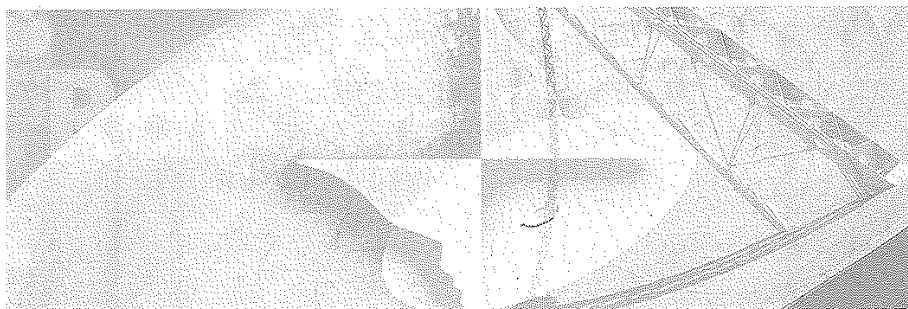


Rai SpA Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005



Indice

Highlights

Prospetti riclassificati

Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

Stato Patrimoniale e Conto Economico - schemi civilistici

Nota integrativa

Prospetti supplementari

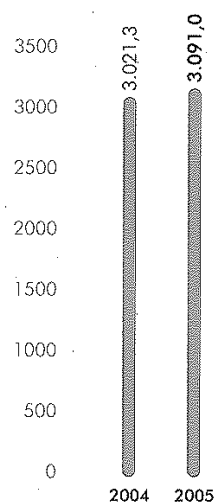
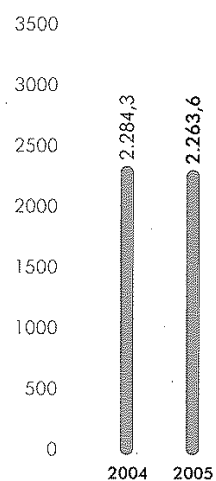
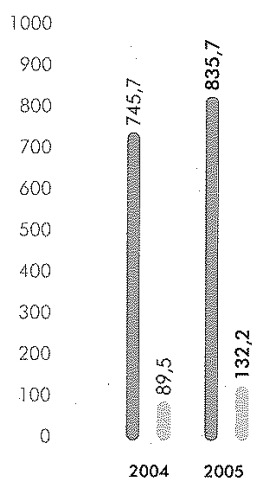
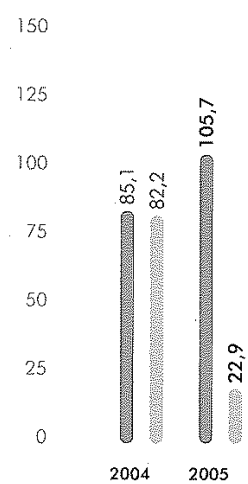
Relazione del Collegio sindacale

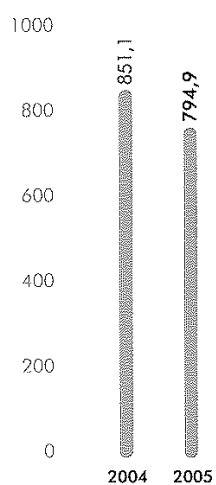
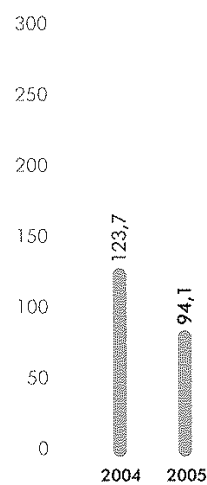
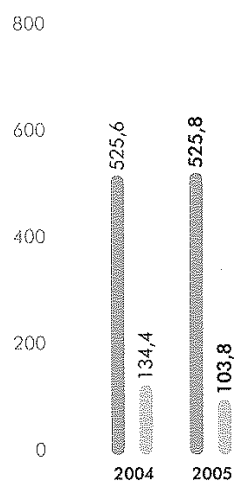
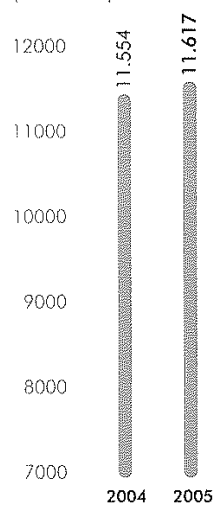
Relazione della Società di revisione

