



Relazione Finanziaria Semestrale

al 30 Giugno 2011

Indice

Composizione degli organi sociali.....	3
Struttura del gruppo RCS MediaGroup	6
Sintetica descrizione del Gruppo.....	7
Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo RCS MediaGroup	9
Relazione intermedia sulla gestione	10
Andamento del gruppo nel secondo trimestre	11
Andamento del gruppo al 30 giugno 2011.....	15
Altre informazioni	21
Andamento economico dei settori di attivita'	22
Quotidiani Italia.....	23
Quotidiani Spagna	27
Libri.....	31
Periodici.....	36
Pubblicita'	38
Dada	41
Attivita' televisive	44
Funzioni Corporate.....	46
Rapporti con parti correlate	48
Fatti di rilievo del primo semestre	48
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre	51
Evoluzione prevedibile della gestione e prospettive per l'anno in corso	51
Bilancio semestrale abbreviato.....	54
Prospetti contabili di consolidato.....	55
Prospetto sintetico del conto economico.....	56
Prospetto del conto economico complessivo	57
Prospetto sintetico della situazione patrimoniale finanziaria	58
Rendiconto finanziario sintetico	59
Prospetto sintetico delle variazioni di patrimonio netto.....	60
Prospetto sintetico del conto economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.....	61
Prospetto sintetico della situazione patrimoniale finanziaria ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006	62
Note illustrative specifiche	63
Forma, contenuto ed altre informazioni sulle poste di bilancio semestrale abbreviato.....	64
Principali fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime.....	65
Principali assunzioni nella determinazione del valore recuperabile delle attivita' non correnti.....	66
Attestazione ai sensi dell'art. 154 bis comma 5 tuf.....	88
Allegati.....	90
Elenco partecipazioni di Gruppo al 30 giugno 2011.....	91
Tassi di cambio rispetto all'euro.....	98
Conto economico consolidato analisi per trimestre	100
Relazione della societa' di revisione	102

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Presidente d'onore

Cesare Romiti

Consiglio di Amministrazione ^(^)

Piergaetano Marchetti (*)	<i>Presidente</i>
Renato Pagliaro (*)	<i>Vice Presidente</i>
Antonio Perricone (*) ^(°)	<i>Amministratore Delegato</i>
Raffaele Agrusti	<i>Consigliere</i>
Roland Berger	<i>Consigliere</i>
Roberto Bertazzoni	<i>Consigliere</i>
Gianfranco Carbonato	<i>Consigliere</i>
Diego Della Valle (*)	<i>Consigliere</i>
John P. Elkann (*)	<i>Consigliere</i>
Giorgio Fantoni	<i>Consigliere</i>
Franzo Grande Stevens	<i>Consigliere</i>
Jonella Ligresti	<i>Consigliere</i>
Giuseppe Lucchini	<i>Consigliere</i>
Vittorio Malacalza (*)	<i>Consigliere</i>
Paolo Merloni	<i>Consigliere</i>
Andrea Moltrasio	<i>Consigliere</i>
Carlo Pesenti (*)	<i>Consigliere</i>
Virginio Rognoni	<i>Consigliere</i>
Alberto Rosati	<i>Consigliere</i>
Giuseppe Rotelli (*)	<i>Consigliere</i>
Enrico Salza (*)	<i>Consigliere</i>

(^) Il Consiglio di Amministrazione, in carica alla data di approvazione della presente relazione, è stato nominato con delibera assunta dall'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 28 aprile 2009 per gli esercizi 2009-2010-2011, e quindi sino all'Assemblea di approvazione del bilancio dell'ultimo di tali esercizi. In tale occasione erano stati nominati Consiglieri anche Berardino Libonati e Marco Deluca, il primo scomparso il 30 novembre 2010 ed il secondo, anche membro del Comitato Esecutivo, dimessosi dalla carica il 9 dicembre 2010. A seguito di tali cessazioni è intervenuta la nomina per cooptazione, in data 17 dicembre 2010, rispettivamente dei Consiglieri Roland Berger e Giuseppe Rotelli. Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2011 è rimasto in carica quale Consigliere (ed anche membro del Comitato Esecutivo) Claudio De Conto, anch'egli nominato con la sopra ricordata delibera assembleare del 28 aprile 2009, dimessosi in data 8 marzo 2011 e sostituito da Vittorio Malacalza, nominato Consigliere, e membro del Comitato Esecutivo, in data 22 marzo 2011. Con delibera dell'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2011 i Consiglieri Roland Berger, Vittorio Malacalza e Giuseppe Rotelli sono stati quindi confermati in carica sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione ed in pari data quest'ultimo ha confermato Vittorio Malacalza e Giuseppe Rotelli quali membri del Comitato Esecutivo. (*) Membro del Comitato Esecutivo.

(°) Anche Direttore Generale.

Poteri delegati dal Consiglio di Amministrazione

Fermo comunque il rispetto a livello interno delle funzioni e norme in materia di Corporate Governance adottate, il Consiglio di Amministrazione ha delegato in particolare:

- all'Amministratore Delegato e Direttore Generale ampi poteri per l'esercizio della gestione sociale con limitazioni all'impegno e/o rischio economico assumibile per talune categorie di operazioni;
- al Comitato Esecutivo tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ad eccezione di quelli relativi alla conclusione di talune categorie di operazioni (quali, tra l'altro, acquisizioni o cessioni di partecipazioni societarie o aziende, locazioni di immobili o affitti di aziende ultranovennali, concessioni o assunzioni di finanziamenti e transazioni) allorché di valore superiore a determinati

importi in relazione all'impegno e/o rischio economico nonché di quelli riservati per legge al Consiglio di Amministrazione.

- al proprio Presidente i medesimi poteri attribuiti all'Amministratore Delegato e Direttore Generale da esercitarsi tuttavia nei soli casi di assenza o impedimento di quest'ultimo, nonché poteri da esercitarsi a firma congiunta con l'Amministratore Delegato per talune assai limitate categorie di operazioni per un impegno e/o rischio economico assumibile sempre limitato ma superiore a quello previsto per i corrispondenti poteri a firma singola assegnati all'Amministratore Delegato medesimo, ed anche in questo caso con l'ulteriore limite interno di esercizio in casi del tutto eccezionali e di assoluta necessità ed urgenza.

Collegio Sindacale (^)

Giuseppe Lombardi	<i>Presidente</i>
Pietro Manzonetto	<i>Sindaco effettivo</i>
Giorgio Silva	<i>Sindaco effettivo</i>
Marco Baccani	<i>Sindaco supplente</i>
Michele Casò	<i>Sindaco supplente</i>
Anna Strazzera	<i>Sindaco supplente</i>

(^) Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato il 28 aprile 2009 per gli esercizi 2009–2010–2011 e quindi sino all'Assemblea di approvazione del Bilancio relativo all'ultimo di tali esercizi.

Società di revisione (^)

KPMG S.p.A.

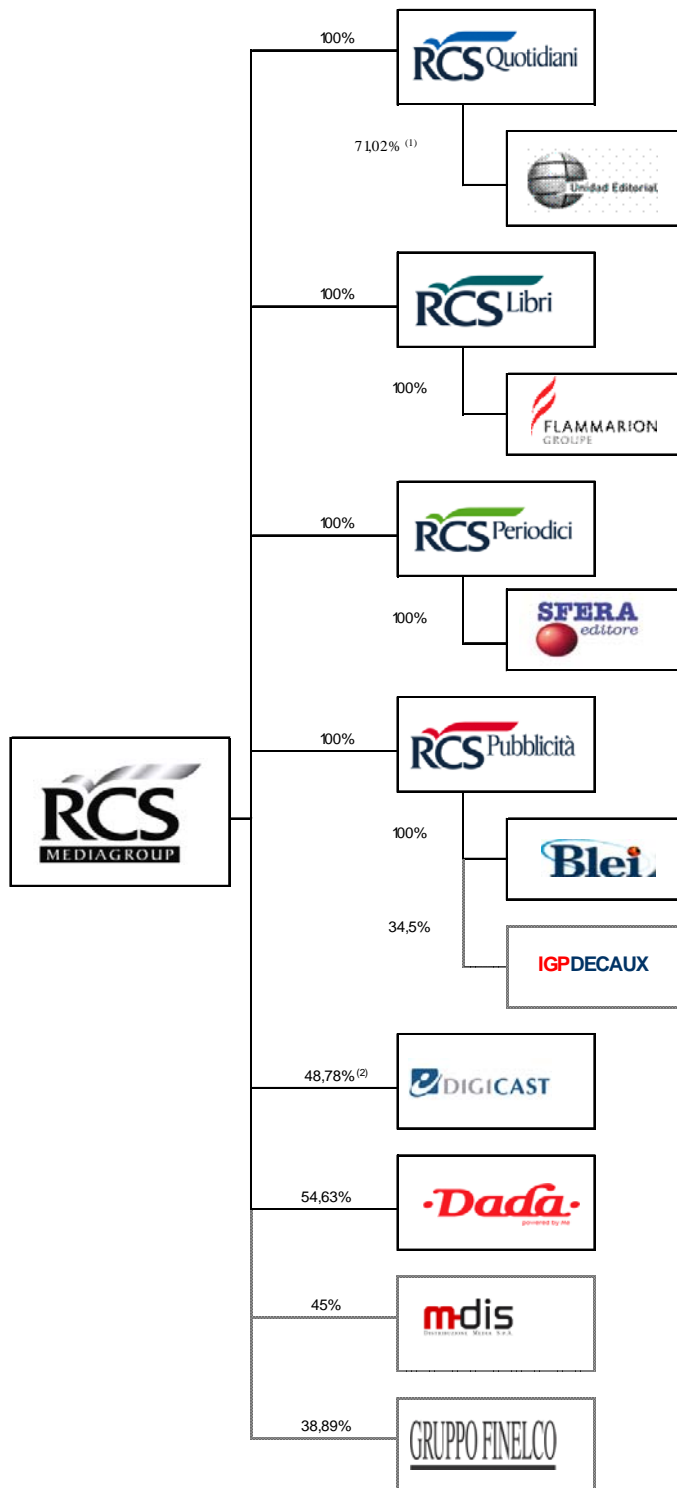
(^) **In carica sino all'Assemblea di approvazione del Bilancio relativo all'esercizio 2017.**

(Si rinvia comunque per maggiori dettagli rispetto a quanto sopra indicato alla rilevante informativa contenuta nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2010).



**STRUTTURA DEL
GRUPPO RCS MEDIAGROUP**

STRUTTURA DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP



(1) Il gruppo Unidad Editorial è posseduto complessivamente dal Gruppo RCS al 96,48%.

(2) Dicast è posseduta complessivamente dal Gruppo RCS al 100%.

SINTETICA DESCRIZIONE DEL GRUPPO

RCS MediaGroup è un gruppo editoriale internazionale multimediale attivo nel settore dei quotidiani, dei periodici e dei libri, nel comparto della radiofonia, dei new media e della tv digitale e satellitare, oltre ad essere tra i primari operatori nel mercato della raccolta pubblicitaria e della distribuzione.

In Italia, il Gruppo RCS, edita il *Corriere della Sera*, leader nazionale, e *La Gazzetta dello Sport*, leader sportivo, ed è presente nel settore della *free press* con il quotidiano *City*. Nel settore Periodici pubblica 22 mensili (tra cui *Amica*, *Style Magazine* e *Dove*) e 8 riviste settimanali (tra cui *Oggi*, *A* ed *Il Mondo*), un semestrale ed un trimestrale editate da RCS Periodici, Sfera Editore, Rizzoli Publishing Italia ed Editrice Abitare Segesta.

Il Gruppo è presente nel campo dell'editoria libraria in Italia con i marchi Fabbri, Bompiani, Rizzoli, BUR, Sonzogno, Lizard, e con le case editrici Marsilio, Adelphi, Skirà e Log607, inoltre detiene una partecipazione in R.L. Libri (in JV con il gruppo Mauri Spagnol) e in Edigita (per il mercato degli *e-Book* e delle *application*). È presente in Italia nell'editoria scolastica e professionale (principalmente con Tramontana e La Nuova Italia) nell'editoria giuridica, universitaria e professionale (con Etas e La Tribuna) e nei collezionabili (con il marchio Fabbri).

Attraverso RCS Pubblicità e la sua controllata, svolge attività di raccolta pubblicitaria principalmente per le testate del Gruppo. Tramite la collegata IGP Decaux ha una posizione di assoluto rilievo nel settore della pubblicità esterna.

Nell'ambito delle attività *on-line* il Gruppo è attivo su diverse piattaforme per la fruizione di contenuti digitali. Si segnalano tra gli altri il sito di informazione *corriere.it*, il sito dedicato allo sport *gazzetta.it*, il portale femminile *LEIweb.it* realizzato con la collaborazione di tutte le testate periodiche femminili del Gruppo, nonché il portale dedicato all'arredamento e design *At-casa.it*. Tramite il controllo del gruppo Dada, RCS è inoltre presente nel mercato delle soluzioni business e dei Domini & Hosting in self provisioning, nonché nel mercato dei servizi professionali per la pubblicità in rete.

Con la società Digicast, il Gruppo RCS è presente nel settore delle emittenti televisive con un bouquet di 5 canali, distribuiti su piattaforma satellitare, ai quali si affiancano siti web, che sempre più si integrano con lo strumento televisivo, tra i quali si evidenzia il canale *Lei* su piattaforma sky, proposto ad integrazione e rafforzamento del sito *LEIweb.it* e il canale *Dove*, dedicato ai viaggi.

Nel settore della radiofonia il Gruppo detiene una quota di partecipazione nel capitale di Gruppo Finelco, a cui fanno capo le emittenti nazionali *Radio 105 Network* e *Radio Monte Carlo*, oltre a *Virgin Radio Italy* nonché il canale televisivo musicale *Virgin Radio Television* diffuso sul digitale terrestre.

RCS partecipa (al 45%, in joint venture con De Agostini e Hachette) m-dis, società operante con una posizione di primario rilievo nella distribuzione sul canale edicola.

Significativa anche la presenza all'estero. In Spagna il Gruppo è uno degli attori principali del settore dei media con il gruppo Unidad Editorial. Pubblica *El Mundo*, secondo quotidiano nazionale per diffusione, è leader nell'informazione sportiva attraverso il quotidiano *Marca*, ed è leader nell'informazione economica con il quotidiano *Expansión*. Attraverso i relativi siti web, *elmundo.es*, *marca.com* e *expansion.com*, è leader nei rispettivi segmenti di informazione. Sul mercato dei periodici è presente con il femminile *Telva* e alcune riviste specializzate. Nell'editoria libraria opera con le case editrici *La Esfera de los Libros* e *A Esfera dos Livros* (Portogallo). Nella produzione di programmi di informazione e intrattenimento per la televisione opera attraverso la casa di produzione *El Mundo Tv*, mentre nella radio è presente con il marchio *Radio Marca*, prima radio sportiva nazionale. Nella televisione digitale locale regionale è titolare delle licenze in Madrid, Isole Baleari e nella regione di Valencia. Unidad Editorial è titolare tramite la società *Vevo Tv*, di un multiplex per la trasmissione televisiva digitale nazionale. Attraverso questa piattaforma sono trasmessi quattro canali Tv: *AXN* (Sony) *Marca Tv*, *Canal 13* e *Vevo7*, che dal primo luglio è stato sostituito da un canale di teleshopping. Inoltre fuori dalla piattaforma *Vevo Tv* è titolare del canale didattico *Aprende Inglés Tv*.

All'inizio del 2010 Unidad Editorial ha lanciato, come primo editore spagnolo e uno dei primi a livello mondiale, la piattaforma digitale ORBYT. Tale piattaforma offre una versione elettronica del quotidiano cartaceo con contenuti video, audio, analisi e approfondimenti. Oltre alle principali testate del Gruppo sono state incluse altre testate di editori terzi, con l'obiettivo di fare della piattaforma una vera e propria edicola digitale.

In Francia RCS possiede il gruppo Flammarion (storica casa editrice principalmente operante nel segmento "Varia") ed è inoltre presente negli Stati Uniti con Rizzoli International Publications.

La Capogruppo è una società per azioni, quotata al Mercato MTA, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Milano, Via San Marco n. 21, iscritta in data 6 marzo 1997 al Registro delle Imprese di Milano al numero 12086540155.

