



Situazione economico-patrimoniale e finanziaria della Capogruppo

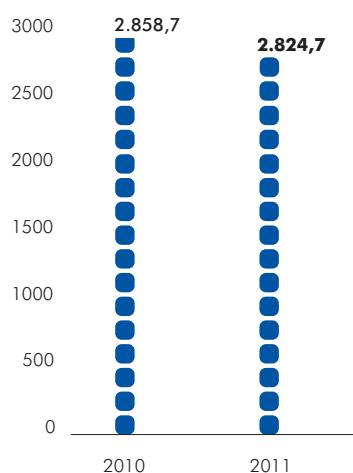
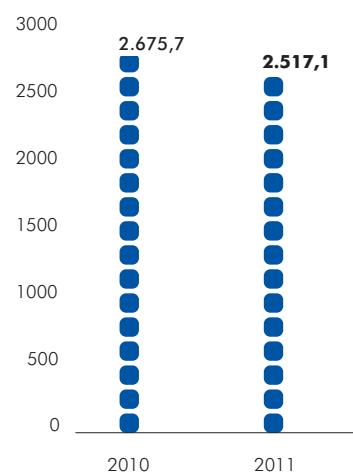
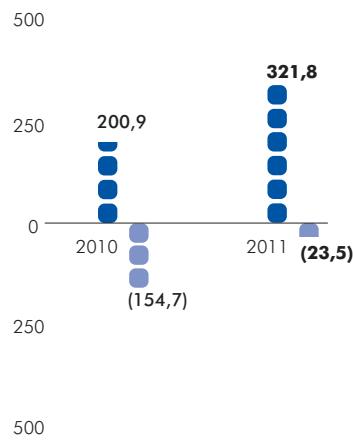
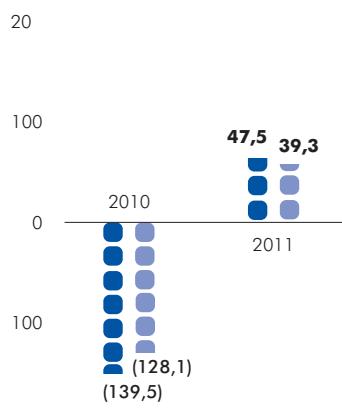
94 Highlights

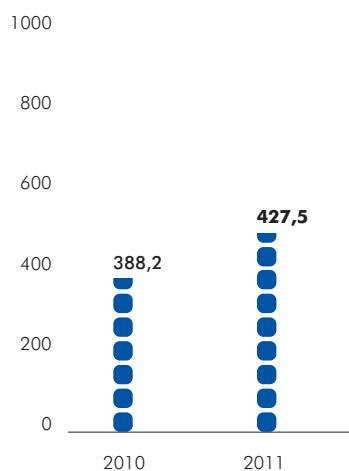
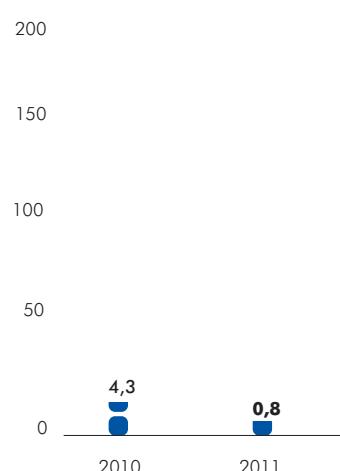
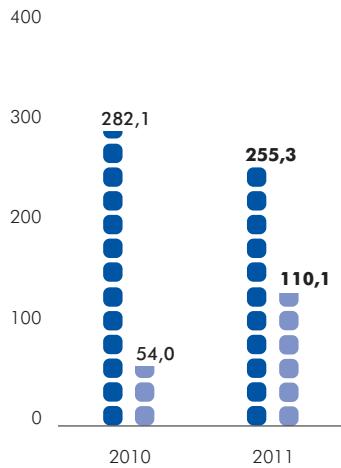
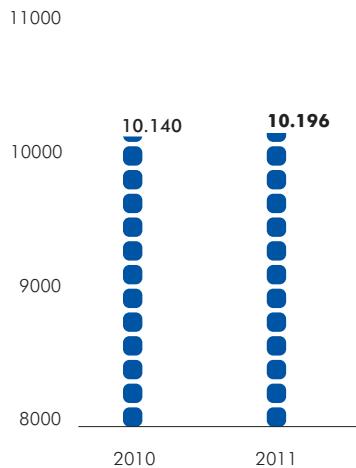
96 Prospetti riclassificati

97 Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

PAGINA BIANCA

Highlights (in milioni di Euro)

Ricavi**Costi Operativi****Mol - Risultato Operativo****Risultato ante imposte - Utile (Perdita) dell'esercizio**

Patrimonio Netto**Posizione Finanziaria Netta****Investimenti**
(in programmi e altri)**Personale in organico** al 31 dicembre