Allegati

Bilanci delle Società controllate

Bilanci delle Società collegate (prospetti riepilogativi)

Highlights (in milioni di Euro)**Ricavi****Costi Operativi****Mol - Risultato Operativo****Utile ante imposte - Utile Netto**

Patrimonio Netto**Posizione Finanziaria Netta****Investimenti**
(in programmi e tecnici)**Personale in organico** al 31 dicembre
(unità a tempo indeterminato e CFL)

Prospetti riclassificati**Conto Economico** (in milioni di Euro)

	31.12.2005	31.12.2004	Variazione	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.091,0	3.021,3	69,7	2,3
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti	0,3	0,3	0,0	0,0
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	8,0	8,4	(0,4)	-4,8
Totale ricavi	3.099,3	3.030,0	69,3	2,3
Consumi di beni e servizi esterni	(1.291,9)	(1.362,1)	70,2	-5,2
Costo del lavoro	(971,7)	(922,2)	(49,5)	5,4
Totale costi operativi	(2.263,6)	(2.284,3)	20,7	-0,9
Margine Operativo Lordo	835,7	745,7	90,0	12,1
Ammortamento programmi	(454,6)	(417,3)	(37,3)	8,9
Ammortamenti tecnici	(168,0)	(176,1)	8,1	-4,6
Altri proventi (oneri) netti	(80,9)	(62,8)	(18,1)	28,8
Risultato Operativo	132,2	89,5	42,7	47,7
Proventi finanziari netti	7,4	(7,5)	14,9	-198,7
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,0	1,0	(1,0)	-100,0
Risultato prima dei compon. straordinari	139,6	83,0	56,6	68,2
Proventi (oneri) straordinari netti	(33,9)	2,1	(36,0)	-1714,3
Risultato prima delle imposte	105,7	85,1	20,6	24,2
Imposte sul reddito dell'esercizio	(82,8)	(2,9)	(79,9)	2755,2
Utile (Perdita) del periodo	22,9	82,2	(59,3)	-72,1
di cui quota di terzi	(0,3)	(0,2)	(0,1)	

Stato Patrimoniale (in milioni di Euro)

	31.12.2005	31.12.2004	Variazione	Var.%
Immobilizzazioni	1.560,9	1.585,6	(24,7)	-1,6
Capitale d'esercizio	(452,0)	(473,4)	21,4	-4,5
Trattamento di fine rapporto	(408,1)	(384,8)	(23,3)	6,1
Capitale Investito Netto	700,8	727,4	(26,6)	-3,7
Capitale proprio	794,9	851,1	(56,2)	-6,6
Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto	(94,1)	(123,7)	29,6	-23,9
	700,8	727,4	(26,6)	-3,7

Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

Conto Economico

Il Gruppo Rai chiude l'esercizio 2005 con un **utile netto consolidato di 22,9 milioni di Euro**, con una riduzione rispetto al passato esercizio di 59,3 milioni di Euro.

Di seguito si espongono alcune informazioni sintetiche sulle principali voci del conto economico, nonché le motivazioni degli scostamenti più significativi rispetto all'esercizio 2004.