Si ricorda che è in corso l'iter per la fusione per incorporazione in RCS MediaGroup S.p.A. di dieci società italiane interamente controllate da quest'ultima, in via diretta o indiretta, a seguito della decisione di procedere ad un programma di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo. In funzione della realizzazione di tale programma, l'Assemblea straordinaria dei soci di RCS MediaGroup S.p.A. ha approvato, il 20 giugno 2011, un ampliamento dell'oggetto sociale di quest'ultima in modo da includervi - oltre alla già presente attività di holding ed a quelle ad essa tipicamente inerenti - le attività legate al settore dell'editoria, della informazione, della pubblicità, dell'intrattenimento e attività comunque loro connesse o strumentali (già peraltro svolte indirettamente tramite società partecipate). Si rinvia al riguardo per una maggiore informativa a quanto illustrato tra i fatti di rilievo.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP

(in milioni di euro)	2° trimestre		1° semestre	
	2011 (1)	2010 (1)	2011 (1)	2010 (1)
<i>DATI ECONOMICI</i>				
Ricavi netti	556,2	605,0	1.029,1	1.096,6
EBITDA (2)	44,2	78,9	47,3	72,0
EBIT	19,0	44,3	(2,3)	12,7
Risultato prima delle imposte e degli interessi di terzi	10,9	47,1	(16,1)	6,5
Imposte sul reddito	(8,8)	(20,1)	(5,4)	(14,3)
Risultato attività destinate a continuare	2,1	27,0	(21,5)	(7,8)
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse (3)	-	-	-	-
Risultato netto del periodo	1,5	21,0	(19,5)	(9,8)
Risultato per azione base delle attività destinate a continuare	0,002	0,030	(0,027)	(0,010)
Risultato per azione diluito delle attività destinate a continuare	0,002	0,030	(0,027)	(0,010)
30/06/2011 31/12/2010 30/06/2010				
<i>DATI PATRIMONIALI</i>				
Capitale investito netto	2.006,1	2.038,2	2.167,3	
Indebitamento finanziario netto (3)	967,6	970,8	1.102,3	
Patrimonio netto	1.038,5	1.067,4	1.065,0	
Dipendenti (numero medio) esclusi i dipendenti delle attività destinate alla dismissione e dismesse	6.027	6.196	6.226	

(1) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato il medesimo effetto sia sulla flessione dei ricavi e dell'EBITDA del primo semestre 2011 rispetto al primo semestre 2010 sia sulla flessione dei ricavi e dell'EBITDA del secondo trimestre 2011 rispetto al secondo trimestre 2010. Tale effetto è pari a 5,8 milioni per i ricavi e ad 1 milione per l'EBITDA.

In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel primo semestre 2010 aveva realizzato ricavi per 45,8 milioni ed un EBITDA positivo di 2,2 milioni, nel secondo trimestre 2010 aveva realizzato ricavi per 26,8 milioni ed un EBITDA positivo di 6,4 milioni.

(2) Da intendersi come risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni.

(3) Indicatore della struttura finanziaria, determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti e delle attività finanziarie non correnti per strumenti derivati.

La relazione finanziaria semestrale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 luglio 2011.

**RELAZIONE INTERMEDIA SULLA
GESTIONE**

REDATTA AI SENSI DEL DECRETO LEGGE 58/1998 E SUCCESSIVE
MODIFICHE.

ANDAMENTO DEL GRUPPO NEL SECONDO TRIMESTRE

Nel secondo trimestre 2011 si evidenzia l'andamento complessivamente in flessione dei mercati. In Italia dopo una breve accelerazione del PIL registrata nel secondo trimestre, in luglio sono state riviste le previsioni del tasso di crescita dello stesso per il 2011 passando da +1% a +0,8%. Continua a pesare la mancata crescita dei consumi delle famiglie (Fonte Confcommercio).

I mercati pubblicitari in Italia nel secondo trimestre pur confermando ed accentuando il trend negativo già rilevato nel primo trimestre, evidenziano per i Quotidiani a pagamento una attenuazione della flessione e per i Periodici la sostanziale conferma del trend.

In Spagna si è accentuato l'andamento negativo della raccolta pubblicitaria, delle diffusioni e la raccolta pubblicitaria sui mezzi internet, pur presentando comunque un trend positivo, resta inferiore alle attese.

Di seguito si riportano i principali dati economici ed i commenti.

Conto economico consolidato riclassificato

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (4)	2° trimestre		2° trimestre		Differenza A-B
		2011	%	2010	%	
		(5) A		(5) B		
Ricavi netti		556,2	100,0	605,0	100,0	(48,8)
<i>Ricavi diffusionali</i>	I	262,0	47,1	298,4	49,3	(36,4)
<i>Ricavi pubblicitari (1)</i>	I	217,0	39,0	222,7	36,8	(5,7)
<i>Ricavi editoriali diversi (2)</i>	I	77,2	13,9	83,9	13,9	(6,7)
Costi operativi	II	(383,4)	(68,9)	(404,0)	(66,8)	20,6
Costo del lavoro	III	(119,6)	(21,5)	(114,4)	(18,9)	(5,2)
Svalutazione crediti	IV	(7,0)	(1,3)	(5,6)	(0,9)	(1,4)
Accantonamenti per rischi	V	(2,0)	(0,4)	(2,1)	(0,3)	0,1
EBITDA (3)		44,2	7,9	78,9	13,0	(34,7)
Amm.immobilizzazioni immateriali	VI	(14,7)	(2,6)	(13,7)	(2,3)	(1,0)
Amm.immobilizzazioni materiali	VII	(10,5)	(1,9)	(10,1)	(1,7)	(0,4)
Altre svalutazioni immobilizzazioni	VIII	0,0	0,0	(10,8)	(1,8)	10,8
Risultato operativo (EBIT)		19,0	3,4	44,3	7,3	(25,3)
Proventi (oneri) finanziari netti	IX	(6,9)	(1,2)	(5,4)	(0,9)	(1,5)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	X	(2,5)	(0,4)	4,7	0,8	(7,2)
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	XI	1,3	0,2	3,5	0,6	(2,2)
Risultato prima delle imposte		10,9	2,0	47,1	7,8	(36,2)
Imposte sul reddito	XII	(8,8)	(1,6)	(20,1)	(3,3)	11,3
Risultato attività destinate a continuare		2,1	0,4	27,0	4,5	(24,9)
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse	XIII	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato netto prima degli interessi di terzi		2,1	0,4	27,0	4,5	(24,9)
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	XIV	(0,6)	(0,1)	(6,0)	(1,0)	5,4
Risultato netto di periodo di Gruppo		1,5	0,3	21,0	3,5	(19,5)

(1) I ricavi pubblicitari del secondo trimestre 2011 comprendono 111,5 milioni realizzati tramite la concessionaria del gruppo RCS Pubblicità (di cui 77,8 milioni da Quotidiani Italia, 31,5 milioni da Periodici e 2,2 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 105,6 milioni realizzati direttamente dagli editori (di cui 65,2 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 18,9 milioni a Quotidiani Italia, 8,2 milioni a Periodici, 6,7 milioni a Blei, 6 milioni a Dada, 1 milione a Digicast, e 0,4 milione a elisioni verso società del Gruppo).

I ricavi pubblicitari del secondo trimestre 2010 comprendono 117,5 milioni realizzati tramite la concessionaria del gruppo RCS Pubblicità (di cui 85,1 milioni da Quotidiani Italia, 29,9 milioni da Periodici e 2,5 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 105,2 milioni realizzati direttamente dagli editori (di cui 66,3 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 16,7 milioni a Quotidiani Italia, 8,3 milioni a Blei, 7,6 milioni a Periodici, 5,6 milioni a Dada, 1,1 milioni a Digicast, e 0,4 milioni a elisioni verso società del Gruppo).

(2) I ricavi editoriali diversi accolgono prevalentemente i ricavi del gruppo Dada, i ricavi relativi alla vendita di diritti cinematografici del gruppo Unidad Editorial, i ricavi per attività televisive di Digicast e del gruppo Unidad Editorial, i ricavi per la cessione di royalties a società terze, i ricavi correlati a eventi e manifestazioni sportive in Italia e in Spagna, nonché i ricavi derivanti dalla vendita delle liste clienti e dei cofanetti per l'infanzia delle società del gruppo Sfera.

(3) Da intendersi come risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni.

(4) Tali note rinviano al prospetto sintetico di conto economico.

(5) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del secondo trimestre 2011 rispetto al secondo trimestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 1 milione. In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel secondo trimestre 2010 aveva realizzato ricavi per 26,8 milioni ed un EBITDA positivo di 6,4 milioni.

I ricavi netti del secondo trimestre ammontano a 556,2 milioni contro i 605 milioni rilevati nel medesimo periodo dell'esercizio precedente. Il decremento pari a 48,8 milioni è attribuibile principalmente agli effetti delle cessioni di Dada.net e di Ge Fabbri, che hanno contribuito al decremento dei ricavi complessivi per 32,6 milioni. Escludendo tale impatto la flessione dei ricavi si attesterebbe a 16,2 milioni.

I ricavi diffusionali evidenziano rispetto al secondo trimestre 2010 un decremento di 36,4 milioni riconducibile quasi a tutte le aree di attività. Escludendo gli effetti originati dalla cessione di Ge Fabbri i ricavi diffusionali evidenzerebbero una flessione di 9,7 milioni. In particolare si evidenzia:

- Un decremento di 28,2 milioni dei ricavi diffusionali relativi al settore Collezionabili dell'area Libri, originato per 26,7 milioni dalla cessione di Ge Fabbri e per i restanti 1,5 milioni e dalla contrazione nel numero di lanci di opere collezionabili in Italia, attuata in funzione di una sostanziale riduzione del rischio.
- Un decremento di 10,8 milioni nei ricavi diffusionali dell'area Quotidiani Spagna per effetto della flessione registrata dalle diffusioni e dal calo delle vendite dei collaterali influenzato dall'adozione di una diversa modalità di commercializzazione, improntata alla sostanziale riduzione del rischio, e basata su sistema di renumerazione a royalties anziché sulla vendita diretta del prodotto.
- Una flessione di 1,7 milioni relativa ai ricavi diffusionali dell'area Periodici come conseguenza del taglio programmato degli abbonamenti promozionali e della sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV Oggi* e delle difficoltà delle testate familiari popolari e di gossip.
- Una sostanziale stabilità dei ricavi dell'area Quotidiani Italia dovuta alla tenuta delle vendite in edicola del *Corriere della Sera*, sostenuta dalla nuova iniziativa editoriale a partire dal 2 giugno intitolata *Collana inediti d'Autore*, nonché alle maggiori vendite dei prodotti collaterali per il successo riscontrato sia da alcune opere lanciate in abbinamento al *Corriere della Sera* sia dallo sviluppo delle attività multimediali. Tali andamenti sono penalizzati, per quanto riguarda *La Gazzetta dello Sport*, dal confronto con un secondo trimestre 2010 le cui vendite erano favorite dall'effetto trainante della tripla vittoria dell'Inter e del Campionato Mondiale di Calcio.
- Un incremento di 4,8 milioni dei ricavi diffusionali dell'area Libri, dovuto principalmente al settore Education (+3,1 milioni) per l'anticipo delle vendite ai clienti maggiori. I ricavi di Flammarion sono in aumento (+1,8 milioni) per il buon andamento della distribuzione e diffusione di editori terzi. Il segmento Varia evidenzia ricavi in crescita (+0,8 milioni) come conseguenza del successo riscosso dalle novità del piano editoriale e dei terzi distribuiti. Tali andamenti sono solo in parte compensati dalla flessione dei ricavi sul mercato statunitense dei Libri Illustrati riconducibile al confronto con un secondo trimestre 2010 particolarmente favorito dal successo del bestseller *Time*.

I ricavi editoriali diversi presentano un decremento di 6,7 milioni, riconducibile al gruppo Dada ed in particolare alla variazione del perimetro di consolidamento (-5,8 milioni). Le altre aree presentano ricavi complessivamente stabili.

I ricavi pubblicitari presentano una flessione complessiva di 5,7 milioni rispetto al secondo trimestre 2010, riconducibile per 5,3 milioni all'area Quotidiani Italia dovuta al già citato confronto con i ricavi pubblicitari del secondo trimestre 2010 favoriti dai Campionati Mondiali di Calcio. I ricavi pubblicitari delle restanti aree sono complessivamente stabili e riflettono l'incremento di ricavi realizzato dall'area Periodici (+2 milioni) e dal gruppo Dada (+0,4 milioni), compensato dalla flessione dei ricavi pubblicitari dell'area Quotidiani Spagna e di Blei. In flessione anche i ricavi per editori terzi realizzati dalla concessionaria di Gruppo RCS Pubblicità (-0,2 milioni).

L'EBITDA è positivo per 44,2 milioni, in decremento di 34,7 milioni rispetto al secondo trimestre dell'esercizio precedente. Escludendo gli oneri netti non ricorrenti riflessi nel secondo trimestre 2011 per 6,9 milioni (1,2 milioni nel secondo trimestre 2010) l'EBITDA risulterebbe pari a 51,1 milioni, in decremento, eliminando anche l'effetto derivante dalla cessione di Dada.net e di Ge Fabbri, di un importo complessivamente pari a 21,6 milioni. Per 8,1 milioni comprende ulteriori benefici conseguenti al Piano di Interventi varato nel maggio 2009.

I principali fenomeni che hanno influenzato tale andamento sono:

- Un decremento dell'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti sia dell'area Quotidiani Spagna (-10,8 milioni) prevalentemente dovuto al peggioramento delle attività televisive sia dell'area Quotidiani Italia (-9,2 milioni), sostanzialmente riconducibile alla flessione dei ricavi pubblicitari ed editoriali originata dalla mancanza di significativi eventi sportivi nel secondo trimestre 2011. Tale andamento è in parte contrastato da nuovi interventi effettuati nell'esercizio 2011 per il contenimento dei costi, il cui beneficio è rispettivamente pari a 1,1 e 1,9 milioni.
- Un decremento dell'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti dell'area Libri (-5,8 milioni). Escludendo gli effetti dovuti alla cessione di Ge Fabbri (-6,4 milioni), l'andamento si presenterebbe in leggero miglioramento.
- Una flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti dell'area Pubblicità pari a 2,5 milioni, principalmente riconducibile alla concessionaria di pubblicità del Gruppo come conseguenza del calo dei volumi raccolti e della crescita di provvigioni e commissioni correlate al diverso mix dei prodotti venduti.
- Un decremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti netti del gruppo Dada pari a 1 milione, dovuto alla cessione di Dada.net. Escludendo tale effetto l'EBITDA ante oneri non ricorrenti netti risulterebbe allineato al pari dato del secondo trimestre 2010.
- Un incremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti relativo all'area Periodici (+0,9 milioni) generato dal buon andamento dei ricavi pubblicitari cui si aggiungono i benefici effetti delle riduzioni dei costi in particolare relativi alle strutture, ottenuti con la progressiva realizzazione del Piano di Interventi (+3,3 milioni).
- La flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti di Funzioni di Corporate (-0,3 milioni) e di Digicast (-0,4 milioni).

Il costo del personale nel secondo trimestre 2011 evidenzia un aumento di 5,2 milioni. Escludendo gli oneri netti di natura non ricorrente pari a 3 milioni relativi al secondo trimestre 2011 (0,4 milioni nel secondo trimestre 2010), il costo del personale presenterebbe un incremento pari a 2,6 milioni, sostanzialmente riconducibile ad un incremento di organici dell'area Quotidiani Spagna dovuto allo sviluppo delle attività multimediali e ad un incremento del costo del lavoro dell'area Quotidiani Italia. Gli oneri netti di natura non ricorrente relativi ad entrambi i due trimestri posti a confronto, si riferiscono al processo di riorganizzazione aziendale in atto.

Il risultato operativo del secondo trimestre 2011 è positivo per 19 milioni e si confronta con un risultato positivo di 44,3 milioni del secondo trimestre dello scorso esercizio, evidenziando una flessione di 25,3 milioni originata prevalentemente dai fenomeni sopra descritti. In particolare, escludendo gli oneri e proventi non ricorrenti il decremento si attesterebbe a 18,2 milioni. Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali sono maggiori del pari dato del secondo trimestre 2010 (+1 milione), essenzialmente per l'incremento dei diritti televisivi di Digicast. Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali presentano un incremento di 0,4 milioni e comprendono maggiori ammortamenti per l'accelerazione del piano ammortamento degli studi televisivi di Unidad Editorial (+1,3 milioni) in parte compensati da decrementi rilevati nell'area Quotidiani Italia e nell'area Libri. Le svalutazioni sono pari a zero milioni e si confrontano con 10,8 milioni di svalutazioni relative al secondo trimestre 2010 essenzialmente originate dalla svalutazione del goodwill Dada (-10,1 milioni).

Si riepilogano di seguito i principali indicatori per aree di attività relativamente al secondo trimestre del 2011 e del 2010:

(in milioni di euro)	2° trimestre 2011					2° trimestre 2010				
	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi
Quotidiani Italia	181,9	34,7	19,1%	30,3	16,7%	186,4	44,7	24,0%	39,8	21,4%
Quotidiani Spagna	137,0	3,8	2,8%	(4,2)	(3,1)%	149,4	19,1	12,8%	12,4	8,3%
Libri (1)	115,7	2,3	2,0%	0,8	0,7%	139,0	8,0	5,8%	6,2	4,5%
Periodici	64,6	4,3	6,7%	4,0	6,2%	64,3	3,6	5,6%	3,2	5,0%
Pubblicità	118,9	(3,0)	(2,5)%	(3,4)	(2,9)%	127,0	(0,4)	(0,3)%	(0,9)	(0,7)%
Dada (2)	31,7	3,0	9,5%	0,1	0,3%	38,4	4,2	10,9%	(9,3)	(24,2)%
Attività Televisive	6,6	2,6	39,4%	(0,4)	(6,1)%	6,9	2,7	39,1%	0,4	5,8%
Funzioni Corporate	12,8	(3,5)	(27,3)%	(8,3)	n.a	13,4	(3,0)	(22,4)%	(7,5)	n.a
Diverse ed elisioni	(113,0)	0,0	n.a	0,1	n.a	(119,8)	0,0	n.a	0,0	n.a
Consolidato	556,2	44,2	7,9%	19,0	3,4%	605,0	78,9	13,0%	44,3	7,3%
Attività destinate alla dismissione e dismesse										
Diverse ed elisioni										
Totale	556,2	44,2	7,9%	19,0	3,4%	605,0	78,9	13,0%	44,3	7,3%

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel secondo trimestre 2010 aveva realizzato ricavi per 26,8 milioni ed un EBITDA positivo di 6,4 milioni.