Prospetti riclassificati

Conto Economico (in milioni di Euro)

	2011		2010		Variazione	Var. %
	Rai	Rai Trade	Elisione	Totale		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.824,8	2.821,0	69,4	(31,7)	2.858,7	(33,9) -1,2
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti	0,1	-	0,2	-	0,2	(0,1) -50,0
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	14,0	14,2	-	3,5	17,7	(3,7) -20,9
Totale ricavi	2.838,9	2.835,2	69,6	(28,2)	2.876,6	(37,7) -1,3
Consumi di beni e servizi esterni	(1.581,8)	(1.738,9)	(47,0)	28,2	(1.757,7)	175,9 -10,0
Costo del lavoro	(935,3)	(911,0)	(7,0)	-	(918,0)	(17,3) 1,9
Totale costi operativi	(2.517,1)	(2.649,9)	(54,0)	28,2	(2.675,7)	158,6 -5,9
Margine operativo lordo	321,8	185,3	15,6	0,0	200,9	120,9 60,2
Ammortamento programmi	(240,3)	(257,4)	(9,2)	-	(266,6)	26,3 -9,9
Altri ammortamenti	(68,1)	(68,0)	(0,5)	-	(68,5)	0,4 -0,6
Altri oneri netti	(36,9)	(20,2)	(0,3)	-	(20,5)	(16,4) 80,0
Risultato operativo	(23,5)	(160,3)	5,6	0,0	(154,7)	131,2 -84,8
Proventi (oneri) finanziari netti	(0,6)	1,9	0,8	-	2,7	(3,3) =
Risultato delle partecipazioni	76,4	59,8	-	(2,3)	57,5	18,9 32,9
Risultato prima dei componenti straordinari	52,3	(98,6)	6,4	(2,3)	(94,5)	146,8 =
Oneri straordinari netti	(4,8)	(45,0)	-	-	(45,0)	40,2 -89,3
Risultato prima delle imposte	47,5	(143,6)	6,4	(2,3)	(139,5)	187,0 =
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8,2)	15,1	(3,7)	-	11,4	(19,6) =
Utile (perdita) dell'esercizio	39,3	(128,5)	2,7	(2,3)	(128,1)	167,4 =

Struttura Patrimoniale (in milioni di Euro)

	2011		2010		Variazione	Var. %
	Rai	Rai Trade	Elisione	Totale		
Immobilizzazioni	1.108,1	1.089,3	2,4	(5,2)	1.086,5	21,6 2,0
Capitale d'esercizio	(385,3)	(413,1)	17,1	-	(396,0)	10,7 -2,7
Trattamento di fine rapporto	(296,1)	(305,2)	(1,4)	-	(306,6)	10,5 -3,4
Capitale investito netto	426,7	371,0	18,1	(5,2)	383,9	42,8 11,1
Capitale proprio	427,5	374,8	18,6	(5,2)	388,2	39,3 10,1
Disponibilità finanziarie nette	(0,8)	(3,8)	(0,5)	-	(4,3)	3,5 -81,4
	426,7	371,0	18,1	(5,2)	383,9	42,8 11,1

Sintesi economico-patrimoniale e finanziaria

Conto Economico

Il Conto Economico della Capogruppo riferito all'esercizio 2011 registra un **utile netto pari a 39,3 milioni di Euro**, a fronte di una perdita di 128,5 milioni di Euro consuntivata nell'esercizio 2010.

In seguito alla fusione per incorporazione della società controllata Rai Trade in Rai avvenuta nel corso dell'esercizio con effetti contabili retrodatati al 1° gennaio 2011, al fine di assicurare un confronto omogeneo dei risultati dell'attuale esercizio con il precedente è stato elaborato, quale termine di riferimento per il 2010, un Conto Economico e una Struttura Patrimoniale risultante dal consolidamento delle due società, come evidenziato dai prospetti riclassificati riportati a lato.

Il risultato conseguito nel 2011 mostra un miglioramento di 167,4 milioni di Euro rispetto al 2010, che si è chiuso con una perdita di 128,1 milioni di Euro.

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

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

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

Nel complesso ammontano a 2.824,8 milioni di Euro con una diminuzione di 33,9 milioni di Euro (-1,2%) nei confronti dell'esercizio 2010.

Canoni di abbonamento (1.708,4 milioni di Euro). Comprendono i canoni di competenza dell'esercizio nonché

quelli di competenza di esercizi precedenti riscossi in via coattiva tramite iscrizione a ruolo. Sono altresì inclusi, seppure per un ammontare residuale, i canoni non riscossi da soggetti esentati al pagamento del canone.