Ricavi

Ricavi (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Canoni di abbonamento	1.482,5	1.473,8	8,7	0,6
Introiti pubblicitari	1.217,6	1.218,6	(1,0)	-0,1
Altri ricavi	390,9	328,9	62,0	18,9
Totale ricavi	3.091,0	3.021,3	69,7	2,3

Composti dai canoni di abbonamento, dagli introiti pubblicitari e da altri ricavi di natura commerciale, ammontano nel complesso a 3.091 milioni di Euro, con un incremento di 69,7 milioni di Euro rispetto al 2004 (+ 2,3%).

Come indicato nella tabella sotto riportata, l'incidenza delle tre componenti sul totale dei ricavi da vendite e da prestazioni si presenta sostanzialmente allineata con quella dello stesso periodo 2004.

Incidenza dei ricavi (in %)		
	2005	2004
Canoni di abbonamento	48,0%	48,8
Introiti pubblicitari	39,4%	40,3
Altri ricavi	12,6%	10,9
Totale	100,0	100,0

Canoni di abbonamento. Ammontano a 1.482,5 milioni di Euro e, a fronte di un canone unitario immutato, si presentano coerenti con il risultato dell'esercizio 2004 (1.473,8 milioni di Euro) nei confronti del quale presentano una modesta crescita (+8,7 milioni di Euro, pari allo 0,6%), interamente determinata dall'incremento del numero degli abbonati paganti, grazie alle azioni poste in essere per contrastare l'evasione.

Gli **introiti pubblicitari** (1.217,6 milioni di Euro) si presentano sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente, nonostante quest'ultimo beneficiasse del richiamo esercitato da grandi manifestazioni sportive (Europei di calcio e Olimpiadi).

Pubblicità (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Pubblicità televisiva	1.015,7	1.003,6	12,1	1,2
Pubblicità radiofonica	65,0	68,8	(3,8)	-5,5
Promozioni e sponsorizzazioni	89,9	99,9	(10,0)	-10,0
Altra pubblicità	47,0	46,3	0,7	1,5
Totale	1.217,6	1.218,6	(1,0)	-0,1

Gli **altri ricavi** ammontano a 390,9 milioni di Euro con una crescita di 62 milioni (+18,9%) dovuta principalmente ai maggiori ricavi per distribuzione cinematografica e commercializzazione home video da parte di 01 Distribution (+35,8 milioni di Euro) e per commercializzazione diritti di Rai Trade (+12,4 milioni di Euro).

La voce è costituita da:

- servizi speciali da convenzione (77,7 milioni di Euro), commercializzazioni e altri servizi (84 milioni di Euro) forniti dalla Capogruppo;
- attività di commercializzazione e di servizi svolte da Rai Trade (64,5 milioni di Euro), RaiSat (48,6 milioni di Euro) e Rai Way (34,9 milioni di Euro);
- attività di distribuzione cinematografica e di commercializzazione home video svolta da 01 Distribution (58,1 milioni di Euro);
- altre tipologie di commercializzazione e servizi per 23,1 milioni di Euro.

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

Ricavi per società (in milioni di Euro)				
	2005	%	2004	%
Rai	1.644,4	53,2	1.628,0	53,9
Rai Cinema	9,8	0,3	6,8	0,2
RaiNet	1,1	0,0	0,1	0,0
RaiSat	51,8	1,7	47,8	1,6
Rai Trade	65,2	2,1	52,4	1,7
Rai Way	34,9	1,1	37,6	1,2
SIPRA	1.222,9	39,6	1.223,9	40,5
01 Distribution	58,1	1,9	22,3	0,7
Altre società	2,8	0,1	2,4	0,1
Totale	3.091,0	100,0	3.021,3	100,0

Costi operativi

Sono costituiti da consumi di materie e servizi esterni e dal costo del lavoro. Ammontano complessivamente a 2.263,6 milioni di Euro e presentano, rispetto al 2004, un decremento di 20,7 milioni di Euro, pari allo 0,9%.

