilibrata è misurata la

struttura finanziaria;

- l'indice di disponibilità, individuato dal rapporto tra attività correnti (rimanenze, attivo circolante al netto del credito per canoni, disponibilità liquide e crediti finanziari) e passività correnti (passivo del circolante e debiti finanziari al netto delle passività determinate dall'applicazione dell'IFRS16 per *leasing* operativi) è pari a 0,51 (0,55 al 31 dicembre 2019). Il capitale circolante netto negativo ed il valore dell'indice di disponibilità minore di 1 segnalano una situazione finanziaria di squilibrio, che evidenzia il rischio di tensioni finanziarie nel breve periodo, poiché manca la capacità di coprire con le attività correnti le passività correnti.

Inoltre, l'indice di copertura, che rapporta il capitale permanente (cioè la somma tra il patrimonio netto e le passività consolidate) al capitale fisso (immobilizzazioni), pari a 0,68 (non dovrebbe essere mai inferiore ad 1), esprime l'utilizzo delle passività correnti per finanziarie il capitale immobilizzato con evidenti squilibri tra la durata degli impieghi e delle fonti.

Infine, la posizione finanziaria netta consolidata a fine esercizio è negativa per 606,4 mln (in peggioramento di 65,1 mln rispetto al 31 dicembre 2019) ed indica un apprezzabile livello di esposizione verso il sistema bancario e finanziario espresso al netto delle posizioni attive tenute dalla società.

L'incremento della posizione debitoria è determinato da un *cash flow* di segno negativo, seppure in forte miglioramento rispetto all'esercizio precedente (-54 mln contro -183 mln); a causa della situazione pandemica e dei conseguenti periodi di *lockdown*, gli esborsi verso terzi hanno subito un forte ridimensionamento rispetto al 2019 (circa -170 mln per Rai e -20 mln per le consociate), in particolare per minori spese d'esercizio e del personale (che nel 2019 scontavano, tra l'altro, gli effetti dell'esodo incentivato) e, in misura inferiore, per la riduzione degli investimenti in programmi.

Sul fronte degli introiti la contrazione netta degli incassi complessivamente registrati nell'esercizio (contenuta in circa 60 mln grazie all'incasso di crediti pregressi) è da riferire, principalmente, alla riduzione dei ricavi da canoni e pubblicitari.

In particolare, la posizione finanziaria media verso banche, altri finanziatori e obbligazionisti è negativa per 291 mln, in peggioramento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di circa 74 mln, per effetto del maggior livello d'indebitamento già presente a inizio anno.

In data 29 ottobre 2020 Moody's ha pubblicato una *rating action* che conferma il *Long-Term*

Issuer Baa3 per Rai (*Investment Grade*), con *outlook* negativo.

Dalla struttura del conto economico riclassificato, nella tabella che segue, emerge una situazione, complessivamente migliorata nel 2020 rispetto all'esercizio precedente:

- aumento del margine operativo lordo di 15,1 mln, che passa da 614,6 a 629,7 mln;
- aumento del risultato operativo di 9,5 mln, che passa da 21,5 a 31 mln.

Tabella 60 - Conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro)

	2019	2020	Var. assoluta	Var. %
Ricavi	2.655,5	2.508,7	-146,8	-5,53
Costi esterni	-1.004,9	-864,8	140,1	13,94
Costi per il personale	-1.036,0	-1.014,2	21,8	2,10
Margine operativo lordo	614,6	629,7	15,1	2,46
Ammortamenti e svalutazioni	-587,1	-590,0	-2,9	-0,49
Accantonamenti	-6,0	-8,7	-2,7	-45,00
Risultato operativo	21,5	31,0	9,5	44,19
Oneri finanziari netti	-16,6	-16,6	0,0	0,00
Risultato partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0,3	1,1	0,8	266,67
Risultato ante imposte	5,2	15,5	10,3	198,08
Imposte sul reddito	-5,2	-15,5	-10,3	-198,08
Risultato dell'esercizio - Utile (perdita)	0,0	0,0	0,0	100,00
<i>di cui attribuibile:</i>				
- al Gruppo	-22,1	-22	0,1	0,45
- ai Terzi	22,1	22	-0,1	-0,45
Altre componenti del risultato complessivo	-20,3	2,2	22,5	110,84
Risultato complessivo dell'esercizio	-20,3	2,2	22,5	110,84
<i>di cui attribuibile:</i>				
- al Gruppo	-42,3	-19,8	22,5	53,19
- ai Terzi	22,0	22,0	0,0	0,00