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

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

	2011	2010	Variazione	Var. %
Canoni di abbonamento	1.708,4	1.685,4	23,0	1,4
Pubblicità	883,9	943,5	(59,6)	-6,3
Altri ricavi	232,5	229,8	2,7	1,2
Totale	2.824,8	2.858,7	(33,9)	-1,2

Canoni di abbonamento (in milioni di Euro)

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

Abbonamenti tv - movimento utenza

	2011	2010	2009	Var. %
				2011/2010
Nuovi	401.958	415.001	401.457	-3,1
Rinnovi	15.629.150	15.580.879	15.566.315	0,3
Paganti	16.031.108	15.995.880	15.967.772	0,2
Morosi	903.856	865.244	788.719	4,5
Iscritti a ruolo	16.934.964	16.861.124	16.756.491	0,4
% morosità	5,45%	5,26%	4,82%	
Disdette	328.118	310.368	323.545	5,7
Disdette + Morosità	1.231.974	1.175.612	1.112.264	4,8

Anche nel 2011 il canone pagato in Italia continua a essere uno dei più bassi in Europa.

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

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

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

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

In tale contesto, gli **introiti pubblicitari** della Rai (883,9 milioni di Euro) evidenziano una diminuzione di 59,6 milioni di Euro (-6,3%) rispetto all'esercizio 2010, come evidenziato nella tabella a lato.

Da sottolineare la prosecuzione della significativa crescita della raccolta pubblicitaria sui canali specializzati (+17,0 milioni di Euro, +70,0%).

Il canone in Europa (in Euro)

Svizzera	365,00	Svezia	232,00
Norvegia	317,00	Germania	215,76
Danimarca	309,00	Regno Unito	169,00
Austria	264,39	Irlanda	160,00
Finlandia	244,90	Francia	123,00
		Italia	110,50

Pubblicità (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Su canali generalisti:				
- pubblicità televisiva	736,4	791,9	(55,5)	-7,0
- pubblicità radiofonica	34,4	38,8	(4,4)	-11,3
- promozioni e sponsorizzazioni	69,6	85,5	(15,9)	-18,6
Su canali specializzati	41,3	24,3	17,0	70,0
Altra pubblicità	2,2	3,0	(0,8)	-26,7
Totale	883,9	943,5	(59,6)	-6,3

Gli **Altri ricavi** presentano un incremento di 2,7 milioni di Euro (+1,2%) determinato da una pluralità di fattori di segno opposto rappresentati nella tabella seguente.

Tra i principali fattori di scostamento si evidenziano in positivo la voce Cessione diritti utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche, che presenta un incremento di 26,3 milioni di Euro conseguente ai diversi accordi conclusi nei due esercizi, in negativo le voci Commercializzazioni diritti ed edizioni musicali (-13,5 milioni di Euro), il cui decremento è in buona parte riferito alla commercializzazione dei diritti per l'estero delle partite del Campionato italiano di calcio in relazione a differenti modalità contrattualistiche di tali operazioni (-5,4 milioni di Euro), senza peraltro significativi effetti netti a Conto Economico, e alle Edizioni musicali (-3,1 milioni di Euro).

Altri fattori di riduzione con minore rilevanza sono i Servizi speciali da convenzione (-3,9 milioni di Euro) in conseguenza della rimodulazione delle attività previste nella convenzione per l'offerta televisiva, radiofonica e multimediale all'estero, e il Rimborso costi produzione dei programmi (-4,7 milioni di Euro) principalmente per il venir meno dei proventi correlati alla realizzazione di una fiction di lunga serialità.

Come indicato nella tabella dedicata, l'incidenza dei ricavi da canone è pari a circa il 60% del totale, mentre la componente Pubblicità e Altri ricavi è del 40% circa.

Altri ricavi (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Servizi speciali da Convenzione	54,9	58,8	(3,9)	-6,6
Commercializzazione diritti ed edizioni musicali	58,5	72,0	(13,5)	-18,8
Cessione diritti utilizzazione materiale teche a squadre calcistiche	45,0	18,7	26,3	140,6
Service e altre prestazioni a partecipate	30,5	30,7	(0,2)	-0,7
Servizi diversi, principalmente verso enti pubblici	7,0	6,8	0,2	2,9
Servizi telefonici	5,1	6,4	(1,3)	-20,3
Servizi di diffusione in tecnica digitale terrestre	4,5	4,5	0,0	0,0
Recupero emolumenti e costo del personale distaccato	3,8	4,4	(0,6)	-13,6
Rimborso costi di produzione programmi	3,3	8,0	(4,7)	-58,8
Servizi di produzione	1,1	1,2	(0,1)	-8,3
Altro	18,8	18,3	0,5	2,7
Totale	232,5	229,8	2,7	1,2

Incidenza % dei ricavi

	2011	2010
Canoni di abbonamento	60,5	59,0
Pubblicità	31,3	33,0
Altri ricavi	8,2	8,0
Totale	100,0	100,0

Costi operativi

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

Ammontano complessivamente a 2.517,1 milioni di Euro e presentano, rispetto all'esercizio 2010, un decremeento di 158,6 milioni di Euro, pari al -5,9%, le cui motivazioni sono nel seguito illustrate.