Costi operativi (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Acquisti di beni e servizi	1.291,9	1.362,1	(70,2)	-5,2
Costo del lavoro	971,7	922,2	49,5	5,4
Totale	2.263,6	2.284,3	(20,7)	-0,9

Consumi di beni e servizi. Nella voce sono inclusi i costi esterni (acquisizione e produzione di programmi ad utilità immediata, servizi generali, collaborazioni, consulenze ecc.), i costi derivanti dall'utilizzazione di beni di proprietà di terzi (diritti di ripresa, in particolare di eventi sportivi, diritti d'autore, affitti e noleggi ecc.) gli acquisti di materiali e, infine, il costo del canone di concessione. Nel complesso i "Consumi di beni e servizi" ammontano a 1.291,9 milioni di Euro con un decremento rispetto al passato esercizio di 70,2 milioni di Euro, pari al 5,2%, determinato, in massima parte, dal venir meno del costo dei diritti di ripresa delle grandi manifestazioni sportive dell'esercizio passato.

Consumi di beni e servizi esterni (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Acquisti di materiali	32,2	30,3	1,9	6,3
Servizi esterni				
Prestazioni di lavoro autonomo	150,3	140,2	10,1	7,2
Servizi per acquisizione e produzione programmi	258,3	233,0	25,3	10,9
Servizi generali (spese postali, trasporto, manutenzione, pulizia, conduzione impianti, servizio di archivio ecc.)	215,7	207,2	8,5	4,1
Diarie, viaggi e trasferimenti	50,2	51,4	(1,2)	-2,3
Altri	105,4	104,6	0,8	0,8
	779,9	736,4	43,5	5,9
Godimento di beni di terzi				
Diritti di ripresa	203,8	328,3	(124,5)	-37,9
Diritti di utilizzazione	128,0	115,6	12,4	10,7
Affitti passivi e noleggi	119,1	124,2	(5,1)	-4,1
	450,9	568,1	(117,2)	-20,6
Canone di concessione	28,3	27,2	1,1	4,0
Altri	0,6	0,1	0,5	500,0
Totale	1.291,9	1.362,1	(70,2)	-5,2

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

Acquisizioni di beni e servizi per società (in milioni di Euro)				
	2005	%	2004	%
Rai	1.034,5	80,1%	1.141,8	83,8
Rai Way	73,3	5,7%	80,1	5,9
Sipra	48,6	3,8%	49,8	3,7
Rai Trade	37,5	2,9%	27,5	2,0
01 Distribution	39,2	3,0%	19,4	1,4
RaiSat	29,3	2,3%	19,9	1,5
Rai Cinema	11,8	0,9%	8,4	0,6
RaiNet	4,6	0,4%	4,0	0,3
Altre società	13,1	1,0%	11,2	0,8
Totale	1.291,9	100,0%	1.362,1	100,0

Costo del lavoro. Ammonta a 971,7 milioni di Euro, contro i 922,2 milioni di Euro consuntivati al dicembre 2004.

L'incremento rispetto al passato periodo (+49,5 milioni di Euro, pari al 5,4%) è determinato, oltre che dalla fisiologica crescita derivante dai riflessi delle variazioni del precedente esercizio (sviluppi di carriera e scatti biennali), anche dagli effetti del rinnovo del contratto collettivo di lavoro per impiegati e operai, la cui definizione è stata raggiunta nel dicembre dello scorso anno, nonché dalla necessità di provvedere ad adeguati stanziamenti a fronte del contenzioso del lavoro.

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

Costo del lavoro per società (in milioni di Euro)				
	2005	%	2004	%
Rai	868,1	89,3	822,5	89,2
Rai Way	47,1	4,8	45,3	4,9
Sipra	26,7	2,7	27,6	3,0
RaiSat	7,3	0,8	6,3	0,7
Rai Trade	6,2	0,6	5,8	0,6
Rai Cinema	5,1	0,5	4,8	0,5
RaiNet	4,0	0,4	4,3	0,5
Altre società	7,2	0,7	5,6	0,6
Totale	971,7	100,0	922,2	100,0

L'organico medio, comprensivo delle unità a tempo determinato, ammonta a 13.326 unità, di cui 1.762 a tempo determinato, con un incremento di 77 unità rispetto alla situazione del passato esercizio.