Fonte: Bilancio consolidato Rai

L'analisi dei risultati e dell'andamento della gestione economica del Gruppo Rai dell'esercizio 2020, in sintesi, indica che la dinamica dei ricavi e dei costi ha determinato un risultato operativo positivo, in quanto i ricavi sono sufficienti per coprire i costi della gestione caratteristica, il cui saldo permane positivo rispetto al 2019. Infatti, la riduzione dei costi e dei ricavi ha migliorato il margine operativo lordo, che risulta superiore al totale del valore degli ammortamenti e/o svalutazioni e accantonamenti.

Invece, la gestione finanziaria chiude con un saldo negativo tra proventi e oneri di -16,6 mln come nel 2019. Ciò ha contribuito ad ottenere un risultato economico ante imposte di 15,5 mln. Infine, la voce imposte sul reddito di -15,5 mln (-5,2 mln nel 2019), costituita dal saldo tra fiscalità corrente e differita, ha determinato un risultato d'esercizio pari a zero, attribuibile al

Gruppo in termini di perdita per 22 mln e ai terzi, in termine di utile, per 22 mln. In particolare, le imposte sui risultati imponibili delle società del Gruppo riguardano l'Ires per -30,3 mln e l'Irap per -6,2 mln.

Un effetto economico positivo, invece, è determinato sia dalle imposte differite passive, pari a 1,9 mln, in relazione al rientro delle differenze temporanee di reddito rilevate nei precedenti esercizi, sia dalle imposte differite attive, pari a 18,6 mln, principalmente, per l'iscrizione della perdita fiscale della Capogruppo.

7.2.2 La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Nel 2020, si evidenzia una diminuzione del patrimonio netto del Gruppo (315,1 mln rispetto ai 347,1 mln del 2019), pur a fronte di un risultato d'esercizio in pareggio, quale emerge dal conto economico consolidato, per effetto delle componenti di conto economico complessivo, e della distribuzione dei dividendi della controllata Rai Way ai terzi.

La tabella che segue espone la situazione patrimoniale consolidata.

Tabella 61 - Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

(milioni di euro)

ATTIVO	2019	2020	Var. assoluta	Var. %
Attività materiali	1.075,3	1.103,2	27,9	2,59
Investimenti immobiliari	2,9	2,7	-0,2	-6,90
Diritti d'uso per <i>leasing</i>	72,0	82,8	10,8	15,00
Attività immateriali	920,2	865,0	-55,2	-6,00
Partecipazioni	6,7	7,0	0,3	4,48
Attività finanziarie non correnti	3,3	0,8	-2,5	-75,76
Attività per imposte anticipate	0,0	0,0	0,0	0,00
Altre attività non correnti	16,7	13,8	-2,9	-17,37
Totale attività non correnti	2.097,1	2.075,3	-21,8	-1,04
Rimanenze	1,5	1,7	0,2	13,33
Crediti commerciali	441,7	417,9	-23,8	-5,39
Attività finanziarie correnti	5,7	8,0	2,3	40,35
Crediti per imposte correnti sul reddito	18,4	18,1	-0,3	-1,63
Altri crediti e attività correnti	154,8	214,2	59,4	38,37
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	194,6	15,5	-179,1	-92,03
Totale attività correnti	816,7	675,4	-141,3	-17,30
Totale attività	2.913,8	2.750,7	-163,1	-5,60