(2) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smatphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del secondo trimestre 2011 rispetto al secondo trimestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 1 milione.

Gli oneri finanziari netti del secondo trimestre risultano pari a 6,9 milioni, (5,4 milioni del secondo trimestre 2010). La variazione è originata essenzialmente dalla cessione di Ge Fabbri che contribuiva positivamente alle differenze cambio rilevate dal Gruppo, cui si è aggiunto l'incremento medio registrato dai tassi nei due trimestri posti a confronto e maggiori coperture per rischio cambi sottoscritte dal gruppo Dada. In controtendenza si rilevano minori oneri per attualizzazioni di attività o passività finanziarie con scadenza a lungo termine.

I proventi netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 1,3 milioni. Nel secondo trimestre 2010 i proventi netti erano pari a 3,5 milioni. Il decremento di 2,2 milioni comprende prevalentemente il minor contributo della partecipata IGP Decaux, cui si aggiungono le flessioni nei risultati di M-dis (-0,5 milioni) e di partecipate minori dell'area Libri.

Il risultato netto del secondo trimestre 2011 è positivo per 1,5 milioni (21 milioni nel secondo trimestre 2010). Il decremento rispetto al risultato netto del secondo trimestre dello scorso esercizio risulta pari a 19,5 milioni e riflette i fenomeni sopra commentati oltre a comprendere oneri netti da attività e passività finanziarie per 2,5 milioni, nonché imposte per 8,8 milioni (20,1 milioni nel secondo trimestre 2010) e utili netti di competenza terzi per 0,6 milioni (6 milioni nel secondo trimestre 2010) in decremento per la cessione di Ge Fabbri, società precedentemente detenuta al 51,1%.

ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2011

Di seguito si riportano i principali dati economici ed i relativi commenti.

Conto economico consolidato riclassificato

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio	30 giugno 2011	%	30 giugno 2010	%	Differenza
		(4)	(5)	(5)	(5)	
		A		B		A-B
Ricavi netti		1.029,1	100,0	1.096,6	100,0	(67,5)
<i>Ricavi diffusionali</i>	I	505,0	49,1	566,0	51,6	(61,0)
<i>Ricavi pubblicitari (1)</i>	I	380,6	37,0	382,0	34,8	(1,4)
<i>Ricavi editoriali diversi (2)</i>	I	143,5	13,9	148,6	13,6	(5,1)
Costi operativi	II	(731,5)	(71,1)	(779,6)	(71,1)	48,1
Costo del lavoro	III	(234,2)	(22,8)	(230,7)	(21,0)	(3,5)
Svalutazione crediti	IV	(11,2)	(1,1)	(9,9)	(0,9)	(1,3)
Accantonamenti per rischi	V	(4,9)	(0,5)	(4,4)	(0,4)	(0,5)
EBITDA (3)		47,3	4,6	72,0	6,6	(24,7)
Amm.immobilizzazioni immateriali	VI	(29,6)	(2,9)	(27,6)	(2,5)	(2,0)
Amm.immobilizzazioni materiali	VII	(19,9)	(1,9)	(20,1)	(1,8)	0,2
Altre svalutazioni immobilizzazioni	VIII	(0,1)	(0,0)	(11,6)	(1,1)	11,5
Risultato operativo (EBIT)		(2,3)	(0,2)	12,7	1,2	(15,0)
Proventi (oneri) finanziari netti	IX	(12,2)	(1,2)	(14,3)	(1,3)	2,1
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	X	(0,2)	(0,0)	5,3	0,5	(5,5)
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	XI	(1,4)	(0,1)	2,8	0,3	(4,2)
Risultato prima delle imposte		(16,1)	(1,6)	6,5	0,6	(22,6)
Imposte sul reddito	XII	(5,4)	(0,5)	(14,3)	(1,3)	8,9
Risultato attività destinate a continuare		(21,5)	(2,1)	(7,8)	(0,7)	(13,7)
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse	XIII	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato netto prima degli interessi di terzi		(21,5)	(2,1)	(7,8)	(0,7)	(13,7)
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	XIV	2,0	0,2	(2,0)	(0,2)	4,0
Risultato netto di periodo di Gruppo		(19,5)	(1,9)	(9,8)	(0,9)	(9,7)

(1) I ricavi pubblicitari nel 1° semestre 2011 comprendono 200,2 milioni realizzati tramite la concessionaria del gruppo RCS Pubblicità (di cui 144 milioni da Quotidiani Italia, 52,3 milioni da Periodici, e 3,9 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 180,4 milioni realizzati direttamente dagli editori (di cui 115,1 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 27 milioni a Quotidiani Italia, 13,2 milioni a Periodici, 13 milioni a Blei, 11,6 milioni a Dada, 1,6 milioni a Digicast e 1,1 milioni a elisioni verso società del gruppo).

I ricavi pubblicitari nel 1° semestre 2010 comprendono 208 milioni realizzati tramite la concessionaria del gruppo RCS Pubblicità (di cui 152,3 milioni da Quotidiani Italia, 51 milioni da Periodici, e 4,7 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 174 milioni realizzati direttamente dagli editori (di cui 112,5 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 22,4 milioni a Quotidiani Italia, 15,7 milioni a Blei, 13 milioni a Periodici, 9,8 milioni a Dada, 1,8 milioni a Digicast e 1,2 milioni a elisioni verso società del gruppo).

(2) I ricavi editoriali diversi accolgono prevalentemente i ricavi del gruppo Dada, i ricavi relativi alla vendita di diritti cinematografici del gruppo Unidad Editorial, i ricavi per attività televisive di Digicast e del gruppo Unidad Editorial, i ricavi per la cessione di royalties a società terze, i ricavi correlati a eventi e manifestazioni sportive in Italia e in Spagna, nonché i ricavi derivanti dalla vendita delle liste clienti e dei cofanetti per l'infanzia delle società del gruppo Sfera.

(3) Da intendersi come risultato operativo ante ammortamenti e svalutazioni.

(4) Tali note rinviano al prospetto sintetico di conto economico.

(5) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del primo semestre 2011 rispetto al primo semestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 1 milione. In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel primo semestre 2010 aveva realizzato ricavi per 45,8 milioni ed un EBITDA positivo di 2,2 milioni.

I ricavi netti al 30 giugno 2011 sono pari a 1.029,1 milioni ed evidenziano un decremento di 67,5 milioni rispetto al primo semestre 2010. Le cessioni di Dada.net e di Ge Fabbri hanno comportato un decremento dei ricavi complessivi pari a 51,6 milioni, al netto dei quali la flessione dei ricavi complessivi si attesterebbe a 15,9 milioni.

I ricavi diffusionali rilevano una flessione rispetto al primo semestre 2010 di 61 milioni (-15,4 milioni a perimetro di consolidamento omogeneo). I principali fenomeni che hanno interessato tale andamento sono:

- La diminuzione dei ricavi diffusionali del settore Collezionabili pari a 50,5 milioni, dovuta principalmente alla cessione di Ge Fabbri (-45,6 milioni), al minor numero opere di collezionabili lanciate nel primo semestre 2011 rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente, nonché al

progressivo disimpegno dal mercato francese. Il calo dei ricavi di opere collezionabili vendute in Italia, è in linea con la pianificata strategia del Gruppo di ridurre i lanci e l'esposizione al rischio.

- La diminuzione di 21,2 milioni dei ricavi diffusionali dell'area Quotidiani Spagna dovuta alla generale flessione delle diffusioni, in un contesto di mercato particolarmente sfavorevole. Le vendite di prodotti collaterali diminuiscono di 7,7 milioni influenzate dall'adozione di una diversa modalità di commercializzazione, improntata alla sostanziale riduzione del rischio, e basata su sistema di renumerazione a royalties anziché sulla vendita diretta del prodotto.
- La flessione nei ricavi diffusionali dell'area Periodici, pari a 1,7 milioni, per effetto del taglio programmato degli abbonamenti promozionali, della sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV Oggi* e delle perduranti difficoltà di mercato. In controtendenza le diffusioni delle testate RCS che presentano un calo inferiore al mercato. In particolare si segnala l'andamento in continua crescita dei ricavi editoriali delle testate femminili di RCS (+8,3% rispetto al primo semestre 2010).
- L'incremento dei ricavi diffusionali del segmento Quotidiani Italia, pari a 5,6 milioni riconducibile alla crescita dei ricavi diffusionali (+3,8% rispetto al primo semestre 2010) realizzata nonostante l'andamento sfavorevole del mercato, e affiancata dall'incremento dei ricavi editoriali digitali perseguito con lo sviluppo dell'offerta su nuove piattaforme multimediali. Anche i ricavi per prodotti collaterali presentano un incremento di 2,3 milioni, nonostante la contrazione nel numero di lanci programmato, per il successo riscosso da alcune iniziative editoriali vendute in abbinamento a *Corriere della Sera*.
- L'incremento dei ricavi diffusionali dell'area Libri (+7,3 milioni) cui hanno contribuito tutti i settori ad esclusione del Collezionabili sopra commentato. La crescita dei ricavi editoriali di Flammarion (+2,8 milioni) è legata ai ricavi di diffusione e distribuzione di editori terzi, mentre le vendite dei prodotti propri si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al primo semestre 2010. Il segmento Varia Italia presenta ricavi in crescita (+1,5 milioni) per effetto del successo ottenuto dalle novità del primo semestre 2011, oltre che per la distribuzione di editori terzi. I ricavi editoriali del segmento Education presentano complessivamente un incremento di 3,4 milioni dovuto alle campagne della Grande Distribuzione Organizzata per la fornitura di libri alle famiglie effettuate anticipatamente rispetto al primo semestre 2010.
- La flessione di 0,4 milioni dei ricavi delle Funzioni di Corporate.

I ricavi pubblicitari rispetto al primo semestre 2010 si presentano sostanzialmente stabili compensando l'incremento rilevato nel primo trimestre dell'anno in corso con la flessione evidenziata nel secondo trimestre 2011, prevalentemente riconducibile all'assenza di rilevanti eventi sportivi nel periodo. I ricavi pubblicitari di Quotidiani Spagna rilevano un incremento di 2,6 milioni rispetto al primo semestre 2010, per effetto dello sviluppo della componente web (+14,7%), dei ricavi pubblicitari televisivi di *Vevo 7*, di *Marca Tv*, lanciato nel secondo semestre 2010, nonché del canale *Radio Marca* e dei Periodici. I ricavi pubblicitari dell'area Periodici e di Dada sono in incremento, mentre le restanti aree evidenziano decrementi per complessivi 7,3 milioni sostanzialmente riconducibili all'area Quotidiani Italia (-3,8 milioni) e a Blei (-2,7 milioni). In particolare la flessione dei ricavi relativi all'area Quotidiani Italia deriva dal confronto con il primo semestre 2010 i cui ricavi erano incrementati dall'effetto degli eventi sportivi internazionali. Scorporando tale componente i ricavi pubblicitari di Quotidiani Italia relativi al primo semestre 2011 presenterebbero un incremento pari all'1,4% dovuto al positivo andamento della raccolta pubblicitaria sui mezzi *on-line* (+16,8%).

I ricavi editoriali diversi presentano un calo di 5,1 milioni. L'analisi della variazione a perimetro omogeneo evidenzerebbe un andamento sostanzialmente stabile (+0,9 milioni) nel quale sono compresi incrementi principalmente riconducibili al buon andamento dei ricavi dell'area Quotidiani Italia (+1,7 milioni) per lo sviluppo di nuove attività relative all'organizzazione di eventi sportivi e decrementi tra i quali si segnala per rilevanza la flessione dei ricavi del gruppo Dada (-1,3 milioni a perimetro omogeneo).

L'EBITDA è pari a 47,3 milioni e si confronta con un EBITDA di 72 milioni relativo al primo semestre 2010. Gli oneri netti di natura non ricorrente sono pari a 9,2 milioni nel semestre in esame e pari ad un milione nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

In particolare nel primo semestre 2011 l'area Quotidiani Spagna evidenzia 6,2 milioni di oneri non ricorrenti relativi alla rivisitazione del modello di business dalle attività televisive di produzione deciso in funzione dei risultati raggiunti conseguenti ad un mercato in particolare difficoltà. Gli oneri non ricorrenti del gruppo Dada riguardano essenzialmente un incremento dei costi sostenuti per avvicendamenti al vertice intervenuti contestualmente alla cessione di Dada.net (2,2 milioni). L'area Libri presenta oneri non ricorrenti per 2,1 milioni dovuti alla progressiva digitalizzazione delle opere editoriali del settore Education in linea con quanto disposto dalla riforma Ministeriale, nonché oneri correlati al trasferimento della sede nell'ambito del più ampio progetto di ridefinizione del lay out complessivo delle società del Gruppo. A tale progetto sono riconducibili altri oneri per il trasferimento della sede sostenuti da altre società del Gruppo (0,8 milioni). Infine si evidenziano proventi non ricorrenti netti pari a 2,4 milioni, derivanti dall'adeguamento della stima del fondo stanziato per il Piano di Interventi varato nel maggio 2009. Tale adeguamento è stato effettuato in coerenza con la maggior visibilità data dal progredire del Piano. Al 30 giugno 2011 restano stanziati al fondo 9,5 milioni per il completamento del Piano di Interventi (19,1 milioni al 31 dicembre 2010).

L'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti ammonta a 56,5 milioni e si confronta con un EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti relativo al primo semestre 2010 pari a 73 milioni, evidenziando un decremento di 16,5 milioni per 3,2 milioni riconducibile al diverso perimetro relativo alla cessione di Dada.net e di Ge Fabbri. La restante flessione di 13,3 milioni riguarda:

- Il decremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti netti evidenziato dall'area Quotidiani Spagna (-9,8 milioni) e dall'area Quotidiani Italia (-5,7 milioni) dovuto alla flessione dei ricavi pubblicitari con particolare riferimento alla minor raccolta de *La Gazzetta dello Sport* e di *Marca*, testate sfavorite nel 2011 dall'assenza di eventi sportivi di rilievo. Tali andamenti comprendono ulteriori benefici indotti dal Piano di Interventi varato nel maggio 2009, che nel primo semestre 2011 ammontano a 4,4 milioni per Quotidiani Italia e 2 milioni per Quotidiani Spagna.
- La flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti netti dell'area Pubblicità pari a 2,7 milioni dovuta al decremento evidenziato dalla raccolta pubblicitaria in termini di volumi e alla crescita delle provvigioni e commissioni dovute, in funzione di un diverso mix dei prodotti venduti.
- La flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti delle Funzioni di Corporate (-0,6 milioni) per minor riaddebiti dei costi per servizi sostenuti alle società del Gruppo, nonché delle Attività Televisive (-0,6 milioni) originata principalmente dalla flessione degli abbonamenti di Caccia e Pesca (-3% rispetto al primo semestre 2010). Nell'EBITDA al 30 giugno 2011 delle Funzioni di Corporate sono compresi benefici derivanti dal Piano di Interventi per 1,9 milioni.
- L'incremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti netti ed a perimetro omogeneo dell'area Libri (+4,3 milioni) riconducibile principalmente al settore Collezionabili, realizzato pur in presenza di un mercato in contrazione (-23,7%), tramite l'adozione di scelte editoriali finalizzate ad una sostanziale riduzione del rischio. I benefici indotti dalle misure varate con il Piano d'Interventi dell'esercizio 2009 hanno comportato benefici pari ad 1 milione nel primo semestre 2011.
- L'incremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti dell'area Periodici (+1,4 milioni) dovuto all'incremento dei ricavi pubblicitari, realizzato nonostante il perdurare del mercato sfavorevole, cui si aggiungono i benefici derivanti dal Piano d'Interventi per complessivi 4 milioni.
- La sostanziale stabilità dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti del gruppo Dada e con esclusione degli effetti relativi alla cessione di Dada.net.

Il costo del personale evidenzia un incremento di 3,5 milioni. Tale variazione escludendo dalla voce gli oneri netti non ricorrenti del primo semestre 2011, pari a 1,6 milioni, e del primo semestre 2010, pari a zero, presenterebbe un incremento complessivo di 1,9 milioni risultante dagli incrementi relativi all'area Quotidiani Italia, Quotidiani Spagna e Pubblicità, cui si contrappongono i decrementi del costo del lavoro evidenziati dalle restanti aree per complessivi 2,7 milioni, in gran parte riconducibili alle Funzioni di Corporate.