L'organico al 31 dicembre ammonta a 11.617 unità, delle quali 49 assunte con contratto di formazione lavoro o biennale giornalistico.

Margine Operativo Lordo

La differenza tra "Ricavi" e "Costi operativi" presenta un saldo positivo di 835,7 milioni di Euro, con un miglioramento di 90 milioni di Euro rispetto al passato esercizio.

Investimenti e ammortamenti

Gli **investimenti** operati dal gruppo nel corso del 2005, articolati per tipo e per società sono esposti nella seguente tabella:

Investimenti (in milioni di Euro)								
	Materiali		Programmi		Altri		Totale	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Rai	56,2	60,5	226,8	227,5	1,7	37,4	284,7	325,4
Rai Cinema	0,0	0,0	281,4	277,3	0,2	0,5	281,6	277,8
RaiSat	0,1	0,1	8,2	11,1	0,0	0,0	8,3	11,2
Rai Trade	0,7	0,3	9,4	9,7	0,3	0,3	10,4	10,3
Rai Way	32,2	29,6	0,0	0,0	0,7	0,2	32,9	29,8
SIPRA	2,1	1,4	0,0	0,0	1,6	1,5	3,7	2,9
Altre società	3,4	1,2	0,0	0,0	4,6	1,4	8,0	2,6
Totale	94,7	93,1	525,8	525,6	9,1	41,3	629,6	660,0

Nel complesso, si evidenzia un rallentamento del volume degli investimenti di 30,4 milioni di Euro, determinato in massima parte dalla sospensione, almeno per il momento, dell'attività, operata nel passato esercizio, di acquisizione delle frequenze per l'avvio della rete digitale terrestre, mentre restano sostanzialmente allineate le altre tipologie di investimento.

Gli **ammortamenti** presentano una crescita nei confronti del passato esercizio di 29,2 milioni di Euro, in massima parte derivanti dall'ammortamento di diritti Rai Cinema a fronte degli investimenti del periodo e del decorrere dei diritti riferiti a investimenti di esercizi precedenti.

Ammortamenti (in milioni di Euro)

	2005	2004	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	159,0	167,4	(8,4)	-5,0
Programmi	454,6	417,3	37,3	8,9
Altre immobilizzazioni	9,0	8,7	0,3	3,4
Totale	622,6	593,4	29,2	4,9

Altri oneri netti

Ammontano a 80,9 milioni di Euro (62,8 milioni di Euro nel 2004) e comprendono gli accantonamenti per svalutazioni e rischi e i costi/proventi non direttamente correlati all'attività tipica. Più in particolare, la voce comprende sopravvenienze attive e passive, accantonamenti per svalutazioni e rischi, imposte indirette, ICI e altri oneri.

Allo scopo di tener conto dei rischi di utilizzabilità, trasmissibilità o replicabilità dei programmi a utilità ripetuta, in coerenza con quanto operato in esercizi precedenti, la voce accoglie una svalutazione ammontante a 28,3 milioni di Euro, iscritta nei bilanci della Capogruppo e di Rai Cinema (57,3 milioni di Euro nel 2004).

Risultato Operativo

La dinamica dei ricavi e dei costi operativi sin qui illustrata ha determinato un Risultato Operativo di 132,2 milioni di Euro, in aumento del 47,7% rispetto a quanto consuntivato nello stesso periodo del passato esercizio.