Consumi di beni e servizi esterni – La voce include gli acquisti di beni e le prestazioni di servizi necessari alla realizzazione di programmi a utilità immediata (acquisti di beni di consumo, servizi esterni, collaborazioni artistiche ecc.), i diritti di ripresa di eventi sportivi, i diritti d'autore, i servizi resi da società controllate, i costi di funzionamento

(affitti e noleggi, spese telefoniche e postali, pulizia, manutenzioni ecc.) e altri costi correlati alla gestione (imposte indirette e tasse, contributo all'Authority, canone di concessione ecc.).

Come evidenziato nella tabella, la voce presenta, rispetto al passato esercizio, un decremento di 175,9 milioni di Euro (- 10,0%), per lo più derivante dalla riduzione dei costi per l'acquisizione dei diritti di ripresa, riguardanti essenzialmente diritti sportivi (-86,0 milioni di Euro). Al riguardo va segnalata la presenza nel 2010, come in tutti gli anni pari, dei grandi eventi sportivi a ricorrenza quadriennale (Campionati mondiali di calcio e Olimpiadi invernali) i cui diritti hanno inciso sul Conto Economico dello scorso esercizio per 107,8 milioni di Euro. Tale riduzione è stata parzialmente compensata da maggiori costi

conseguenti all'acquisto dei diritti delle partite amichevoli e di qualificazione ai Campionati Europei 2012 della Nazionale di Calcio.

Verso le società del Gruppo si evidenziano minori costi per acquisto passaggi di opere filmiche e seriali da Rai Cinema per 51,8 milioni di Euro, conseguenti alla rinegoziazione contrattuale dei rapporti con la società intervenuta nel 2011, e a maggiori costi relativi all'attività svolta da Rai Way (+5,4 milioni di Euro), principalmente per l'estensione della trasmissione e diffusione del segnale in tecnica digitale terrestre.

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

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

	2011	2010	Variazione	Var. %
Acquisti di materiali	22,6	23,4	(0,8)	-3,4
Servizi esterni:				
Prestazioni di lavoro autonomo	138,6	143,2	(4,6)	-3,2
Servizi per acquisizione e produzione programmi	216,4	237,0	(20,6)	-8,7
Diarie, viaggi di servizio e costi accessori del personale	35,4	40,1	(4,7)	-11,7
Diffusione e trasporto segnale - Rai Way	190,3	184,9	5,4	2,9
Servizi generali (spese postali, telefoniche, trasporti, manutenzioni, pulizia, servizi di archivio ecc.)	153,6	157,5	(3,9)	-2,5
Altri	61,8	66,9	(5,1)	-7,6
	796,1	829,6	(33,5)	-4,0
Godimento di beni di terzi:				
Acquisto passaggi da Rai Cinema	294,0	345,8	(51,8)	-15,0
Affitti passivi e noleggi	66,6	68,4	(1,8)	-2,6
Diritti di ripresa (essenzialmente diritti sportivi e Festival di Sanremo)	212,6	298,6	(86,0)	-28,8
Diritti di utilizzazione	110,3	114,7	(4,4)	-3,8
	683,5	827,5	(144,0)	-17,4
Variazione rimanenze	0,1	(0,2)	0,3	-150,0
Canone di concessione	28,0	28,2	(0,2)	-0,7
Oneri diversi di gestione:				
Premi e vincite	10,2	9,7	0,5	5,2
Contributo Authority	5,3	4,4	0,9	20,5
ICI	3,7	3,6	0,1	2,8
Altre imposte indirette, tasse e altri tributi	8,6	7,6	1,0	13,2
Quotidiani, periodici, libri e pubblicazioni	2,7	3,1	(0,4)	-12,9
Quote e contributi associativi	3,1	3,1	0,0	0,0
Altri	4,9	4,8	0,1	2,1
	38,5	36,3	2,2	6,1
Altro	13,0	12,9	0,1	0,8
Totale	1.581,8	1.757,7	(175,9)	-10,0

Costo del lavoro – Ammonta a 935,3 milioni di Euro, con un incremento complessivo pari a 17,3 milioni di Euro rispetto a quanto consumato al 31 dicembre 2010 (+1,9%), secondo la ripartizione evidenziata nella tabella a lato.

Costo del lavoro (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Salari e stipendi	667,3	657,2	10,1	1,5
Oneri sociali	188,5	185,7	2,8	1,5
Accantonamento TFR	49,7	47,7	2,0	4,2
Trattamenti di quiescenza e simili	14,5	12,9	1,6	12,4
Altri	15,3	14,5	0,8	5,5
Totale	935,3	918,0	17,3	1,9

La crescita del costo del lavoro si giustifica, per la quasi totalità, con l'accantonamento della quota di sistema premiante per dirigenti, quadri, impiegati e operai (circa 16,6 milioni di Euro) non prevista nell'esercizio precedente in quanto non corrisposta. Al di là di questa componente, infatti, il costo del lavoro 2011 si chiude a un valore sostanzialmente corrispondente al 2010.