Il risultato operativo risulta negativo per 2,3 milioni e si confronta con il risultato operativo positivo di 12,7 milioni relativo al primo semestre 2010. Escludendo gli oneri e proventi di natura non ricorrente il risultato operativo sarebbe positivo e pari a 8,2 milioni. Oltre a riflettere gli andamenti sopra evidenziati, presenta

ammortamenti per immobilizzazioni materiali sostanzialmente stabili e maggiori ammortamenti per immobilizzazioni immateriali per 2 milioni, prevalentemente riconducibili alle Attività Televisive di Digicast. Nel primo semestre 2011 non sono state effettuate svalutazioni (11,6 milioni nel primo semestre 2010).

Di seguito si riepilogano ricavi, EBITDA ed EBIT per aree di attività, illustrati nella “Relazione sull’andamento economico dei settori di attività”, cui si rinvia per un commento più esteso.

(in milioni di euro)	Progressivo al 30/06/2011					Progressivo al 30/06/2010				
	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi
Quotidiani Italia	328,3	50,6	15,4%	41,9	12,8%	324,5	56,2	17,3%	46,7	14,4%
Quotidiani Spagna	253,6	0,6	0,2%	(14,1)	(5,6)%	272,1	14,9	5,5%	0,8	0,3%
Libri (1)	215,3	(0,3)	(0,1)%	(3,3)	(1,5)%	257,0	(1,0)	(0,4)%	(4,6)	(1,8)%
Periodici	115,5	(0,2)	(0,2)%	(0,8)	(0,7)%	115,8	(1,4)	(1,2)%	(2,1)	(1,8)%
Pubblicità	214,3	(6,0)	(2,8)%	(6,9)	(3,2)%	225,1	(3,1)	(1,4)%	(4,0)	(1,8)%
Dada (2)	70,9	4,4	6,2%	(1,7)	(2,4)%	77,0	6,8	8,8%	(9,7)	(12,6)%
Attività Televisive	12,6	4,8	38,1%	(1,2)	(9,5)%	13,3	5,2	39,1%	0,4	3,0%
Funzioni Corporate	25,5	(6,6)	(25,9)%	(16,4)	n.a	27,0	(5,5)	(20,4)%	(14,8)	n.a
Diverse ed elisioni	(206,9)	(0,0)	n.a	0,2	n.a	(215,2)	(0,1)	n.a	0,0	n.a
Consolidato	1.029,1	47,3	4,6%	(2,3)	(0,2)%	1.096,6	72,0	6,6%	12,7	1,2%
Attività destinate alla dismissione e dismesse										
Diverse ed elisioni										
Totale	1.029,1	47,3	4,6%	(2,3)	(0,2)%	1.096,6	72,0	6,6%	12,7	1,2%

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel primo semestre 2010 aveva realizzato ricavi per 45,8 milioni ed un EBITDA positivo di 2,2 milioni.

(2) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell’intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del primo semestre 2011 rispetto al primo semestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell’EBITDA di 1 milione.

Gli oneri finanziari netti ammontano a 12,2 milioni e si confrontano con oneri netti al 30 giugno 2010 pari a 14,3 milioni. La variazione positiva per 2,1 milioni è originata da una riduzione dell’indebitamento medio, dal positivo contributo dei derivati che più che compensa l’innalzamento dei tassi di interesse sui finanziamenti passivi e i debiti verso banche, cui si aggiunge una riduzione degli oneri per attualizzazione delle poste di bilancio a medio lungo termine iscritte in bilancio. In controtendenza si evidenzia un peggioramento degli utili e perdite su cambi, dovuto prevalentemente all’uscita dal perimetro di Ge Fabbri.

Gli oneri netti da attività e passività finanziarie nel primo semestre 2011 sono pari a 0,2 milioni. Si riferiscono alla minusvalenza netta realizzata con la cessione della partecipazione in Dada.net (3,1 milioni), parzialmente compensata dalle plusvalenze realizzate con la cessione del gruppo Ge Fabbri (2,4 milioni) e di E-box (1,4 milioni), parzialmente compensate da oneri sostenuti per lo sviluppo di nuove partecipate. Si confrontano con proventi netti da attività e passività finanziarie relativi al primo semestre 2010 pari a 5,3 milioni.

Gli oneri netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 1,4 milioni e si confrontano con proventi netti del primo semestre 2010 pari a 2,8 milioni. La flessione di 4,2 milioni comprende prevalentemente il minor risultato realizzato dalla partecipata IGP Decaux (-2,5 milioni) e il confronto con un primo semestre 2010 che comprendeva il provento derivante dal badwill pari a 1,7 milioni emerso dall’operazione straordinaria di aumento di capitale di Gruppo Finelco, conclusa nel mese di aprile, a seguito della quale la partecipazione si è incrementata al 38,89% (34,6% prima dell’operazione).

Le imposte sul reddito al 30 giugno 2011 sono pari a 5,4 milioni e si confrontano con 14,3 milioni di imposte relative al 30 giugno 2010.

Il decremento delle imposte sul reddito è determinato essenzialmente dal peggioramento del risultato ante imposte ed è riferibile principalmente all’area Quotidiani Spagna, e riguarda maggiori imposte anticipate stanziare a fronte di una riduzione degli imponibili e allo stanziamento di fondi ripresi a tassazione. Le imposte sul reddito comprendono Irap relativa alle società italiane per 6,3 milioni (6,4 milioni nel primo semestre 2010).

Il risultato netto del primo semestre 2011 risulta negativo per 19,5 milioni (negativo per 9,8 milioni nel primo semestre 2010) riflette gli andamenti sopra descritti, rettificati degli utili netti di competenza terzi (+2 milioni).

Ripartizione numero medio dei dipendenti per area geografica

L'organico medio dei dipendenti al 30 giugno 2011, risulta pari a 6.027 unità e si confronta con 6.226 unità del primo semestre dell'esercizio precedente. Il decremento è pari a 199 unità ed è prevalentemente attribuibile alla continua ricerca di efficienza intrapresa dal Gruppo e conseguita mediante il Piano di Interventi. La flessione è principalmente attribuibile all'area Corporate (-61 unità), all'area Quotidiani Italia (-39 unità), all'area Periodici (-33 unità), all'area Libri (-15 unità) ed alle attività Televisive (-10 unità) cui si aggiunge la flessione dell'area Dada (-83 unità). Tali decrementi sono solo in parte compensati dagli incrementi degli organici per le nuove attività new media di Quotidiani Spagna (28 unità) e dell'area Pubblicità (14 unità).

Di seguito la ripartizione dell'organico medio dei dipendenti per area geografica:

	Italia		Spagna		Francia		Altri paesi		Totale	
	1° semestre		1° semestre		1° semestre		1° semestre		1° semestre	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Quotidiani	1.206	1.245	1.930	1.902					3.136	3.147
Libri	389	396			634	640	59	61	1.082	1.097
Periodici	563	590	54	58			27	29	644	677
Pubblicità	244	230							244	230
Dada	315	371	37	46	23	38	153	156	528	611
Attività Televisive	27	37							27	37
Funzioni Corporate	366	427							366	427
Totale consolidato	3.110	3.296	2.021	2.006	657	678	239	246	6.027	6.226

Stato patrimoniale consolidato riclassificato

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (2)	30 giugno 2011	%	31 dicembre 2010	%
Immobilizzazioni Immateriali	XV	1.540,5	76,8	1.588,9	78,1
Immobilizzazioni Materiali	XVI	345,4	17,2	364,9	17,9
Investimenti Immobiliari	XVII	1,1	0,1	1,0	0,0
Immobilizzazioni Finanziarie	XVIII	345,9	17,2	344,7	16,9
Attivo Immobilizzato Netto		2.232,9	111,3	2.299,5	113,0
Rimanenze	XIX	172,4	8,6	163,4	8,0
Crediti commerciali	XX	584,4	29,1	668,1	32,8
Debiti commerciali	XXI	(610,7)	(30,4)	(699,9)	(34,4)
Altre attività/passività	XXII	(94,1)	(4,7)	(94,4)	(4,6)
Capitale d'Esercizio		52,0	2,6	37,2	1,8
Fondi per rischi e oneri	XXIII	(67,1)	(3,3)	(87,0)	(4,3)
Fondo imposte differite	XXIII	(143,2)	(7,1)	(144,9)	(7,1)
Benefici relativi al personale	XXIV	(68,5)	(3,4)	(69,9)	(3,4)
Capitale Investito Netto		2.006,1	100,0	2.034,9	100,0
CIN attività destinate alla dismissione	XXVIII	0,0	0,0	3,3	3,3
Capitale investito netto		2.006,1	100,0	2.038,2	100,0
Patrimonio netto	XXV	1.038,5	51,8	1.067,4	52,4
Debiti finanziari a medio lungo termine	XXVI	885,1	44,1	860,6	42,2
Debiti finanziari a breve termine	XXVII	170,8	8,5	182,2	8,9
Attività finanziarie non correnti per strumenti derivati	XVIII	(2,8)	(0,1)	(3,1)	(0,2)
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	XXIX	(85,5)	(4,3)	(68,9)	(3,4)
Indebitamento finanziario netto (1)	XXX	967,6	48,2	970,8	47,6
Totale fonti di finanziamento		2.006,1	100,0	2.038,2	100,0

(1) Indicatore della struttura finanziaria determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti e delle attività finanziarie non correnti relative agli strumenti derivati. La posizione finanziaria netta definita dalla comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 esclude le attività finanziarie non correnti ed è quindi pari a 970,4 milioni (973,9 milioni al 31 dicembre 2010).

(2) Tali note rinviano al prospetto di Stato Patrimoniale sintetico.

Il capitale investito netto operativo, pari a 2.006,1 milioni, presenta un decremento netto di 32,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione comprende gli effetti derivanti dalla cessione di Dada.net (-29,9 milioni) e di Ge Fabbri (-25,5 milioni), nonché una ulteriore flessione dell'attivo immobilizzato per 66,6 milioni, cui si contrappone un incremento del capitale d'esercizio a perimetro omogeneo di 14,8 milioni. Per i commenti sulla dinamica delle principali voci del Capitale Investito Netto si rinvia alla sezione Note illustrative specifiche della presente relazione finanziaria semestrale.

L'indebitamento finanziario netto si attesta a 967,6 milioni e registra un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 pari a 3,2 milioni. Tale variazione è la risultante netta di uscite di cassa sostenute per il processo di ristrutturazione in atto e per nuovi investimenti tecnici, nonché per l'acquisto di 630.000 azioni di Dada a seguito dei diritti di opzione put esercitati (5,6 milioni) e l'acquisto del 13% di Dada.net (7,2 milioni), cui si contrappongono entrate di cassa derivanti dalla cessione del 100% di Dada.net (32,9 milioni), del 51% di Ge Fabbri (9,8 milioni) e di E-Box (4,2 milioni) e di altre partecipazioni minori, nonché il flusso positivo della gestione operativa tipica e dividendi da partecipate.

Per quel che concerne i flussi di cassa, di seguito sintetizzati, si rinvia ai commenti riportati nelle note illustrative specifiche:

(in milioni di euro)	30/06/11	30/06/10
Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione operativa	8,6	(6,1)
Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(0,6)	(27,0)
Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(17,2)	24,8
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)	(9,2)	(8,3)
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo	(4,2)	(1,7)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo	(13,4)	(10,0)
Incremento (decremento) del periodo	(9,2)	(8,3)

ALTRE INFORMAZIONI

Si segnala che in data 25 settembre 2009 il Dott. Angelo Rizzoli ha convenuto innanzi al Tribunale di Milano RCS MediaGroup S.p.A. (quale asserito avente causa per scissione di Gemina S.p.A.), Intesa San Paolo S.p.A (quale successore di Banco Ambrosiano e de La Centrale), Mittel S.p.A., Giovanni Arvedi e Edison S.p.A. (quale successore di Iniziative Me.Ta. S.p.A.).

L'attore ha chiesto la condanna dei convenuti a restituzioni, a risarcimenti o a indennizzi, che ha quantificato in una somma compresa fra 650.000.000,00 o 724.015.000,00 euro, oltre al risarcimento dell'ulteriore danno, invocando la pretesa nullità, anche a seguito dell'asserita stipulazione di atti e negozi che avrebbero avuto l'effetto di eludere il divieto di patto commissorio di cui all'art. 2744 cod. civ., dei contratti con i quali la cordata costituita da Gemina S.p.A., Iniziativa Me. Ta. S.p.A., il cav. Giovanni Arvedi e la Mittel S.p.A. avevano acquistato i diritti di opzione prima e le azioni poi, della Rizzoli Editore S.p.A. in parte dallo stesso Angelo Rizzoli e dalla Finriz (riconducibile sempre a Rizzoli) e in parte da La Centrale Finanziaria, negli anni 1984, 1985 e 1986. RCS MediaGroup S.p.A. si è costituita in giudizio eccependo: la carenza di interesse ad agire dell'attore visto che, anche ove venisse dichiarata la nullità fra l'altro dei contratti sopra detti, l'attore medesimo non ne trarrebbe alcuna utilità a causa della prescrizione delle azioni sottostanti; la carenza di legittimazione passiva di RCS MediaGroup, che non è stata parte di alcun atto o negozio di cui si chiede la dichiarazione di nullità; l'eccezione di giudicato, per avere lo stesso attore già proposto nel 1990 (allora nei confronti di Gemina S.p.A. e degli odierni altri convenuti) una domanda di risarcimento a vario titolo basata sui medesimi fatti costitutivi della domanda odierna e rigettata sia in primo che in secondo grado; la mancata partecipazione di RCS MediaGroup all'asserita violazione del patto commissorio; l'intervenuta usucapione dei titoli azionari, che comporta la preclusione dell'azione di restituzione; l'inammissibilità della domanda di arricchimento senza causa; l'intervenuta prescrizione delle domande; la mancata dimostrazione dell'esistenza e della quantificazione del danno nell'ammontare richiesto; l'infondatezza, in genere, di tutte le domande.

Per le ragioni sopra esposte la causa pare del tutto infondata se non temeraria; conseguentemente si è ritenuto di non effettuare alcun accantonamento fatta eccezione per un importo pari a 0,2 milioni relativo a spese.

La prima udienza, inizialmente fissata per il 16 marzo 2010, è stata differita al 15 giugno 2010 per consentire a RCS MediaGroup S.p.A. di chiamare in causa Gemina S.p.A. Con provvedimento del 10 giugno 2010 è stato disposto un ulteriore differimento dell'udienza al 29 giugno 2010.

Nel corso di tale udienza il Giudice ha concesso i termini per le memorie ex articolo 183, comma. 6 codice di procedura civile, che sono state concesse espressamente anche per l'illustrazione di tutte le eccezioni preliminari sollevate in causa.

La causa è stata rinviata al 18 gennaio 2011, con concessione, appunto, dei termini ex articolo 183, comma 6 codice di procedura civile.

All'esito dell'udienza il giudice, ritenendo la causa matura per la decisione, ne ha disposto il rinvio per la precisazione delle conclusioni al 28 giugno 2011.

A quella data, precisate le conclusioni, la causa è stata trattenuta in decisione con assegnazione dei termini massimi di legge (60 giorni più 20 giorni) per il deposito di comparse conclusionali e memorie di replica.

**ANDAMENTO ECONOMICO DEI SETTORI
DI ATTIVITA'**

QUOTIDIANI ITALIA

Profilo del settore

Il settore Quotidiani Italia comprende l'attività di edizione, produzione e commercializzazione dei prodotti editoriali relativi alle testate *Corriere della Sera*, *La Gazzetta dello Sport* e *City*.

Il *Corriere della Sera*, testata di informazione generale leader a livello nazionale, comprende un articolato ed integrato sistema di mezzi di informazione su carta e digitali, che includono il quotidiano nazionale, un network di testate locali, il settimanale *Sette*, dorsi e supplementi tematici e di servizio, nonché il sito web *corriere.it*.

La Gazzetta dello Sport è la testata leader nell'informazione sportiva e si articola su un integrato sistema di mezzi di informazione, che includono il quotidiano nazionale, il settimanale *Sportweek*, dorsi e supplementi tematici e il sito web *gazzetta.it*.

City è un quotidiano free press con diffusione nazionale e con edizioni locali nelle principali città italiane.

Al settore fanno capo inoltre RCS Sport, che organizza e gestisce il Giro d'Italia, altre corse ciclistiche e manifestazioni sportive, RCS Digital, che gestisce lo sviluppo delle testate sui media digitali e i segmenti di mercato dedicati alla ricerca di personale qualificato e alle compravendite di immobili, tramite le società Trovavoro S.r.l. e Trovocasa S.r.l. e Auto4You S.r.l., nuova joint venture nata con la società Editoriale Domus S.p.a.. Inoltre all'area fa capo la raccolta pubblicitaria relativa agli eventi sportivi e alle attività di *classified*.

Principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre	2° trimestre	Variazione	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2011	2010			2011	
	(3)	(3)	%			%
Ricavi editoriali	79,3	79,9	(0,8)	156,4	151,4	3,3
Ricavi pubblicitari (3)	85,0	89,5	(5,0)	149,7	152,6	(1,9)
Ricavi editoriali diversi	17,6	17,0	3,5	22,2	20,5	8,3
Totale ricavi vendite e prestazioni (1) (2)	181,9	186,4	(2,4)	328,3	324,5	1,2
EBITDA	34,7	44,7	(22,4)	50,6	56,2	(10,0)
(1) di cui prodotti collaterali:	24,4	24,6		46,2	43,8	

(2) I ricavi collaterali al 30 giugno 2011 pari a 46,2 milioni sono attribuibili per 44,9 milioni ai prodotti editoriali, per 1 milione ai ricavi editoriali diversi e per 0,3 milioni ai ricavi pubblicitari (al 30 giugno 2010 erano pari a 43,8 milioni, di cui 42,6 milioni relativi ai prodotti editoriali, 0,4 milioni a ricavi pubblicitari e 0,8 milioni ai ricavi diversi). Nel secondo trimestre 2011 i ricavi collaterali pari a 24,4 milioni sono attribuibili per 23,3 milioni ai prodotti editoriali, per 0,9 milioni ai ricavi editoriali diversi e per 0,2 milioni ai ricavi pubblicitari (nel secondo trimestre 2010 erano pari a 24,6 milioni, di cui 24 milioni relativi ai prodotti editoriali, 0,3 milioni a ricavi pubblicitari e 0,3 milioni ai ricavi diversi).

(3) I ricavi pubblicitari al 30 giugno 2011 comprendono 122,7 milioni realizzati tramite la concessionaria di pubblicità, al netto del margine trattenuto dalla concessionaria (130,2 milioni al 30 giugno 2010).

Andamento del mercato

Nel primo semestre dell'anno si protrae l'andamento incerto e mutevole del contesto macroeconomico, confermando la generale stagnazione dei mercati in cui opera il settore Quotidiani Italia.

Il mercato pubblicitario nella sua interezza, considerando la totalità dei mezzi, chiude i primi cinque mesi dell'anno con una contrazione del 2,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Fonte Nielsen Media Search gennaio-maggio 2011). Nell'ambito dei diversi mezzi, Internet è l'unico in crescita, con un incremento del 15,6% mentre i mezzi che hanno trainato il mercato nel 2010, TV e Radio, nei primi cinque mesi di quest'anno risultano in calo rispettivamente del 2,3% e dell'8,4%.

La carta stampata attenua il trend negativo di inizio d'anno, registrando un calo più contenuto (-5,0%) rispetto al primo bimestre (-7,4%), principalmente per effetto della lieve ripresa dei periodici nell'ultimo mese, in particolare dei settimanali. A differenza dello scorso anno infatti la flessione penalizza più i quotidiani a pagamento, che registrano una contrazione del 4%, influenzata dal calo sia della commerciale nazionale (-4,5%) sia della locale (-3,9%) rispetto ai periodici, che restano sostanzialmente stabili ai livelli del 2010 (-1,4%).

I quotidiani *free press* continuano il loro trend di forte contrazione, subendo una riduzione del 51,3%, generalizzata sui diversi mezzi: la commerciale nazionale scende del 51,6%, sia per calo del prezzo medio che per spazi, mentre la locale perde il 48,8% (Fonte Nielsen).

Sul fronte diffusionale i più recenti dati ADS (media mobile aprile 2010-marzo 2011) registrano per i quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie una flessione del 4,7%, con un trend che permane negativo e solo lievemente mitigato, rispetto alla precedente media mobile di gennaio 2011, dalla maggiore tenuta di inizio d'anno dei principali quotidiani nazionali in seguito alle recenti iniziative editoriali.

L'andamento diffusionale dei quotidiani sportivi registra una flessione del 6,3% (media mobile ADS aprile 2010-marzo 2011).

Andamento della gestione

I ricavi netti consolidati del primo semestre 2011 del settore Quotidiani Italia ammontano a 328,3 milioni, in crescita dell'1,2%. Tenendo conto che il primo semestre 2010 beneficiava dell'effetto trainante sulle vendite degli eventi sportivi, tra cui in particolare il Campionato Mondiale di Calcio, da un confronto omogeneo il ricavi risulterebbero in crescita del 5%, sostenuta da un'evoluzione positiva dei ricavi editoriali diversi (+ 8,3% a perimetro omogeneo).

I ricavi digitali complessivi ammontano nel primo semestre a 24,9 milioni, pari al 7,6% dei ricavi complessivi del settore e registrano, a perimetro omogeneo, un progresso del 20% rispetto al primo semestre 2010.

I ricavi pubblicitari netti ammontano a 149,7 milioni in lieve flessione rispetto all'anno precedente (-1,9%). Scorporando dal confronto la maggiore raccolta derivante dagli eventi sportivi 2010 i ricavi registrerebbero un incremento dell'1,4%, per la crescita della raccolta sui mezzi *on-line* (+16,8%), che raggiunge nel suo complesso i 20,1 milioni, cioè il 13,4% dei ricavi pubblicitari complessivi.

I ricavi pubblicitari netti del sistema *Corriere della Sera* (incluso supplementi, edizioni locali ed internet) chiudono in linea con il primo semestre 2010, per effetto di una crescita sostenuta del comparto *on-line*.

Il sistema *La Gazzetta dello Sport* (incluso supplementi, edizioni locali e internet) chiude il semestre sostanzialmente in linea con l'analogo periodo del 2010 ed in crescita del 10% non considerando l'effetto degli eventi calcistici del 2010, pari a 4,9 milioni netti, sostenuta dallo sviluppo dei ricavi relativi alle manifestazioni sportive.

La contrazione degli investimenti pubblicitari sul comparto *free press* incide significativamente sui ricavi pubblicitari del sistema *City*, che registrano un calo del 29% rispetto al primo semestre 2010.

I ricavi editoriali sono pari a 156,4 milioni, in crescita del 3,3% rispetto al primo semestre 2010, sostenuti dalla crescita dei ricavi diffusionali (+1,5%), oltre che dall'incremento dei ricavi editoriali digitali per effetto dello sviluppo dell'offerta sulle nuove piattaforme multimediali. Escludendo dal confronto le maggiori vendite del primo semestre 2010 per effetto degli eventi sportivi, i ricavi editoriali mostrerebbero una progressione dell'8,3%.

I due quotidiani a pagamento hanno mantenuto nel semestre una posizione di leadership diffusionale complessiva nei rispettivi segmenti di mercato. *Corriere della Sera* registra una diffusione di 473 mila copie medie (escludendo la vendita delle edizioni digitali del giornale), pressoché in linea con il primo semestre 2010 (475 mila copie medie). *La Gazzetta dello Sport* chiude il semestre con una diffusione di 297 mila copie medie (escludendo la vendita delle edizioni digitali del giornale), in flessione del 7,5%, per effetto dell'assenza degli eventi registrati nel primo semestre dell'anno scorso.

I ricavi dei prodotti collaterali, pari a 46,2 milioni, segnano una crescita di 2,4 milioni, pari al 5,5% rispetto al primo semestre del 2010, per alcune iniziative editoriali di particolare successo vendute in abbinamento a *Corriere della Sera*, che hanno contribuito all'incremento delle vendite, in presenza di una contrazione del numero dei lanci.

Nel semestre appena concluso sono proseguiti i programmi editoriali di valorizzazione delle due testate e dei sistemi che ad esse fanno capo.

Per quanto riguarda il comparto stampa, dopo il proseguimento dell'iniziativa di grande successo *I Classici del Pensiero Libero*, con 25 volumi pubblicati quest'anno a partire dal 13 gennaio 2011, il *Corriere della Sera*, a partire dal 2 giugno, ha proposto in edicola una nuova collana editoriale *Inediti d'Autore*, collezione di romanzi brevi di grandi autori italiani, mai prima pubblicati e per la quale si è confermato l'interesse da parte dei lettori, con nuovi effetti positivi sulle vendite del quotidiano.

La Gazzetta dello Sport si è arricchita a partire dal 18 gennaio di un nuovo dorso di calcio internazionale, *Extra Time*, pubblicato ogni martedì, con la copertura completa dei campionati Premier League e Bundesliga, dei campionati spagnolo, portoghese, argentino e brasiliano. Al nuovo dorso settimanale *Extra Time* ed a sostegno della linea editoriale sul calcio internazionale si è aggiunta la collezione di libri *I Miti*, dedicati ai campioni di calcio internazionale, venduti in edicola a partire dal 24 giugno con frequenza settimanale.

E' continuato nel semestre anche lo sviluppo editoriale dei due siti *on-line* delle due testate quotidiane. Sul sito *corriere.it*, a partire dal 21 marzo, è *on-line* una nuova sezione del canale verticale *Corriere Salute* mentre dal mese di maggio sono attive due nuove sezioni tematiche del canale *Corriere Economia: Sportello Fisco e Mutui*. E' inoltre *on-line* dal 17 maggio il nuovo canale *Corriere Ambiente*, in collaborazione con *Settegreen*. Per quanto riguarda il sito *gazzetta.it*, a partire dall'11 aprile 2011, è attivo il nuovo canale *Tennis*.

In merito al programma di sviluppo delle Digital Edition, è stata implementata una nuova release, di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* per *i-Pad*, attualmente in fase di approvazione da parte di Apple, che presenta nuove offerte editoriali e di intrattenimento, oltre a nuovi servizi che agevolano la fruizione dei contenuti da parte degli utenti, come ad esempio il sistema text-to-speech (sistema di lettura per persone non vedenti). Complessivamente, le edizioni digitali dei due quotidiani hanno superato a fine giugno i 32 mila abbonati attivi. A fine giugno 2011 sono state scaricate oltre 392 mila applicazioni (Fonte Interna).

Nel semestre appena concluso, si è registrata una notevole espansione delle attività *on-line*, con una rilevante crescita del livello di copertura degli eventi politici ed internazionali ed un'offerta dei servizi video in costante progressione. Nel semestre sono stati raggiunti complessivamente i 30,5 milioni di utenti unici medi mensili non duplicati (+20% rispetto a 25,3 milioni) e nel mese di giugno i 29,1 milioni (Fonte Site Census) registrando un'attenzione crescente da parte degli investitori pubblicitari.

Gli utenti unici medi mensili del sito *corriere.it* hanno raggiunto nel trimestre i 22,7 milioni (+26%) ed i lettori unici medi nei giorni feriali sono stati pari a 1,9 milioni (+19% rispetto a 1,6 milioni) (Fonte Audiweb).

Nel mese di giugno è stato raggiunto un nuovo record mensile di utenti unici delle edizioni locali di *corriere.it*, con 5,9 milioni in crescita del 60% rispetto al mese di giugno 2010 (Fonte: Nielsen-Site Census). A partire dal mese di luglio il network delle edizioni locali è stato ulteriormente ampliato a 20 città, con l'apertura dell'edizione *on-line* di Catania.

Il sito *gazzetta.it* ha registrato utenti unici medi mensili pari a 11,2 milioni (+2% rispetto a 10,9 milioni) ed i lettori unici medi nei giorni feriali sono stati pari a 929 mila in calo del 3,0% rispetto al pari periodo dell'anno precedente che beneficiava del forte richiamo generato dagli eventi sportivi (Fonte Audiweb).

I video *on-line* erogati nel semestre su *corriere.it* hanno superato i 94 milioni, con una crescita del 40%, a conferma del particolare interesse dei lettori al notiziario del periodo. I video *on-line* di *gazzetta.it* sono stati pari a 38,3 milioni (+12%).

Per quanto riguarda le versioni *mobile* dei due siti, nel mese di giugno *Corriere Mobile* ha registrato 710 mila utenti (+10% rispetto al mese di giugno 2010), mentre *Gazzetta Mobile* ha registrato 677 mila utenti, in calo del 23% rispetto al mese di giugno 2010, come conseguenza dell'elevato interesse degli utenti registrato lo scorso anno in occasione del Campionato Mondiale di Calcio.

Gli abbonamenti attivi paganti a fine giugno per gli *smartphone* di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* sono oltre 32 mila. Dall'avvio dell'offerta, sono state scaricate complessivamente oltre 925 mila applicazioni (Fonte Interna).

I ricavi editoriali diversi ammontano nel semestre a 22,2 milioni, con una crescita dell'8,3%, ascrivibile prevalentemente allo sviluppo, in RCS Sport, di nuove attività relative all'organizzazione di eventi sportivi e dell'attività di advisor.

I costi operativi totali registrano nel semestre una crescita del 3,6%, per lo sviluppo delle iniziative editoriali e digitali del periodo, per lo sviluppo delle opere editoriali nel comparto dei prodotti collaterali e per il sostegno promo-pubblicitario dei marchi, con l'obiettivo di migliorare la qualità dei prodotti e dei servizi offerti. Sono peraltro continuate le azioni di contenimento dei costi, conseguenti al Piano di Interventi varato nel 2009, che hanno generato nel semestre benefici ulteriori complessivi pari a 4,4 milioni, contrastando le tendenze non favorevoli del settore di riferimento ed in particolare la contrazione degli investimenti pubblicitari nel comparto stampa.

L'EBITDA del semestre ammonta a 50,6 milioni, con una flessione di 5,6 milioni rispetto al primo semestre 2010. Escludendo gli oneri e proventi non ricorrenti l'EBITDA risulterebbe pari a 48,2 milioni, in calo di 5,7 milioni da attribuirsi alla flessione dei ricavi pubblicitari, con particolare riferimento alla minore raccolta su *La Gazzetta dello Sport*, cui si contrappone la crescita dei ricavi diffusionali, ed i già citati benefici conseguiti nel periodo relativi al Piano di Interventi in essere.

Escludendo dal confronto i margini realizzati dai rilevanti eventi sportivi del semestre dell'anno passato l'EBITDA evidenzerebbe una crescita di 2,4 milioni, pari al 5,2%.

L'andamento della gestione nel secondo trimestre 2011 evidenzia un trend analogo a quello già commentato per il semestre, con particolare riferimento all'entità dei risultati raggiunti lo scorso anno in occasione degli eventi sportivi del periodo.

I ricavi complessivi ammontano a 181,9 milioni, in calo del 2,4% rispetto al secondo trimestre 2010.

I ricavi digitali del trimestre sono pari a 13,7 milioni, rappresentando il 16% circa dei ricavi complessivi del settore Quotidiani Italia, e registrano a confronto omogeneo una crescita del 13,2%.

I ricavi editoriali sono pari a 79,3 milioni, in linea con il secondo trimestre 2010 (-0,8%) ed in crescita del 9,3% escludendo l'effetto di disomogeneità dovuto agli eventi sportivi del 2010.

La raccolta pubblicitaria nel trimestre si attesta a 85,0 milioni e registra una flessione del 5,0%, concentrata sul sistema *La Gazzetta dello Sport*, favorito nel secondo trimestre del 2010 dall'effetto trainante degli eventi sportivi. Escludendo tale effetto, la raccolta pubblicitaria si attesterebbe agli stessi livelli dell'analogo periodo dello scorso anno (+0,4%) per effetto della progressione della raccolta sui mezzi *on-line*, che nel secondo trimestre raggiunge il 13,2% della raccolta pubblicitaria totale del settore, cui si contrappone la contrazione della raccolta sui mezzi stampa.

L'EBITDA del secondo trimestre dell'anno ammonta a 34,7 milioni, in calo di 10 milioni rispetto al secondo trimestre 2010. Escludendo l'impatto degli oneri e proventi non ricorrenti l'EBITDA è pari a 33,7 milioni, comunque in calo di 9,2 milioni, principalmente per effetto delle già citate disomogeneità di eventi.

QUOTIDIANI SPAGNA

Profilo del Settore

Unidad Editorial é uno degli attori principali del settore editoriale nel mercato iberico dove opera con numerosi media e marchi. E' presente infatti nella stampa quotidiana e periodica, nell'editoria libraria, nella radio e nella TV digitale, nazionale, regionale e locale, nella produzione di formati audiovisivi per la TV e di contenuti digitali per il web, nella organizzazione di eventi e conferenze. Inoltre, attraverso la propria società di distribuzione, distribuisce i prodotti del proprio portafoglio oltre che numerosi altri prodotti nazionali ed internazionali. Da ultimo é presente in Portogallo sul mercato dei libri e degli eventi.

Per quanto riguarda il portafoglio prodotti, il gruppo edita *El Mundo*, secondo quotidiano nazionale per diffusione, é leader nell'informazione sportiva attraverso il quotidiano *Marca*, ed é leader nell'informazione economica con il quotidiano *Expansión*.

Attraverso le relative pagine web, *elmundo.es*, *marca.com* e *expansion.com* é leader nei rispettivi segmenti di informazione.

Sul mercato dei periodici è presente con il femminile *Telva* e numerose riviste specializzate (*Marca Motor*, *Actualidad Económica*, *Golf Digest*, *Arte*, *Historia*, *Siete Leguas*). Nell'editoria libraria opera con le case editrici *La Esfera de los Libros* e *A Esfera dos Livros* (Portogallo).