Proventi (Oneri) finanziari netti

Proventi (Oneri) finanziari netti (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Proventi da partecipazioni	0,6	0,2	0,4	200,0
Interessi attivi (passivi) netti	2,9	(0,7)	3,6	-514,3
Oneri di cambio netti	4,0	(7,0)	11,0	-157,1
Altri proventi finanziari netti	(0,1)	0,0	(0,1)	= =
Totale	7,4	(7,5)	14,9	-198,7

L'esercizio 2005 evidenzia un'inversione di segno del saldo oneri/proventi finanziari, che da negativo nel 2004 per 7,5 milioni di Euro, passa, nel 2005, a positivo per 7,4 milioni di Euro. Il risultato è conseguente al miglioramento della posizione finanziaria media (+137,6 milioni di Euro) e ai differenziali di cambio, che evidenziano gli effetti delle operazioni di copertura dal rischio cambio realizzate negli esercizi precedenti sui diritti di trasmissione denominati in dollari statunitensi.

Il debito verso il sistema bancario è limitato a brevi periodi di scoperto, finanziati con l'utilizzo di linee di "denaro caldo" al tasso medio del 2,4%.

Le giacenze sono remunerate a tassi prossimi al 2%, attraverso l'impiego delle temporanee eccedenze di liquidità presso primari istituti di credito, in operazioni prive di componenti di rischio. Gli spread applicati ai tassi attivi e passivi sono tra i migliori negoziati dalle primarie aziende con il sistema bancario.

Imposte dirette

Ammontano a 82,8 milioni di Euro, con un aumento di 79,9 milioni di Euro rispetto al consuntivo del precedente esercizio.

Alla definizione dell'ammontare hanno contribuito:

- Imposte correnti per 92,6 milioni di Euro, iscritte principalmente nei bilanci della Capogruppo (54 milioni di Euro), Rai Cinema (22,5 milioni di Euro) e Sipra (7,8 milioni di Euro);
- Imposte differite passive per 4,7 milioni di Euro, iscritte principalmente nel bilancio di Rai Way a fronte di ammortamenti anticipati fiscali;
- Imposte differite attive per 14,5 milioni di Euro, valutate prudentemente e considerate recuperabili con ragionevole certezza, determinate principalmente da fondi ripresi a tassazione nei bilanci della Capogruppo e di Rai Cinema.

Stato Patrimoniale**Immobilizzazioni**

Ammontano nel complesso a 1.560,9 milioni di Euro con un decremento di 24,7 milioni di Euro nei confronti del bilancio al 31 dicembre 2004.

Immobilizzazioni (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	643,3	708,7	(65,4)	-9,2
Immobilizzazioni in programmi	841,7	799,1	42,6	5,3
Immobilizzazioni finanziarie:				
- Partecipazioni	7,2	6,4	0,8	12,5
- Crediti	17,2	20,1	(2,9)	-14,4
- Altre	3,6	3,5	0,1	2,9
	28,0	30,0	(2,0)	-6,7
Altre immobilizzazioni	47,9	47,8	0,1	0,2
Totale	1.560,9	1.585,6	(24,7)	-1,6

Le **Immobilizzazioni materiali** ammontano a 643,3 milioni di Euro e presentano un decremento di 65,4 milioni di Euro derivante da investimenti per 93,6 milioni di Euro (al netto di radiazioni per 1,1 milioni di Euro) e da ammortamenti per 159 milioni di Euro.

Le **Immobilizzazioni in programmi** ammontano a 841,7 milioni di Euro, in crescita nei confronti del passato esercizio di 42,6 milioni di Euro a seguito di investimenti per 525,5 milioni di Euro (al netto di radiazioni per 0,3 milioni di Euro), di ammortamenti per 454,6 milioni di Euro e di svalutazioni, delle quali sono già state citate le motivazioni, per 28,3 milioni di Euro.

Immobilizzazioni in programmi (in milioni di Euro)				
	2005	2004	Variazione	Var. %
Fiction	356,3	330,7	25,6	7,7
Diritti cinematografici	436,6	419,3	17,3	4,1
Altri diritti	48,8	49,1	(0,3)	-0,6
Totale	841,7	799,1	42,6	5,3

Capitale d'esercizio

Rispetto al bilancio del precedente esercizio presenta un incremento di 21,4 milioni di Euro, in massima parte riconducibile alla normale evoluzione della gestione aziendale.