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

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

Il personale in organico al 31 dicembre 2011 risulta composto da 10.196 unità, con un incremento di 56 unità rispetto al 31 dicembre 2010.

Il numero medio dei dipendenti, comprensivo delle unità a tempo determinato, ammonta a 11.829 unità, con una diminuzione di 124 unità rispetto agli organici del passato esercizio. Nel dettaglio si assiste a un calo di 97 unità del personale a tempo determinato conseguente alla stabilizzazione dei precari e di 27 unità del personale a tempo indeterminato per effetto delle concomitanti incentivazioni all'esodo.

Margine Operativo Lordo

Il Margine Operativo Lordo presenta, per effetto delle dinamiche sopra esposte, un saldo positivo di 321,8 milioni di Euro, con un incremento rispetto al passato esercizio di 120,9 milioni di Euro pari al 60,2%.

Ammortamento programmi

La voce in esame è correlata con gli **investimenti in programmi**, che nel corso del 2011 ammontano a 255,3 milioni di Euro, con un decremento di 26,8 milioni di Euro (-9,5%), riferibile principalmente al genere Fiction.

Investimenti in programmi (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Programmi:				
- Fiction	205,3	236,4	(31,1)	-13,2
- Altri programmi	50,0	45,7	4,3	9,4
Totale	255,3	282,1	(26,8)	-9,5

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate, pari a 240,3 milioni di Euro, manifestano un decremento rispetto al precedente esercizio pari a 26,3 milioni di Euro (-9,9%) correlato all'andamento degli investimenti.

Ammortamento programmi (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Programmi:				
- Fiction	206,3	223,2	(16,9)	-7,6
- Altri programmi	34,0	43,4	(9,4)	-21,7
Totale	240,3	266,6	(26,3)	-9,9

Altri ammortamenti

Sono correlati agli investimenti in **immobilizzazioni materiali** e ad **altri investimenti**, la cui dinamica nell'esercizio 2011, evidenziata nel prospetto che segue, presenta nel complesso un incremento di 56,1 milioni di Euro, principalmente determinato dall'acquisizione del compendio immobiliare DEAR per un importo pari a 52,5 milioni.

Altri investimenti (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	100,3	49,1	51,2	104,3
Altre immobilizzazioni immateriali	9,8	4,9	4,9	100,0
Totale	110,1	54,0	56,1	103,9

Gli **ammortamenti** del periodo riferiti alle voci sopra citate ammontano a 68,1 milioni di Euro, con una diminuzione di 0,4 milioni di Euro rispetto al 2010. Tale sostanziale stabilità è dovuta all'effetto compensativo tra l'incremento degli ammortamenti dovuto agli elevati livelli d'investimento dell'esercizio e la diminuzione determinata dal progressivo completamento del processo di ammortamento dei beni entrati in funzione in anni passati.

Ammortamento altre immobilizzazioni (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	59,0	60,3	(1,3)	-2,2
Altre immobilizzazioni immateriali	9,1	8,2	0,9	11,0
Totale	68,1	68,5	(0,4)	-0,6

Altri oneri netti

La voce, comprendente costi/proventi non direttamente correlati all'attività tipica della società, evidenzia nel 2011 oneri netti pari a 36,9 milioni di Euro (nel precedente esercizio 20,5 milioni di Euro). Più in particolare la voce comprende oneri a fronte di programmi a utilità ripetuta di cui non si preveda la utilizzabilità, replicabilità o sfruttamento commerciale (29,2 milioni di Euro, nel 2010 34,7 milioni di Euro), l'accantonamento al fondo pensionistico integrativo aziendale a favore di ex dipendenti (13,8 milioni di Euro, nel 2010 9,7 milioni di Euro), accantonamenti per rischi e oneri (10,8 milioni di Euro, nel 2010 15,4 milioni di Euro), parzialmente compensati da sopravvenienze attive nette (18,1 milioni di Euro, nel 2010 27,4 milioni di Euro) e da rilasci di fondi accantonati in precedenti esercizi (8,8 milioni di Euro, nel 2010 16,4 milioni di Euro).

Risultato Operativo

La dinamica dei ricavi e dei costi operativi sin qui illustrata ha determinato un miglioramento del Risultato Operativo, che passa dai -154,7 milioni di Euro del passato esercizio ai -23,5 milioni di Euro dell'esercizio attuale, con un incremento di 131,2 milioni di Euro.