Nella produzione di programmi di informazione e intrattenimento per la televisione opera con la casa di produzione *El Mundo TV*, mentre nella radio è presente con il marchio *Radio Marca*, prima radio sportiva nazionale. Nella televisione digitale locale e regionale é titolare delle licenze in Madrid, Isole Baleari, e nella regione di Valencia.

Unidad Editorial è titolare per il tramite della società *Vevo Tv*, di un multiplex per la trasmissione televisiva digitale nazionale. Attraverso questa piattaforma emette quattro canali Televisivi: *AXN* (Sony), *Marca Tv Canal13* e *VEO7* che dal primo di luglio é stato sostituito da un canale di televendita. Inoltre fuori dalla piattaforma *Vevo Tv* è titolare del canale didattico *Aprendes Ingles Tv*.

Il passaggio definitivo alla televisione digitale in Spagna è avvenuto il primo aprile 2010.

I principali dati economici consolidati

(in milioni di euro)	2° trimestre	2° trimestre	Variazione	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2011	2010	%	2011	2010	%
		(2)			(2)	
Ricavi editoriali	56,0	67,3	(16,8)	111,4	133,1	(16,3)
Ricavi pubblicitari	65,6	66,7	(1,6)	115,7	113,2	2,2
Ricavi editoriali diversi	15,4	15,4	0,0	26,5	25,8	2,7
Totale ricavi vendite e prestazioni (1) (2)	137,0	149,4	(8,3)	253,6	272,1	(6,8)
EBITDA	3,8	19,1	(80,1)	0,6	14,9	(96,0)
(1) di cui prodotti collaterali:	1,9	6,4		3,7	11,0	

(2) I ricavi collaterali al 30 giugno 2011 pari a 3,7 milioni sono attribuibili per 2,0 milioni ai prodotti editoriali, e per 1,7 milioni ai ricavi editoriali diversi (al 30 giugno 2010 erano pari a 11,0 milioni, di cui 9,7 relativi ai prodotti editoriali, 0,1 milioni a ricavi pubblicitari e 1,2 milioni ai ricavi editoriali diversi). I ricavi collaterali del trimestre pari a 1,9 milioni sono attribuibili per 0,9 milioni a ricavi editoriali e per 1 milione a ricavi editoriali diversi (al secondo trimestre 2010 erano pari a 6,4 milioni di cui 5,5 milioni di editoriali e 0,9 milioni di ricavi editoriali diversi).

Andamento del Mercato

Nei primi cinque mesi del 2011, il mercato della raccolta pubblicitaria dei quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie (Fonte AEDE progressivo a maggio), evidenzia una flessione del 12,1% rispetto allo stesso periodo del 2010, mentre gli andamenti del segmento dei quotidiani sportivi e dei quotidiani economici mostrano rispettivamente un aumento dello 0,7%; ed una flessione dello 0,5% rispetto allo stesso periodo del 2010.

L'andamento della raccolta pubblicitaria sul mezzo TV evidenzia un andamento in calo rispetto al primo semestre 2010, influenzato dall'assenza nel 2011 di eventi sportivi di rilievo. In particolare la flessione registrata nel secondo trimestre 2011 rispetto al pari periodo 2010 è pari al 14% (Fonte Interna).

Nei primi cinque mesi del 2011 l'andamento delle vendite sul mercato dei quotidiani è risultato in flessione rispetto allo stesso periodo del 2010. I dati sulle diffusioni progressivi a maggio (Fonte OJD) concernenti il mercato spagnolo dei quotidiani di informazione generale (quelli con diffusione maggiore di 100 mila copie), presentano una contrazione complessiva del 5,1% pur in presenza di forti azioni promozionali lanciate sul mercato da alcuni editori. Il calo delle diffusioni dei quotidiani economici nello stesso periodo è pari al 4,9%. Lo stesso fenomeno si registra sul segmento dei quotidiani sportivi, con un calo del 4,2%.

Andamento della gestione

Il primo semestre 2011 chiude con ricavi consolidati pari a 253,6 milioni, con un decremento di 18,5 milioni (-6,8%) rispetto allo stesso periodo del 2010.

I ricavi pubblicitari sono pari a 115,7 milioni (+2,2% rispetto al 2010) e crescono per effetto del buon andamento di internet, di Radio *Marca*, e delle riviste. La raccolta pubblicitaria complessiva sui mezzi *on-line* si è progressivamente incrementata raggiungendo il 18% circa del totale dei ricavi pubblicitari dell'area.

I ricavi editoriali raggiungono i 111,4 milioni in decremento di 21,7 milioni per una generale flessione delle diffusioni e per minori ricavi da prodotti collaterali. I ricavi editoriali diversi pari a 26,5 milioni presentano un miglioramento di 0,7 milioni rispetto all'anno precedente principalmente per il buon andamento nell'area eventi e conferenze.

I ricavi pubblicitari lordi chiudono il semestre con un incremento dell'1,7% rispetto allo stesso periodo del 2010 (-2,2% a perimetro omogeneo, escludendo le disomogeneità presenti nell'area TV esplicitate più avanti). Escludendo l'effetto dei mondiali del 2010 l'andamento omogeneo dei ricavi pubblicitari evidenzerebbe un incremento dell'1,3%.

La raccolta pubblicitaria lorda del comparto quotidiani evidenzia complessivamente un decremento del 8,5% per effetto dei minori investimenti pubblicitari realizzati nel periodo principalmente dai settori automobilistico e finanziario sul quotidiano *El Mundo* cui si aggiunge la flessione dei ricavi pubblicitari lordi di *Expansion*. L'andamento della raccolta pubblicitaria lorda di *Marca* risente dell'assenza di eventi sportivi di rilievo. La componente web fa registrare una crescita del 14,7% nonostante l'assenza degli eventi sportivi.

L'andamento dei ricavi pubblicitari del canale Televisivo *Veo7* presenta una crescita del 3,6% rispetto allo stesso periodo del 2010. Il confronto non è completamente omogeneo in quanto l'accordo di commercializzazione con A3 era iniziato a metà del semestre dello scorso anno. Inoltre si incrementano i ricavi pubblicitari anche a seguito del lancio di *Marca Tv*, effettuato nel secondo semestre 2010.

Si evidenziano inoltre i trend positivi dei ricavi pubblicitari della Radio (+7,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) determinato dal costante aumento dell'audience di Radio *Marca* (+5%), nonché di periodici (+12,9%).

El Mundo, con una diffusione media giornaliera di circa 261 mila copie conferma la posizione di secondo quotidiano nazionale. La diffusione registra una flessione del 12,5% rispetto al 2010.

Le diffusioni del quotidiano sportivo *Marca* (diffusione media giornaliera di circa 247 mila copie), leader nel settore sportivo, evidenziano una flessione del 7,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

Il protrarsi della difficile situazione economica nazionale incide negativamente sulle diffusioni del quotidiano *Expansión* (diffusione media giornaliera di circa 39 mila) che ha registrato nel periodo in analisi un calo pari al 6,8%.

Le vendite dei prodotti collaterali proseguono nella tendenza negativa evidenziando un decremento pari a 7,3 milioni rispetto al primo semestre 2010 (-66% rispetto al 2010). L'andamento è influenzato dall'adozione di una diversa modalità di commercializzazione, improntata alla sostanziale riduzione del rischio, con conseguente forte impatto sui ricavi basato su sistema di renumerazione a royalties anziché sulla vendita diretta del prodotto.

Nell'ambito delle attività *on-line* prosegue l'incremento degli utenti su tutte le principali testate del gruppo accrescendo la già forte posizione di leadership detenuta da Unidad Editorial. I dati di OJD al mese di giugno evidenziano il rafforzamento della leadership di *elmundo.es* tra i siti informativi generalisti in lingua spagnola, sia a livello nazionale sia su scala mondiale. Gli utenti unici mensili medi hanno raggiunto la media di 29,2 milioni (+16% rispetto ai dati omogenei dello stesso periodo del 2010).

Marca.com conferma il suo trend costantemente in crescita raggiungendo nel primo semestre del 2011 una media di 32,8 milioni di utenti unici mensili medi (+22% rispetto al pari periodo dell'esercizio 2010). Con questi risultati il sito già leader nel segmento dell'informazione sportiva, conferma la posizione di leader assoluto in Spagna tra i siti di informazione.

Gli utenti di *expansión.com* hanno raggiunto nel semestre la media di 3,3 milioni di utenti unici mensili medi, largamente superiore ai concorrenti e con una crescita del 39% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Con *ORBYT* Unidad Editorial conferma il proprio ruolo di leader nell'offerta *on-line* essendo stato il primo editore spagnolo a lanciare una propria offerta di contenuti editoriali a pagamento ad alto valore aggiunto fruibile via web, e raggiungendo, a un anno dal lancio, la quota di 33 mila abbonati. Oltre alle principali testate del Gruppo sono state incluse altre testate di editori terzi, con l'obiettivo di fare della piattaforma una vera e propria edicola digitale. Sempre nello stesso periodo sono state scaricate oltre 122 mila applicazioni per *iPhone* e dal giugno 2010 al giugno 2011, sono state scaricate oltre 143 mila applicazioni per *iPad*.

Nel primo semestre del 2011 i ricavi editoriali dei libri evidenziano complessivamente un decremento riconducibile sostanzialmente alle vendite realizzate da *La Esfera de los libros* in flessione rispetto allo stesso periodo del 2010. L'andamento è penalizzato dal confronto con i ricavi del primo semestre 2010, favoriti dalla pubblicazione di un titolo di forte successo quale "*Los ojos amarillos de los coccodrillos*". Il seguito dell'opera intitolato "*El vals lento de las tortugas*", edito nel primo trimestre 2011 è stato comunque il titolo di maggior rilievo del periodo. Sono inoltre incrementate le vendite del catalogo, mentre risultano stabili le vendite in Portogallo in un momento caratterizzato da una forte crisi congiunturale.

L'attività televisiva nel corso del primo semestre è stata condizionata negativamente da eventi anche di carattere normativo. Tali recenti interventi restrittivi, verificatisi già a fine 2010, hanno introdotto dei limiti autorizzativi con la conseguente sospensione del servizio di televendita con "*El corte Ingles*" e sospensione dell'accordo in essere di vendita pubblicitaria a partire dal primo luglio 2011, nonché nuove norme che hanno generato un aumento dei costi di produzione dei programmi. In aggiunta l'andamento del mercato pubblicitario del secondo trimestre è inopinatamente peggiorato (Fonte Interna). In risposta a questo mutato scenario si è intervenuti interrompendo le trasmissioni di *Veo7* a partire dal primo luglio 2011, sostituendo il palinsesto con una gestione provvisoria (televendite) e rivedendo il modello di business. Sono in corso trattative con diversi operatori televisivi internazionali, al fine di riprendere il prima possibile l'attività di programmazione, riducendo il rischio operativo, senza compromettere la strategia di sviluppo multimediale. In questo contesto sono state fortemente ridimensionate le attività audiovisive con un impatto significativo sugli organici e sulle produzioni di contenuti televisivi.

Anche nel corso del 2011 è proseguita l'azione di contenimento dei costi e di continua ricerca di efficienza. In questo ambito si inserisce un'importante azione avviata dalla Direzione Commerciale pubblicitaria di Unidad Editorial tramite l'estensione al comparto della stampa del medesimo modello di rapporto con le agenzie esterne di pubblicità già in uso nei comparti Tv e internet. Questo, oltre a rappresentare un passo importante verso una maggiore trasparenza del mercato, ha permesso anche di incidere positivamente sui compensi di intermediazione, determinando una riduzione dello sconto complessivo e conseguentemente un impatto positivo sui costi.

Unidad Editorial chiude il semestre con un EBITDA positivo pari a 0,6 milioni, che si confronta con un risultato positivo dello stesso periodo 2010 pari a 14,9 milioni, evidenziando così un decremento di 14,3 milioni. Il risultato prima degli oneri e proventi non ricorrenti risulterebbe pari a 6,8 milioni per il primo semestre 2011 (16,6 milioni ante oneri non ricorrenti dello stesso periodo 2010). Il peggioramento del risultato è ascrivibile principalmente all'andamento delle attività televisive già precedentemente commentato a cui si sommano il calo dei ricavi pubblicitari e il calo delle diffusioni, solo parzialmente compensato dagli effetti positivi del piano di riduzione dei costi, che ha generato nel semestre ulteriori benefici per 2 milioni, e dal buon andamento di *ORBYT*.

I ricavi nel secondo trimestre dell'anno sono stati pari a 137,0 milioni con un decremento di 12,4 milioni.

I ricavi editoriali decrementano di 11,3 milioni (-16,8%) per il calo delle vendite dei collaterali e la flessione delle diffusioni. La raccolta pubblicitaria mostra un decremento di 1,1 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente a causa dei minori investimenti pubblicitari realizzati nel periodo principalmente dai settori automobilistico e finanziario sul quotidiano *El Mundo* cui si aggiunge la flessione dei ricavi pubblicitari di *Marca* che risente dell'assenza di eventi sportivi (mondiali di calcio del 2010). Tuttavia nel secondo

trimestre, la pubblicità lorda cresce del 2,4%. Escludendo l'effetto dei mondiali del 2010 l'andamento omogeneo evidenzerebbe un incremento del 9,1%. In linea i ricavi diversi.

L'EBITDA, ante oneri e proventi non ricorrenti, del secondo trimestre raggiunge i 10,1 milioni, con un decremento rispetto all'anno precedente di 10,8 milioni di cui -8,8 milioni dovuti all'andamento delle attività televisive particolarmente negativo nel secondo trimestre, nonché all'andamento delle diffusioni e dei ricavi pubblicitari. Tale peggioramento si ridurrebbe di 3,7 milioni, se isolassimo l'effetto positivo dei Mondiali di Calcio sul secondo trimestre del 2010.

LIBRI

Profilo del settore

L'area Libri comprende le attività del Gruppo RCS nel campo dell'editoria libraria in Italia (Fabbri, Bompiani, Rizzoli, BUR, Sonzogno, Marsilio, Adelphi, Lizard, R.L. (Rizzoli Longanesi)) in JV con il gruppo Mauri Spagnol nel segmento dei libri c.d. "supereconomici", Log607 ed Edigita nel mercato degli e-Book e delle applications, in Francia (gruppo Flammarion tra cui Edition Flammarion, J'Ai Lu, Autrement), in Belgio (Casterman detenuto da Flammarion) e negli Stati Uniti (Rizzoli, Universe e HLLA), nell'editoria artistica in Italia (Skira), nell'editoria scolastica e professionale (Fabbri, Etas, La Nuova Italia, Sansoni, Tramontana, Oxford, Calderini, Edagricole, Markes, Educazione & Scuola, Edizioni del Quadrifoglio), nell'editoria giuridica, universitaria e professionale (Etas e La Tribuna), nei collezionabili (principalmente attraverso il marchio Fabbri). Si segnala l'uscita dal gruppo della società Ge Fabbri e delle società ad essa facenti capo, operanti nei mercati esteri del settore Collezionabili oltre al processo di chiusura dalle attività Collezionabili in Francia.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre	2° trimestre	Variazione	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2011	2010	%	2011	2010	%
	(1)	(1)				
Varia Italia	32,8	31,6	3,8	64,8	62,2	4,2
Flammarion	54,4	52,6	3,4	105,0	101,5	3,4
Collezionabili (1)	7,8	36,4	(78,6)	17,3	68,3	(74,7)
Education	16,7	13,5	23,7	20,4	17,1	19,3
Rizzoli Int.l Publications	3,9	4,8	(18,8)	7,6	7,8	(2,6)
Altri ricavi	0,1	0,1	100,0	0,2	0,1	100,0
Totale ricavi vendite e prestazioni	115,7	139,0	(16,8)	215,3	257,0	(16,2)
EBITDA	2,3	8,0	(71,3)	(0,3)	(1,0)	70,0

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel primo semestre 2010 aveva realizzato ricavi per 45,8 milioni ed un EBITDA positivo di 2,2 milioni. Nel secondo trimestre 2010 aveva realizzato ricavi per 26,8 milioni ed un EBITDA positivo di 6,4 milioni.

I ricavi del primo semestre 2011 ammontano complessivamente a 215,3 milioni, e confrontati con il pari periodo dell'anno precedente registrerebbero un incremento pari a 4,1 milioni (+1,9%), escludendo l'effetto della cessione di Ge Fabbri perfezionata il 21 gennaio 2011. Tale cessione ha comportato un decremento di 45,8 milioni, contribuendo alla flessione complessiva dei ricavi per 41,7 milioni.