Capitale d'esercizio (in milioni di Euro)

	2005	2004	Variazione	Var. %
Rimanenze di magazzino	5,1	6,1	(1,0)	-16,4
Crediti commerciali	639,6	577,2	62,4	10,8
Altre attività	368,6	286,8	81,8	28,5
Debiti commerciali	(780,7)	(716,3)	(64,4)	9,0
Fondi per rischi ed oneri	(499,7)	(448,0)	(51,7)	11,5
Altre passività	(184,9)	(179,2)	(5,7)	3,2
Totale	(452,0)	(473,4)	21,4	-4,5

Le variazioni più significative riguardano l'incremento di:

- **Crediti commerciali** (+62,4 milioni) determinato dall'incremento del volume dei ricavi commerciali e del fatturato pubblicitario degli ultimi due mesi dell'anno.
- **Altre attività** (+81,8 milioni) in gran parte conseguente al versamento degli anticipi per l'acquisto dei diritti riferiti ai Campionati del mondo 2006 e 2010 e di altre manifestazioni sportive.
- **Debiti commerciali** (+64,4 milioni) in conseguenza della normale evoluzione del ciclo dei pagamenti e dell'accertamento di costi di competenza a fronte dei quali non sono ancora pervenute le relative fatture.
- **Fondi per oneri e rischi** (+51,7 milioni) principalmente conseguenti agli accantonamenti effettuati a fronte della possibile erogazione al personale dei premi derivanti dai risultati conseguiti nell'esercizio e a fronte dell'iscrizione, nel bilancio della Capogruppo, degli oneri collegati allo sviluppo di un progetto di incentivazione all'esodo.

Non essendo intervenute variazioni di rilievo nelle situazioni di rischio, il livello di copertura garantito dagli accantonamenti operati continua a essere sufficiente per fronteggiare rischi e oneri futuri.

Posizione finanziaria netta

La **posizione finanziaria netta** a fine esercizio risulta positiva per 94,1 milioni di Euro, in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (123,7 milioni di Euro) e risulta così composta:

Posizione finanziaria netta (in milioni di Euro)

	2005	2004	Variazione	Var. %
Debiti netti verso banche e altri finanziatori				
- a medio/lungo	(1,2)	(3,9)	2,7	-69,2
- a breve	(0,5)	(13,1)	12,6	-96,2
- disponibilità liquide	102,4	147,3	(44,9)	-30,5
	100,7	130,3	(29,6)	-22,7
Altri (debiti) crediti finanziari	(6,6)	(6,6)	0,0	0,0
Totale	94,1	123,7	(29,6)	-23,9

Il cash-flow complessivo, negativo per circa 30 milioni di Euro, risente del versamento all'Azionista del dividendo di 79,1 milioni di Euro, mentre il flusso di cassa generato dalla gestione è positivo e in grado di coprire il fabbisogno del periodo.

L'attività di cassa ha evidenziato una sostanziale regolarità delle entrate della Capogruppo e delle Consociate, con il versamento puntuale degli acconti dei canoni da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze. Tale regolarità, congiuntamente al positivo saldo finanziario di inizio anno, ha determinato un miglioramento della posizione finanziaria media netta di oltre 137,6 milioni di Euro (163,6 milioni di Euro contro i 26 del 2004).

Le disponibilità evidenziate al 31 dicembre sono impiegate presso il sistema bancario in operazioni a breve termine, con scadenze correlate al ciclo di cassa, che vede nel primo trimestre dell'esercizio il maggior utilizzo di linee di credito.

Il Gruppo Rai è dotato di opportuni strumenti informatici e statistici per la verifica dei **rischi finanziari** e dell'efficacia delle coperture. È altresì in corso di elaborazione una policy finanziaria al fine di regolamentare il controllo dei rischi finanziari secondo le migliori pratiche internazionali e i nuovi principi contabili.