Proventi (oneri) finanziari netti

La voce **Proventi (oneri) finanziari netti** presenta un risultato negativo di 0,6 milioni di Euro (provento di 2,7 milioni di Euro nell'esercizio 2010). La voce evidenzia gli effetti economici della gestione finanziaria e comprende interessi attivi e passivi verso banche e società del Gruppo e i proventi netti di cambio.

In dettaglio si evidenzia una variazione negativa degli interessi netti verso banche di 3,7 milioni di Euro a fronte di una maggiore esposizione finanziaria verso terzi e all'incremento dei tassi applicati. La contestuale crescita delle posizioni creditorie verso consociate, in particolare verso Rai Cinema e Rai Way, determina maggiori interessi attivi intersocietari per 2,6 milioni di Euro.

Le differenze cambio, principalmente originate dall'acquisto di diritti sportivi denominati in Dollari americani, sono positive, grazie alle operazioni di copertura attivate in esercizi precedenti, che hanno limitato le oscillazioni del rapporto di cambio tra Euro e Dollaro registrate in corso d'anno. Gli altri oneri finanziari sono in peggioramento per maggiori commissioni bancarie e interessi verso fornitori per dilazioni di pagamento contrattualmente stabilite.

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

Proventi (oneri) finanziari netti da gestione finanziaria (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione
Interessi passivi netti verso banche	(7,6)	(3,9)	(3,7)
Interessi attivi netti da società controllate e collegate	6,7	4,1	2,6
Proventi di cambio netti	1,4	2,6	(1,2)
Altri oneri finanziari netti	(1,1)	(0,1)	(1,0)
Totale	(0,6)	2,7	(3,3)

Risultato delle partecipazioni

Come indicato nella sottostante tabella, la voce ammonta complessivamente a 76,4 milioni di Euro e include i dividendi incassati nel periodo a valere sui risultati dell'esercizio precedente (80,2 milioni di Euro), le rivalutazioni (2,6 milioni di Euro) e le riduzioni di valore delle partecipazioni nell'esercizio (6,4 milioni di Euro), di cui 5,0 milioni relativi a Rai Corporation, per effetto degli oneri connessi alla chiusura delle attività deliberata nel corso del 2011.

Proventi da partecipazioni (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione
Dividendi:			
- Rai Cinema	55,4	38,8	16,6
- Rai Way	20,7	14,1	6,6
- Sipra	4,0	1,4	2,6
- RaiNet	0,0	1,0	(1,0)
- Euronews	0,1	0,0	0,1
	80,2	55,3	24,9
Plusvalenza chiusura liquidazione Sacis	0,0	4,8	(4,8)
Rivalutazioni	2,6	0,5	2,1
Svalutazioni	(6,4)	(3,1)	(3,3)
Totale	76,4	57,5	18,9

Oneri straordinari netti

Ammontano a 4,8 milioni di Euro (45,0 milioni di Euro nel 2010) e sono relativi per la gran parte a costi sostenuti per la prosecuzione delle azioni di incentivazione all'esodo anticipato del personale avviate nel precedente esercizio.

Imposte sul reddito

La voce ammonta a 8,2 milioni di Euro (valore positivo per 11,4 milioni di Euro nel 2010) determinato dal saldo tra fiscalità corrente e differita così come dettagliato nella tabella.

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

L'IRAP, ammontante a 36,0 milioni di Euro, presenta un incremento di 9,7 milioni di Euro rispetto al precedente esercizio, determinato da un maggior imponibile fiscale.

Le imposte differite passive determinano un effetto positivo pari a 2,7 milioni di Euro (invariato rispetto al 2010), in conseguenza del rientro delle differenze temporanee di reddito derivanti dai maggiori ammortamenti effettuati nei precedenti esercizi ai soli fini fiscali.

Le imposte differite attive (25,1 milioni di Euro) sono originate dall'iscrizione di crediti IRES derivanti da:

- imponibile fiscale negativo che trova compensazione con gli imponibili fiscali positivi di società controllate, apportati in sede di consolidato fiscale relativo al periodo d'imposta 2011 per 16,5 milioni di Euro;
- differenze temporanee di reddito che si riverseranno nel prossimo esercizio, nel limite del reddito imponibile di Gruppo prevedibile in tale esercizio, per 8,5 milioni di Euro;
- altre variazioni IRAP per 0,1 milioni di Euro.

Imposte sul reddito (in milioni di Euro)

	2011	2010	Variazione
IRES	-	(1,8)	1,8
IRAP	(36,0)	(26,3)	(9,7)
Imposte differite passive	2,7	2,7	-
Imposte differite attive	25,1	36,8	(11,7)
Totale	(8,2)	11,4	(19,6)

Struttura patrimoniale

Immobilizzazioni

Le **Immobilizzazioni materiali** sono dettagliate nel prospetto a lato.