Pur nel sempre difficile contesto economico di riferimento, caratterizzato da una bassa propensione all'acquisto di beni e servizi e da una crescente difficoltà di mantenimento dell'equilibrio finanziario da parte dei canali di vendita, pressoché tutti i settori in cui opera l'area realizzano ricavi in miglioramento rispetto all'anno precedente, ad eccezione del settore Collezionabili. In particolare, rispetto al primo semestre 2010, si segnala l'incremento dei ricavi di Varia Italia, dovuto alla buona performance delle novità del piano editoriale del semestre e dei terzi distribuiti che più che compensano la diminuzione dei titoli di catalogo, nonché l'incremento dei ricavi di Flammarion da ricondurre alle attività di diffusione e distribuzione di editori terzi. Anche i ricavi del settore Education presentano un forte incremento rispetto alle vendite realizzate nel primo semestre 2010 penalizzate da ritardi dovuti al trasferimento del magazzino centrale. In contrazione l'area Collezionabili che sconta sia il minor numero di lanci rispetto al 2010 realizzati in Italia sia la chiusura delle attività in Francia e la cessione delle attività appartenenti al gruppo Ge Fabbri. Si evidenzia inoltre la contenuta flessione dei ricavi di Rizzoli International Publications (-0,2 milioni) penalizzati dall'andamento del cambio. Al contrario i ricavi espressi in dollari presenterebbero un incremento di 0,2 milioni dovuto alla buona accoglienza da parte del pubblico dei titoli della frontlist e all'incremento delle vendite realizzate nei mercati esteri.

L'EBITDA evidenzia un miglioramento di 0,7 milioni rispetto al primo semestre 2010. Escludendo gli oneri non ricorrenti, si assesta a 1,9 milioni evidenziando un incremento, anche tenuto conto del perimetro omogeneo, pari a 4,3 milioni. La variazione rispetto al primo semestre 2010 deriva dai motivi già ricordati nel

commento sull'andamento dei ricavi. Sono continuate anche nel 2011 le azioni di contenimento dei costi operativi con benefici ulteriori pari ad 1 milione.

Per quanto concerne il secondo trimestre 2011, i ricavi complessivi ammontano a 115,7 milioni. Registrerebbero una variazione positiva di 3,4 milioni rispetto al pari periodo dell'anno precedente (+3%), non considerando la variazione del perimetro sopra citata. Tenuto conto anche di tale variazione i ricavi si presentano in decremento per 23,3 milioni. In particolare sono in miglioramento nel trimestre i ricavi della Varia Italia, di Flammarion e dell'Education per i motivi già ricordati nel commento all'andamento del semestre, solo in parte compensati dal decremento dei ricavi di Collezionabili per la diminuzione del numero di lanci in Italia, nonché dei ricavi di Rizzoli International Publications per la presenza nel secondo semestre 2010 del bestseller dell'anno *Time*. L'EBITDA del trimestre è peggiore rispetto al pari periodo del 2010 di 5,8 milioni, per contro a perimetro omogeneo ed escludendo gli oneri non ricorrenti si mantiene sostanzialmente stabile.

Varia Italia

Andamento del mercato

Un'analisi sintetica dell'andamento del mercato librario italiano (Fonte Nielsen) nei primi cinque mesi del 2011 rivela una crescita del mercato del 3% a valore e del 2,4% a volume, ancorché tali valori non siano condivisi da molti operatori del settore.

Dal punto di vista dei canali distributivi le librerie indipendenti sono in calo del 3,1% (2,6% a valore), mentre è in crescita il mercato delle catene di librerie del 6,5% (6,7% a valore). La grande distribuzione organizzata cresce del 2,5% a volume (ma decresce dell'1,8 a valore) e le vendite *on-line* (internet) evidenziano un incremento del 25,1% (22,8% a valore), raggiungendo un'incidenza sul totale canali pari al 4,7% a quantità e al 5,7% a valore.

In riferimento ai generi di mercato nel canale libreria, si denota un incremento in tutti i principali segmenti: la *Non-Fiction* fa registrare, rispetto allo stesso periodo 2010, una crescita sia a volume (+4,8%) sia a valore (+4,7%) con tenuta del prezzo medio, la *Fiction* cresce sia a volume (+2,7%) che a valore (+2,8%). Tale crescita è concentrata soprattutto nella *Fiction Italiana* (+8,2% a volume, +11,2% a valore). Infine il segmento *Bambini e Ragazzi* fa registrare un incremento del 7,1% a valore e del 6,7% a volume.

In tale contesto di mercato la quota di mercato RCS Libri nel suo complesso si stabilizza all'11,4% a valore e a volume. In particolare la crescita delle quote di mercato delle case editrici Rizzoli, e Bompiani, pressoché compensano la flessione evidenziata dalle case editrici Adelphi e Marsilio. In aumento anche la quota di mercato di Skirà per effetto de *La moneta di Akragas* di Andrea Camilleri.

Andamento della gestione

I ricavi della divisione pari a 64,8 milioni, sono in crescita di 2,6 milioni (+4,2% rispetto all'anno precedente) per la già ricordata performance degli editori terzi distribuiti e per il buon andamento delle novità di questo primo semestre che superano il calo registrato dalle vendite del catalogo. Si segnalano inoltre ricavi in calo rispetto all'anno precedente in Skira e Marsilio, quest'ultima ancora penalizzata dal confronto con un semestre favorito dal successo della trilogia *Millenium* e nonostante la buona performance dei tascabili realizzata nella campagna sconti di febbraio abbinata a BUR.

Tra i titoli di maggior successo del primo semestre 2011 si evidenziano in Rizzoli, oltre ai proseguimenti di titoli lanciati nell'ultima parte del 2010 (in particolare i titoli di Antonella Clerici, Gianrico Carofiglio, Silvia Avallone), alcune novità in narrativa come il romanzo di Anna Marchesini *Il terrazzino dei gerani timidi* e di Franco Di Mare *Non chiedere perché*, i nuovi saggi di Vittorino Andreoli *Il denaro in testa* e Giampaolo Pansa *Carta straccia. Il potere inutile dei giornalisti italiani*. A questi si aggiungono i saggi di Gian Antonio Stella e Sergio Rizzo *Vandali. L'assalto alle bellezze d'Italia*, di Matteo Renzi *Fuori!* e il titolo di esordio di Serena Dandini *Dai diamanti non nasce niente. Storie di vita e di giardini*.

Per Bompiani, si segnala in particolare il romanzo di Edoardo Nesi *Storia della mia gente*, vincitore in luglio del Premio Strega ed i proseguimenti di best seller di fine 2010 come *Il cimitero di Praga* di Umberto Eco e di

Leielui di Andrea De Carlo e la novità di narrativa straniera *Il centenario che saltò dalla finestra e scomparve* di Jonas Jonasson.

Da segnalare infine l'esordio in libreria, a fine giugno, della nuova collana di quality paperback dal nome Vintage, ovvero la riproposta di recenti best seller delle case editrici del gruppo RCS (Rizzoli, Bompiani, Adelphi, Marsilio), rilegati in broccato, con un competitivo prezzo di copertina (12- 14 euro) e un publishing unificato da un marchio ben riconoscibile.

Varia Francia

Andamento del mercato

Secondo l'istituto GFK, il mercato dei libri in Francia nei primi 5 mesi dell'anno resta globalmente stabile, con una crescita dello 0,7%.

La libreria tradizionale realizza un +1,8%, attestandosi al 46,7% del mercato complessivo. Le vendite su Internet mantengono un elevato livello di crescita (+11,9%) e rappresentano ormai una quota significativa (9,9%).

La grande distribuzione specializzata (*grandes surfaces culturelles*) si mantiene al 28% con una leggera crescita (+0,4%). Al contrario, la grande distribuzione non specializzata (*grande distribution*) continua a perdere quota (-8,0%), per attestarsi al 15,4%.

I segmenti più dinamici sono le scienze umane (+2,1%), la fumettistica (+2,8%) e i libri d'arte (+13,9%). Il mercato dei ragazzi conferma la tendenza negativa del 2010, perdendo nei primi cinque mesi dell'anno il 3,3%. I libri per la vita pratica e il tempo libero sono anch'essi in discesa (-3%) dopo un lungo periodo di crescita. Infine la letteratura scende leggermente (-0,9%).

In questo contesto, Flammarion resta essenzialmente stabile e, con una quota del 5,7%, conferma la propria posizione di quarto gruppo editoriale francese.

Andamento della gestione

A fine giugno 2011 i ricavi del gruppo Flammarion si attestano a 105 milioni, in aumento di 3,5 milioni (+3,4%) rispetto al primo semestre 2010.

La crescita dei ricavi, interamente legata alle attività di Diffusione, è dovuta principalmente a *L'Armée furieuse* di F. Vargas, titolo di successo di cui Flammarion ha ottenuto la commercializzazione e di distribuzione di editori terzi, mentre gli editori del Gruppo realizzano ricavi sostanzialmente equivalenti ai ricavi del semestre 2010.

La stabilità degli Editori del Gruppo è il risultato di una forte crescita dell'attività non libreria *Hors Librairie*, in particolare verso l'estero, e di una marcata diminuzione delle vendite in Libreria, conseguenza di un programma meno ricco di quello dello stesso periodo del 2010.

Tra le principali novità dei primi sei mesi citiamo per Flammarion *Monsieur le Président* (F.O. Giesbert), *La méthode Dukan Illustrée* (P. Dukan), *L'intégrale des recettes Dukan Illustrées* (P. Dukan) e *Ma vie d'avant, ma vie d'après* (P. Bouvard), per J' Ai Lu *Je ne sais pas maigrir* (P.Dukan), *Les recettes Dukan* (P.Dukan), *La pâtisserie Dukan* (P.Dukan) e *Les 100 aliments à volonté* (P. Dukan) e per Casterman *Julia et Roem* (E. Bilal), *Les Simpson T13* (M. Groening) e *Les Simpson T14* (M. Groening).

Collezionabili

Andamento del mercato

Nel primo semestre del 2011 il mercato italiano dei Collezionabili si contrae sia a valore che a quantità rispetto al corrispondente periodo 2010: in termini di valore la flessione è del 23,7%, a quantità del 19,6%, con un calo del prezzo medio pari a 5,1% (da 8,22 a 7,80 euro).

In calo il numero complessivo di opere (236 nel 2011 rispetto 297 nel 2010) e il numero di uscite (5.652 nel 2011 rispetto 7.375 nel 2010).

La contrazione del mercato è conseguenza in modo particolare di una riduzione dei risultati dei proseguimenti (-41% a valore, -39,6% in volumi), con un calo dei ricavi medi per opera pari a 32,6%, mentre i lanci iniziano a dare segni di stabilità, con una contrazione lieve del mercato a valore pari a 3,9%, e una crescita dei volumi di vendita dell'1,3%, nonché un aumento importante del numero di copie per uscita (+35,0%) e dei ricavi medi per opera (+48,3%).

Per quanto riguarda i lanci in questo primo semestre 2011 RCS ha una quota a valore del 19,9% e in volumi del 21,8%. Il numero dei lanci passa da 12 a 6, mentre le uscite passano da 506 a 238; cala in modo sensibile il prezzo medio, da 8,86 a 6,80 euro (-23,2%). Molto positiva la performance per quanto riguarda il numero di copie per uscita, più che raddoppiato rispetto al primo semestre 2010 (+105,6%) e i ricavi medi per opera (+48,5%).

Il leader di mercato ha una quota di mercato a valore pari a 20,5%, risultato ottenuto con un numero molto più elevato di opere (31, quasi 50% del mercato totale) e di uscite (847 su 2.108 totali).

Andamento della gestione

I ricavi del settore ammontano a 17,3 milioni, scorporando gli effetti nel 2010 dovuti alla cessione del gruppo di Ge Fabbri e quindi a perimetro omogeneo la flessione si attesterebbe a 5,2 milioni pari al 23,1%, riconducibile alla contrazione del numero dei lanci in Italia e per il processo di chiusura delle attività in Francia. Non considerando l'effetto della cessione relativa al gruppo Ge Fabbri si rileva un decremento di 51 milioni.

In Italia il piano editoriale resta improntato ad una sostanziale riduzione del rischio tramite la concentrazione su collane di DVD e le riedizioni di prodotti di successo, la condivisione delle edizioni con partner interni ed esterni al Gruppo e lo sfruttamento dell'esclusiva del marchio Ferrari.

Fra i lanci di maggior successo si segnalano: *I ricettari della Prova del cuoco* edito con Oggi, *Storia Ferrari in dvd* e *Le moto di Valentino Rossi* entrambe con la Gazzetta dello Sport.

Sul fronte proseguimenti, si confermano i buoni risultati di *Cotto e mangiato*, *Ali d'Italia* e *Subbuteo*.

Education

Andamento del settore

Dopo lunghi periodi caratterizzati da interventi normativi e procedurali, da parte del Governo e del Ministero della Pubblica Istruzione, di forte impatto per il sistema scuola, il semestre che si è appena concluso ha marcato una certa discontinuità, non proponendo particolari novità se si escludono le prime indicazioni, comunque parziali, dei programmi curricolari dei trienni della scuola secondaria superiore, tecnico e professionale, a completamento dei programmi curricolari del primo biennio già regolati dalla Norma.

In attuazione di quanto previsto dal legislatore nel 2008, anche quest'anno il Ministero della Pubblica Istruzione ha confermato il blocco delle nuove adozioni per sei anni (cinque per la scuola primaria) e nelle scelte adozionali dei docenti l'indirizzo, che diverrà obbligo dal prossimo anno, di adozione di corsi integralmente scaricabili da internet ovvero proposti dagli editori in un nuovo formato, in parte su supporto cartaceo ed in parte in forma digitale e su supporto *on-line*.

Il valore complessivo del mercato di riferimento è pari a 563 milioni nel 2010 (Fonte Databank), suddiviso in 68 milioni per la scuola primaria, 189 milioni per la scuola secondaria di primo grado, 306 milioni per la scuola secondaria di secondo grado.

L'andamento del mercato presenta una lieve inversione di tendenza rispetto ai cali del biennio precedente; si stima che questo trend possa stabilizzarsi anche per l'anno corrente.

L'offerta 2010 nel suo complesso conta su oltre 24.500 mila opere, in crescita (7%) sull'anno precedente evidenziando un quadro concorrenziale in forte tensione, accentuato e per molti aspetti esasperato dal blocco delle adozioni e delle nuove edizioni che impongono strategie di allargamento e difensive in vista della scadenza del 2012 che imporrà scelte adozionali esclusivamente nei nuovi formati e per scadenze prolungate nel tempo.

Il quadro competitivo è rimasto sostanzialmente immutato; nell'ultimo periodo non si sono verificate ulteriori attività di concentrazione.

I primi cinque gruppi (Zanichelli, Pearson Italia, RCS Libri, Mondadori Education e DeAgostini Scuola) sommano una quota superiore al 70% del mercato.

Quanto ai canali distributivi, resta centrale, ancorché con quote in calo, la funzione di librerie e cartolerie ma cresce la numerosità ed il peso relativo della grande distribuzione, capace di offrire alle famiglie condizioni di acquisto (sconto, programmi fedeltà e dilazione di pagamento) apprezzate e non praticabili dalle librerie indipendenti. Inoltre enti locali e scuole sviluppano forme di sussidi e comodato gratuito dei libri, generalmente a favore degli studenti di famiglie meno abbienti.

Sulla base delle rilevazioni, ancora provvisorie, dall'Associazione Editori le adozioni di inizio ciclo di RCS Education si incrementano dell'1,5% rispetto alle cifre di consuntivo 2010; l'incremento è pari a circa il 2,5% nella scuola primaria, dell'1,8% nella scuola secondaria di primo grado mentre in quella di secondo grado la crescita si attesta intorno all'1%.

E' importante rilevare che la riconfigurazione del portafoglio di offerta, dettata da esigenze di adeguamento sia ai nuovi formati sia ai nuovi programmi delle scuole superiori ha indotto una scelta di politica editoriale di ottimizzazione e rivisitazione del catalogo, operata anche tramite la "dismissione" di titoli considerati di scarso contributo prospettico.

Andamento della gestione

L'andamento dei ricavi del settore Education è segnato da una elevata stagionalità. Le vendite del primo semestre, si concentrano infatti per due/terzi nel segmento dell'editoria non di adozione e delle scuole private di insegnamento delle lingue straniere. I ricavi sono complessivamente pari a 20,4 milioni, in particolare i ricavi dell'editoria scolastica sono pari a 18,6 milioni, in incremento di oltre 3,2 milioni rispetto al primo semestre 2010 ed i ricavi dell'editoria professionale sono pari a 1,8 milioni, in crescita del 10% rispetto a quelli conseguiti nel precedente esercizio. Tali andamenti sono favoriti dal confronto con un primo semestre 2010 caratterizzato da alcuni ritardi nelle vendite ai maggiori clienti.

Rizzoli International Publications

Andamento del mercato

Secondo dati dell'AAP (American Association of Publishers) le vendite di libri negli Stati Uniti d'America per i primi quattro mesi del 2011 sono state più basse del 4% rispetto all'anno precedente. Le vendite E-book nello stesso periodo sono cresciute del 169,9% mentre le vendite dei libri stampati hanno avuto un calo del 18,7%; complessivamente dunque la crescita delle prime non ha compensato il calo delle seconde. Le vendite di libri sono state particolarmente scarse fino ad aprile anche causa della crisi della catena Borders con la chiusura nel periodo di oltre 200 suoi punti vendita.