Il **rischio cambio** assume rilevanza, nel bilancio del Gruppo Rai, in relazione all'esposizione in divisa generata dagli acquisti nei confronti di fornitori esteri (Rai Cinema per i diritti cinematografici e televisivi e Rai SpA per i diritti sportivi) denominati in dollari o in franchi svizzeri, oltre che per l'attività di Rai Corporation.

Il fenomeno è rilevante principalmente per la valuta statunitense, che presenta un fabbisogno annuo nell'ordine dei 230 milioni. Il rischio cambio è pertanto monitorato con continuità presso la Capogruppo.

L'obiettivo della gestione è il rispetto del cambio utilizzato nei budget e nei piani economici per la valorizzazione degli impegni in valuta. Le strategie di copertura sono realizzate gradualmente, utilizzando strumenti finanziari derivati quali acquisti a termine, swaps, e strutture opzionali, rivolti esclusivamente alla copertura di fabbisogni derivanti da contratti commerciali, anche pluriennali, già sottoscritti. L'attività non assume pertanto mai carattere di speculazione finanziaria.

La Capogruppo effettua costantemente il monitoraggio del **rischio tasso** di breve e di medio-lungo periodo e pone in essere le opportune operazioni di copertura per salvaguardare l'equilibrio del conto economico. Al riguardo va precisato che, allo stato, sono in essere solo due operazioni di copertura tassi a valere sui fabbisogni a breve termine infrannuali. La posizione finanziaria del Gruppo non contiene infatti significative esposizioni a lungo termine, ma vede alternarsi brevi periodi di liquidità gestionale, a limitati periodi di scoperto a ridosso delle quattro rate di incasso canoni.

Il **rischio di credito** sugli impieghi di liquidità è estremamente limitato in quanto sono utilizzati esclusivamente depositi e strumenti di impiego di primarie istituzioni creditizie.

Le linee di affidamento a breve termine, per un importo nell'ordine dei 500 milioni di Euro, garantiscono, sulla base delle attuali linee di gestione, l'**elasticità di cassa** necessaria in corso d'anno.

Confronto tra bilancio civilistico e bilancio consolidato

La differenza tra il risultato della Capogruppo, che presenta un utile netto di esercizio di 16,4 milioni di Euro, e quello del bilancio consolidato, che si chiude con un utile netto di 22,9 milioni di Euro, è in massima parte determinato dall'elisione dei dividendi erogati dalle società del Gruppo a valere sui risultati del precedente esercizio contro i risultati realizzati nell'esercizio in chiusura.

In analogia, il Patrimonio Netto di gruppo presenta nei confronti del Patrimonio Netto della Capogruppo un valore maggiore per 97,6 milioni di Euro, determinato dalla differenza tra l'elisione del valore delle partecipazioni iscritte nel bilancio Rai contro l'acquisizione dei patrimoni netti delle società controllate, parzialmente compensato da altre rettifiche di consolidamento di minor rilevanza.

Analisi di raccordo tra bilancio civilistico e bilancio consolidato (in milioni di Euro)

	Utile di esercizio		Patrimonio Netto	
	2005	2004	2005	2004
Bilancio Rai	16,4	113,0	697,3	760,0
Eliminazione del valore delle partecipazioni contro i rispettivi Patrimoni Netti e degli utili contro i dividendi distribuiti	4,6	7,8	124,1	119,6
Adeguamento del valore delle società collegate al metodo del Patrimonio Netto	0,5	0,1	5,3	4,7
Eliminazione delle interferenze fiscali	0,0	(61,2)	0,0	0,0
Imposte differite attive/passive	0,0	23,9	6,7	6,7
Altre rettifiche di consolidamento	1,4	(1,4)	(38,5)	(39,9)
Bilancio consolidato	22,9	82,2	794,9	851,1