Le **Immobilizzazioni in programmi** sono per lo più rappresentate dal genere Fiction (314,1 milioni di Euro) nel quale si è concentrata la maggior parte degli investimenti complessivi del periodo (255,3 milioni di Euro). Il dettaglio è riportato nella tabella a lato.

Le **Immobilizzazioni in partecipazioni** subiscono un lieve decremento (-2,2 milioni di Euro) da attribuirsi al saldo tra rivalutazioni e svalutazioni delle società.

Le **Altre Immobilizzazioni** sono dettagliate nel prospetto a fianco.

Immobilizzazioni (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni materiali	362,6	322,5	40,1	12,4
Immobilizzazioni in programmi	400,5	417,7	(17,2)	-4,1
Immobilizzazioni in partecipazioni	299,8	302,0	(2,2)	-0,7
Altre immobilizzazioni	45,2	44,3	0,9	2,0
Totale	1.108,1	1.086,5	21,6	2,0

Immobilizzazioni materiali (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Terreni e fabbricati	176,3	129,9	46,4	35,7
Impianti e macchinari	99,6	108,6	(9,0)	-8,3
Attrezzature industriali e commerciali	4,4	5,1	(0,7)	-13,7
Altri beni	26,6	28,9	(2,3)	-8,0
Immobilizzazioni in corso e acconti	55,7	50,0	5,7	11,4
Totale	362,6	322,5	40,1	12,4

Immobilizzazioni in programmi (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Fiction	314,1	345,3	(31,2)	-9,0
Altri	86,4	72,4	14,0	19,3
Totale	400,5	417,7	(17,2)	-4,1

Altre immobilizzazioni (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Frequenze Digitale Terrestre	14,6	18,0	(3,4)	-18,9
Adattamento e miglioramento su immobili di terzi	10,0	11,6	(1,6)	-13,8
Crediti immobilizzati	8,4	5,6	2,8	50,0
Titoli	3,7	3,7	0,0	0,0
Altro	8,5	5,4	3,1	57,4
Totale	45,2	44,3	0,9	2,0

Capitale d'esercizio

La variazione nei confronti del bilancio 2010 (+10,7 milioni di Euro) è riconducibile in massima parte alla normale evoluzione della gestione aziendale.

Tra le variazioni di maggior rilievo si evidenzia:

- **Crediti commerciali:** in incremento di 47,3 milioni di Euro, per maggiori posizioni creditorie verso le società del Gruppo (+25,7 milioni di Euro) e verso clienti terzi (+21,0 milioni di Euro), quest'ultime determinate da minori incassi per Servizi speciali da Convenzione con lo Stato.
- **Altre attività:** in aumento per 74,5 milioni di Euro in larga parte riconducibile alla corresponsione di anticipi a fronte dell'acquisizione dei diritti riferiti a manifestazioni sportive che si disputeranno nel successivo esercizio (in particolare Campionati europei di calcio e Olimpiadi estive).
- **Debiti commerciali:** in incremento di 115,9 milioni di Euro dovuto in parte a maggiore esposizione debitoria verso società controllate e in parte ad alcune partite di debito relative a contratti con società calcistiche e per l'acquisizione di diritti sportivi e dell'immobile DEAR.

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

Capitale d'esercizio (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Rimanenze di magazzino	1,4	1,4	0,0	0,0
Crediti commerciali	750,3	703,0	47,3	6,7
Altre attività	277,2	202,7	74,5	36,8
Debiti commerciali	(799,5)	(683,6)	(115,9)	17,0
Fondi per rischi e oneri	(388,8)	(391,3)	3,3	-0,8
Altre passività	(226,7)	(228,2)	1,5	-0,7
Totale	(385,3)	(396,0)	10,7	-2,7

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta a fine esercizio risulta positiva, seppure in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (0,8 milioni di Euro contro 4,3 milioni di Euro nel 2010) e risulta composta come indicato nella tabella.

La posizione finanziaria netta è sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio precedente; in particolare si assiste a un incremento della posizione creditoria verso le controllate Rai Way e Rai Cinema e al contestuale aumento dell'esposizione bancaria.

A determinare tale posizione neutra hanno influito sia il risultato economico positivo che le ulteriori componenti di

autofinanziamento, che hanno generato un flusso finanziario in grado di coprire il fabbisogno determinato dagli investimenti dell'esercizio.

A conferma di tale evidenza si registrano flussi di cassa in forte contenimento sulle principali voci di uscita, in grado di compensare i minori incassi pubblicitari e da servizi speciali da convenzione con lo Stato.