PASSIVO	2019	2020	Var. assoluta	Var. %
Capitale sociale	242,5	242,5	0,0	0,00
Riserve	165,4	134,5	-30,9	-18,68
Utili (perdite) portati a nuovo	-60,8	-61,9	-1,1	-1,81
Totale patrimonio netto del Gruppo	347,1	315,1	-32,0	-9,22
Capitale e riserve di terzi	42,6	34,7	-7,9	-18,54
Utili (perdite) portati a nuovo di terzi	22,0	21,9	-0,1	-0,45
Totale patrimonio netto di terzi	64,6	56,6	-8,0	-12,38
Totale patrimonio netto	411,7	371,7	-40,0	-9,72
Passività finanziarie non correnti	304,2	314,3	10,1	3,32
Passività per <i>leasing</i> non correnti	50,3	60,0	9,7	19,28
Benefici per i dipendenti	422,0	398,4	-23,6	-5,59
Fondi per rischi e oneri non correnti	197,2	217,6	20,4	10,34
Passività per imposte differite	21,0	31,8	10,8	51,43
Altri debiti e passività non correnti	0,5	1,9	1,4	280,00
Totale passività non correnti	995,2	1.024,0	28,8	2,89
Debiti commerciali	691,2	653,0	-38,2	-5,53
Fondi per rischi e oneri correnti	0,3	0,1	-0,2	-66,67
Passività finanziarie correnti	359,8	232,6	-127,2	-35,35
Passività per <i>leasing</i> correnti	27,3	23,0	-4,3	-15,75
Debiti per imposte correnti sul reddito	31,5	30,0	-1,5	-4,76
Altri debiti e passività correnti	396,8	416,3	19,5	4,91
Totale passività correnti	1.506,9	1.355,0	-151,9	-10,08
Totale passività	2.502,1	2.379,0	-123,1	-4,92
Totale patrimonio netto e passività	2.913,8	2.750,7	-163,1	-5,60

Fonte: Bilancio consolidato Rai

Di seguito si riporta l'analisi delle principali voci della struttura patrimoniale.

Le immobilizzazioni complessive ammontano a 2.061,5 mln (al 31 dicembre 2019 erano 2.080,4 mln; cfr. tab. 59) e sono composte da immobilizzazioni materiali, diritti d'uso per *leasing*, immobilizzazioni in programmi e immobilizzazioni finanziarie.

Il dettaglio delle immobilizzazioni è esposto nelle tabelle che seguono.

Tabella 62 - Immobilizzazioni materiali

(milioni di euro)

	2019	2020	Variazione in valore assoluto
Terreni	383,4	382,1	-1,3
Fabbricati	322,6	319,3	-3,3
Impianti e macchinari	255,2	290,2	35,0
Attrezzature industriali e commerciali	10,6	11,3	0,7
Altri beni	24,8	27,2	2,4
Immobilizzazioni in corso e acconti	81,6	75,8	-5,8
Totale	1.078,20	1.105,90	27,7

Fonte: Bilancio consolidato Rai

Le immobilizzazioni materiali, che constano principalmente di terreni, fabbricati, impianti, attrezzature presentano un aumento rispetto al 31 dicembre 2019 di 27,7 mln ed ammontano a 1.105,90 mln.

Tabella 63 - Diritti d'uso per leasing

(milioni di euro)

	2019	2020	Variazione in valore assoluto
Terreni e fabbricati	66,1	77,6	11,5
Altri beni	5,9	5,2	-0,7
Totale	72	82,8	10,8

Fonte: Bilancio consolidato Rai

I diritti d'uso per *leasing*, voce di nuova introduzione a partire dall'esercizio 2019 in relazione a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IFRS 16, sono pari al 31 dicembre 2020 a 82,8 mln. Gli incrementi dell'esercizio, pari a 36,8 mln, sono riferiti a contratti d'affitto di immobili o di noleggio di mezzi di trasporto che hanno avuto decorrenza nell'esercizio.

Tabella 64 - Immobilizzazioni in programmi

(milioni di euro)

	2019	2020	Variazione in valore assoluto
<i>Fiction</i>	471,2	408,2	-63,0
Film	295,3	298,6	3,3
Cartoni animati	46,5	48,3	1,8
Diritti di utilizzazione library	58,6	58,9	0,3
Altro	10,9	11,3	0,4
Totale	882,5	825,3	-57,2

Fonte: Bilancio consolidato Rai

Le immobilizzazioni in programmi, per lo più rappresentate dal genere *fiction* (408,2 mln) e *film* (298,6 mln), nei quali si concentrano la gran parte degli investimenti complessivi dell'esercizio, risultano in riduzione per circa 57,2 mln rispetto al 31 dicembre 2019.

Tabella 65 - Altre immobilizzazioni

	2019	2020	Variazione in valore assoluto
<i>Software</i>	29,3	31,3	2,0
Avviamento	5	5,1	0,1
Portafoglio clienti Sud <i>Engineering</i>	2,7	2,6	-0,1
Diritti commerciali con club calcio	0,7	0,7	0,0
Totale	37,7	39,7	2,0

Fonte: Bilancio consolidato Rai

Le altre immobilizzazioni sono pari a 39,7 mln (37,7 mln al 31 dicembre 2019).