Si segnala che nel mese di maggio 2011 è stato sottoscritto, alle migliori condizioni di mercato, un finanziamento chirografario in pool di 295 milioni di Euro con cinque controparti bancarie, al 31 dicembre 2011 utilizzato per 210 milioni di Euro. Il prestito, convertito nel rispetto della policy aziendale per circa

Posizione finanziaria netta (in milioni di Euro)

	31.12.2011	31.12.2010	Variazione	Var. %
Crediti (debiti) netti verso banche e altri finanziatori				
a medio/lungo	(210,0)	-	(210,0)	=
a breve - netti	(53,9)	(145,8)	91,9	-63,0
	(263,9)	(145,8)	(118,1)	81,0
Posizione finanziaria netta verso partecipate				
debiti	(43,8)	(61,7)	17,9	-29,0
crediti	308,5	211,8	96,7	45,7
	264,7	150,1	114,6	76,3
Posizione finanziaria netta	0,8	4,3	(3,5)	-81,4

il 70% a tasso fisso tramite Interest Rate Swap, prevede il rimborso integrale al 31.12.2015, con ammortamento a decorrere da giugno 2013, tramite rate semestrali costanti.

Il finanziamento prevede il rispetto di due indici parametrico/patrimoniali, da calcolare sui dati del bilancio consolidato, ampiamente rispettati.

La posizione finanziaria netta media è positiva, seppure in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (da 55 a 18 milioni di Euro).

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

- **l'indice di copertura del capitale investito netto**, determinato dal rapporto tra capitale investito netto e mezzi propri è pari a 1,00 (0,99 nel 2010);
- **l'indice di disponibilità**, individuato dal rapporto tra attività correnti (rimanenze, attivo circolante, disponibilità liquide e crediti finanziari) e passività correnti (passivo del circolante e debiti finanziari), è pari a 1,19 (1,00 nel 2010);
- **l'indice di autocopertura** delle immobilizzazioni, calcolato in base al rapporto tra patrimonio netto e immobilizzazioni, è pari a 0,39 (0,36 nel 2010).

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

In particolare

- Il **rischio di cambio** è significativo in relazione all'esposizione in Dollari statunitensi originata dall'acquisto di diritti sportivi e dal finanziamento della consociata Rai Corporation. Nel corso del 2011 tali impegni hanno generato pagamenti per circa 65 milioni di Dollari. La gestione è realizzata a far data dalla sottoscrizione dell'impegno commerciale, spesso di durata pluriennale, e ha come obiettivo la salvaguardia del controvalore in Euro degli impegni stimati in sede di ordine o di budget. Le strategie di copertura sono attuate attraverso strumenti finanziari derivati – quali acquisti a termine, swaps e strutture opzionali – senza assumere mai carattere di speculazione finanziaria. La policy aziendale prevede molteplici limiti operativi cui deve attenersi l'attività di copertura.
- Il **rischio tasso** è anch'esso regolamentato dalla policy aziendale, in particolare per l'esposizione di medio-lungo termine, con specifici limiti operativi. In relazione all'accensione del finanziamento a medio termine sopra descritto, sono stati stipulati contratti di Interest Rate Swap per 205 milioni di Euro (di cui 131 con partenza ritardata al 31.12.2011), allo scopo di trasformare in tasso fisso il costo del finanziamento, erogato a tasso variabile e quindi soggetto alla volatilità di mercato.
- Il **rischio di credito** sugli impegni di liquidità è limitato in quanto la policy aziendale prevede, per i limitati periodi di eccedenze di cassa, l'utilizzo di strumenti finanziari a basso rischio e con controparti di rating elevato. Nel corso del 2011 sono stati utilizzati unicamente depositi vincolati o a vista con remunerazioni prossime al tasso Euribor.

- Per quanto concerne il **rischio di liquidità**, si evidenzia che l'Azienda, a fronte di un periodo di forte incertezza del mercato monetario, ha consolidato la propria struttura finanziaria tramite l'accensione del finanziamento a medio termine sopra descritto, di cui al 31.12.2011 sono stati utilizzati 210 milioni di Euro (grazie alla possibilità di utilizzo estesa a tutto il primo anno successivo alla sottoscrizione). Con il sistema bancario sono inoltre accese linee di affidamento a breve termine e a revoca per un importo massimo di circa 515 milioni di Euro, che in occasioni delle recenti tensioni sui mercati finanziari hanno presentato problemi di completa utilizzabilità. Sono inoltre attivi finanziamenti per complessivi 130 milioni di Euro nella tipologia stand-by in scadenza a febbraio 2012, che nel primo trimestre 2012 si è provveduto a rinnovare per un importo di 90 milioni di Euro. I finanziamenti in essere consentono di coprire i periodi di massimo scoperto infrannuale, a condizione che la liquidazione dei canoni da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze avvenga senza ritardi significativi rispetto alle date contrattuali di fine trimestre. A ulteriore copertura dei rilevanti fabbisogni richiesti dall'avanzamento del progetto digitale terrestre – in assenza di rilevanti contributi pubblici – prosegue l'istruttoria con la Banca Europea degli Investimenti per l'accensione di uno specifico finanziamento a medio-lungo termine.