Andamento della gestione

Nel contesto sopra indicato Rizzoli International Publication rileva ricavi netti di 10,6 milioni di dollari rispetto ai 10,4 dell'anno precedente dovuto al miglioramento delle rese e alla crescita delle vendite di esportazione in Regno Unito ed in Europa.

Tra i migliori titoli del periodo si segnalano *Charlotte Moss Decorates*, *Make up your Mind*, *New Traditional Arch*, *Green Lantern* e *A Perfectly Kept House*.

PERIODICI

Profilo del Settore

Il settore Periodici comprende complessivamente 32 testate, tra settimanali, mensili, bimestrali e trimestrali, edite da RCS Periodici, Sfera Editore, Rizzoli Publishing ed Editrice Abitare Segesta oltre a diverse attività multimediali sia in ambito web, tra cui i portali *Leiweb*, *At Casa* e *Quimamme* e alcuni siti di testata, sia in ambito televisivo attraverso la controllata Digicast S.p.A.. L'integrazione dei diversi mezzi d'informazione, rappresentati da testate, portali, siti web e canali tematici ha consentito la realizzazione di sistemi multimediali nei principali segmenti di mercato in cui opera il settore, ovvero l'Arredamento, i Femminili, l'Infanzia, i Maschili & Lifestyle e i Familiari.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre 2011	2° trimestre 2010	Variazione %	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
Ricavi editoriali	21,1	22,7	(7,0)	42,4	43,7	(3,0)
Ricavi pubblicitari (1)	35,3	33,5	5,4	58,2	57,0	2,1
Ricavi diversi	8,2	8,1	1,2	14,9	15,1	(1,3)
Totale ricavi vendite e prestazioni	64,6	64,3	0,5	115,5	115,8	(0,3)
EBITDA	4,3	3,6	19,4	(0,2)	(1,4)	85,7

(1) I ricavi pubblicitari al 30 giugno 2011 comprendono 44,8 milioni realizzati tramite la concessionaria di pubblicità RCS Pubblicità al netto del margine trattenuto dalla concessionaria (43,7 milioni al 30 giugno 2010) tramite la concessionaria PRS per 0,3 milioni (0,3 milioni al 30 giugno 2010) e 13,1 milioni realizzati direttamente o tramite altre concessionarie terze (13,0 milioni al 30 giugno 2010).

Andamento del mercato

Il mercato dei periodici, con riferimento ai principali segmenti, ha registrato nel primo semestre 2011 un calo in termini di copie prossimo al 5,2%, in lieve peggioramento rispetto a quello evidenziato a fine 2010 (Fonte interna).

Il mercato pubblicitario dei periodici registra a maggio 2011 una flessione dell'1,4% a fronte di un mercato totale negativo del 2,8%.

Andamento della gestione

I ricavi rilevati nel corso del primo semestre 2011 risultano complessivamente in flessione dello 0,3% pari a 0,3 milioni rispetto al pari periodo 2010.

In particolare i ricavi editoriali diminuiscono di 1,3 milioni rispetto al primo semestre 2010 per effetto del taglio programmato degli abbonamenti promozionali, della sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV Oggi* e delle difficoltà delle testate familiari popolari e di gossip. Positiva invece la raccolta pubblicitaria in crescita del 2,1% pari a 1,2 milioni grazie all'ottimo andamento dei settimanali femminili.

Nei primi sei mesi del 2011 le testate RCS hanno evidenziato un calo nelle copie diffuse di circa il 4,1% in linea con il mercato a seguito principalmente del taglio degli abbonamenti, operato per contrastare i maggiori costi postali dopo la cancellazione delle agevolazioni governative avvenuto a fine marzo 2010, oltre che della costante riduzione delle copie promozionali.

Il *Sistema Femminile* di RCS vede una crescita importante sia dei ricavi editoriali (+8,3%) sia dei ricavi pubblicitari (+8,2%) per il positivo andamento sia dei due settimanali *A* e *Io Donna* sia del mensile *Amica*; sul fronte dei new media il portale *Leiweb*, oggetto di un restyling nel mese di giugno, prosegue nello sviluppo dei ricavi (+9,2% rispetto a giugno 2010) sia del traffico che supera a fine giugno la quota di 38,2 milioni di pagine viste (+35% vs giugno 2010) con oltre 2,5 milioni di utenti unici medi mensili (+38% rispetto a giugno 2010).

Il *Sistema Arredamento* registra invece una lieve flessione dei ricavi pari al 2,9% in recupero tuttavia rispetto al trimestre precedente per effetto degli eventi fieristici di settore del periodo e al restyling di *Bravacasa* in edicola con il numero di maggio. Si segnala a questo proposito il successo dell'iniziativa *Festarch* organizzata da *Abitare* con il patrocinio del comune di Perugia. Stabili le diffusioni edicola per tutte le testate del sistema così come l'andamento del portale di arredamento *At-casa* che si conferma leader del mercato con 6 milioni di pagine viste al mese e circa 460 mila utenti unici medi mensili. In linea con il pari periodo 2010 anche l'andamento della controllata cinese Rizzoli Beijing Advertising co ltd.

Per quanto riguarda il *Sistema Familiari* nel secondo trimestre si è proceduto ad un restyling del settimanale *Oggi* e del mensile *Oggi Cucino*, avvenuti in maggio, mentre nel mese di giugno sono stati rinnovati anche il sito *Oggi.it* e il mensile *OK Salute*. Nel complesso i ricavi dell'area registrano una flessione del 5,6% per l'azione di riduzione degli abbonamenti promozionali attuata per contrastare le maggiori spese postali, cui si è aggiunta la sospensione in maggio della pubblicazione del settimanale *TV Oggi*.

Per quanto riguarda il *Sistema Maschili e Life Style* si evidenzia una flessione dei ricavi pari a circa il 4,7% rispetto a giugno 2010 in recupero tuttavia rispetto al primo trimestre e in prospettiva anche nei prossimi mesi per effetto del successo del restyling del mensile *Style* avvenuto in maggio e alla diversa calendarizzazione di alcuni speciali del mensile *Dove*.

Lieve flessione anche per i ricavi del *Sistema Infanzia* in cui RCS è leader attraverso la controllata Sfera Editore che registra un calo dei ricavi pari al 3% dovuto a minori investimenti pubblicitari da parte di alcuni primari clienti.

L'EBITDA del primo semestre 2011 risulta negativo per 0,2 milioni, in miglioramento di 1,2 milioni rispetto all'anno precedente per l'andamento dei ricavi pubblicitari e per la costante attenzione alla riduzione dei costi che ha comportato ulteriori benefici pari a 4 milioni. Il risultato sconta maggiori oneri non ricorrenti rispetto al pari periodo del 2010 rilevati nel semestre 2011 e relativi a costi per il personale, complessivamente pari a 0,2 milioni.

I ricavi rilevati nel corso del secondo trimestre 2011 risultano complessivamente in crescita dello 0,5% (+ 0,3 milioni rispetto al pari periodo 2010).

In particolare i ricavi editoriali diminuiscono di 1,6 milioni rispetto al trimestre 2010 per effetto del taglio programmato degli abbonamenti promozionali, della sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV Oggi* e delle difficoltà delle testate familiari popolari e di gossip. Positiva invece la raccolta pubblicitaria in crescita del 5,4% (+1,8 milioni) in relazione all'ottimo andamento dei settimanali femminili.

L'EBITDA del secondo trimestre 2011 risulta positivo per 4,3 milioni, in miglioramento di 0,7 milioni rispetto all'anno precedente per effetto all'andamento dei ricavi pubblicitari e degli effetti positivi del recovery plan, con particolare riferimento ai costi di struttura. Il risultato sconta maggiori oneri non ricorrenti rispetto al pari periodo del 2010 relativi a costi per il personale (0,2 milioni).

PUBBLICITA'

Profilo del Settore

RCS Pubblicità è la concessionaria per la raccolta pubblicitaria sulle testate del Gruppo RCS, controlla Blei S.p.A., concessionaria su mezzi esteri. L'area Pubblicità gestisce inoltre la partecipazione nel gruppo IGPDecaux, leader nella pubblicità esterna, consolidato secondo il metodo del patrimonio netto in quanto sottoposto a controllo congiunto con altri soci.

Non figurano nel perimetro i ricavi della raccolta sul segmento Infanzia e Quotidiani Spagna, in cui operano direttamente gli editori. Si segnala inoltre che da gennaio 2011 RCS Pubblicità ha riattivato la raccolta pubblicitaria sulle testate che erano state affidate a Blei S.p.A. nel corso del 2010 (*OK Salute, Io Cucino, La Cucina del Corriere della Sera, L'Europeo e Urban*), mentre ha affidato ad una concessionaria terza (PubliKompass S.p.A) la raccolta pubblicitaria locale per i clienti delle regioni Toscana ed Emilia-Romagna sullo schema collaudato del rapporto con MediaAlpi S.r.l. che raccoglie la pubblicità presso i clienti locali del Trentino Alto Adige. Si ricorda inoltre che, a partire da luglio 2010, RCS Pubblicità non è più concessionaria della raccolta presso i clienti locali per l'Editoriale del Trentino Alto Adige S.r.l.

A partire dal 21 febbraio 2011, RCS Pubblicità S.p.A. è diventata concessionaria per la raccolta pubblicitaria sui siti *Blogo.it* dell'Editore E-Box e sui siti *Excite.it* (solo fino al giugno 2011) e *Blogosfere.it* dell'Editore Populis.

Allo scopo di sviluppare i ricavi digitali, il portafoglio della raccolta si arricchisce di nuovi prodotti *on-line* come *Oggi.it* e *City.it* e di nuovi prodotti sul mercato dei nuovi devices quali *l'I-Mag* dei Periodici come *A, Brava Casa, Max e Dove*.

A partire dal febbraio 2011, Blei S.p.A. non raccoglie più la pubblicità sulle testate del Gruppo Veneziani Editore concentrando e sviluppando la vendita sul core business.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre	2° trimestre	Variazione	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2011	2010	%	2011	2010	%
RCS Pubblicità S.p.A. (1)	112,2	118,6	(5,4)	201,3	209,3	(3,8)
Blei S.p.A.	6,7	8,4	(20,2)	13,0	15,8	(17,7)
Totale ricavi vendite e prestazioni (2)	118,9	127,0	(6,4)	214,3	225,1	(4,8)
EBITDA (3)	(3,0)	(0,4)	>(100)	(6,0)	(3,1)	(93,5)

(1) Al 30 giugno 2011 comprendono ricavi pubblicitari per 200,2 milioni (208 milioni al 30 giugno 2010) e ricavi editoriali diversi per 1,1 milioni (1,3 milioni al 30 giugno 2010).

(2) I ricavi pubblicitari del Gruppo, complessivamente pari a 380,6 milioni al 30 giugno 2011, comprendono anche i ricavi realizzati direttamente dagli editori pari a 180,4 milioni (di cui 115,1 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 27 milioni a Quotidiani Italia, 13 milioni a Blei, 13,2 milioni a Periodici, 11,6 milioni a Dada, 1,6 milioni da Digicast e 1 milione a elisioni verso società del Gruppo).

I ricavi pubblicitari del Gruppo, complessivamente pari a 382 milioni al 30 giugno 2010, comprendono anche i ricavi realizzati direttamente dagli editori pari a 174 milioni (di cui 112,5 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 22,4 milioni a Quotidiani Italia, 15,7 milioni a Blei, 13 milioni a Periodici, 9,8 milioni a Dada, 1,8 milioni da Digicast e 1,2 milioni a elisioni verso società del Gruppo).

Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario ha chiuso i primi cinque mesi dell'anno con un calo del 2,8% rispetto al pari periodo del 2010, a causa della contrazione della raccolta su tutti i mezzi, fatta eccezione per l'*on-line* che cresce del 15,6% e dell'*out of home* che cresce dell'1,7%. In particolare si segnala la riduzione della raccolta sulla TV (-2,3% comprensiva di canali generalisti e satellitari) e sulla Stampa (-5%); in particolare i Quotidiani a Pagamento presentano una flessione del 4%, *free press* del 51,3% e i Periodici dell'1,4%.

Andamento della gestione

Al 30 giugno 2011 i ricavi pubblicitari netti dell'area sono calati del 4,8% (-10,8 milioni) rispetto al primo semestre dell'anno precedente. In particolare RCS Pubblicità S.p.A. ha raccolto pubblicità complessivamente

per 200,2 milioni in calo del 3,8% (-7,8 milioni) e Blei per 13 milioni con una contrazione del -17,7% (-2,8 milioni).

Relativamente a RCS Pubblicità S.p.A., la raccolta pubblicitaria sui Quotidiani si è ridotta complessivamente del 6,3% rispetto al semestre del 2010.

In particolare la *free press* ha ridotto i propri ricavi del 29,2% rispetto al semestre dell'esercizio precedente, per effetto della contrazione della raccolta pubblicitaria su tutte le edizioni ed in particolare su *City Nazionale*, *City Milano* e *City Roma*.

I ricavi pubblicitari dei Periodici sono risultati in linea con il semestre dell'anno precedente. In particolare si segnala il buon andamento di *Io Donna*, *A* e *Style Magazine*.

L'*on-line* ha mostrato ricavi pubblicitari in crescita del 12,6% rispetto al semestre 2010, per l'incremento della raccolta del sito del *Corriere della Sera*. In leggera crescita anche le raccolte sui siti di *La Gazzetta dello Sport*, nonostante la mancanza dei Mondiali di Calcio, e di *Lei Web*. In linea con le previsioni lo sviluppo della raccolta sui siti *Blogo.it* e *Blogosfere.it* e quella sui prodotti *iPad* e *I-Mag*.

Blei, con una raccolta pubblicitaria di 13 milioni, ha mostrato nel semestre 2011 una contrazione della raccolta di 2,8 milioni (-17,7%) rispetto al semestre del 2010. Questo calo è imputabile per 1 milione ai ricavi sulle testate nazionali non più raccolte e per 1,2 milioni ai ricavi su Editori internazionali con cui sono stati chiusi i contratti (Gruppo Gruner und Jahr e Hola). Hanno avuto impatto anche i minori investimenti di due importanti clienti del settore industriale.

L'EBITDA del semestre risulta negativo per 6 milioni in calo di 2,9 milioni rispetto al semestre dell'anno precedente, sia per il calo dei volumi raccolti sia per la maggiore incidenza delle commissioni d'agenzia correlate al diverso mix dei prodotti venduti.

Nel secondo trimestre dell'esercizio la raccolta pubblicitaria ha registrato una contrazione di 7,7 milioni rispetto al secondo trimestre dell'esercizio 2010 imputabile a RCS Pubblicità S.p.A. per 6 milioni e a Blei per 1,7 milioni.

La raccolta pubblicitaria sui Quotidiani nel secondo trimestre dell'esercizio è calata del 9,2%, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Su *Corriere della Sera* si è ridotta in particolare la tipologia commerciale, mentre la contrazione dei ricavi pubblicitari per *La Gazzetta dello Sport* è da imputarsi al confronto con il periodo precedente nel quale erano presenti i Mondiali di Calcio. Anche le Edizioni Locali, con l'esclusione del *Corriere del Veneto*, hanno evidenziato una generale contrazione.

Nel secondo trimestre i ricavi pubblicitari della *Free Press* sono risultati in calo del 26% per il negativo andamento della raccolta su tutte le Edizioni (in particolare sulla edizione Nazionale).

I ricavi pubblicitari dei Periodici sono risultati in crescita del 2,9% nel secondo trimestre. In particolare si segnala l'incremento della raccolta pubblicitaria su *Io Donna*, *A* e *Style Magazine*.

L'*on-line* ha mostrato ricavi pubblicitari in crescita rispetto al secondo trimestre 2010 del 4,8%. La crescita della raccolta sul sito del *Corriere della Sera.it* ha più che compensato il calo registrato da *Gazzetta.it*, imputabile all'assenza di eventi sportivi di rilievo (i mondiali di calcio 2010).

L'EBITDA relativo al secondo trimestre è negativo per 3 milioni in peggioramento di 2,6 milioni, attribuibili per 2,4 milioni a RCS Pubblicità per il calo dei volumi raccolti e per la crescita delle provvigioni e per 0,2 milioni a Blei per i minori ricavi.

IGPDecaux

I ricavi del primo semestre 2011 del gruppo IGPDecaux ammontano a 69,8 milioni in calo di 9,9 milioni rispetto al primo semestre dell'anno precedente (-12,4%) per la flessione dei ricavi di IGPDecaux (-9 milioni pari a -12,6%) e di AdR Advertising (-0,9 milioni pari a -10,5%).

Le vendite a livello nazionale segnano una contrazione del 20,3% allineate all'andamento del mercato che evidenzia per settore Affissioni un contrazione del 21% (Fonte Nielsen); in controtendenza invece le vendite locali evidenziano una progressione del 7,1%.

Tra i diversi segmenti di attività gli aeroporti evidenziano un incremento dei ricavi rispetto al primo semestre del 12,2% consolidando la ripresa iniziata nell'ultimo trimestre 2010. Le metropolitane (Milano, Roma e Torino) performano meglio del mercato, confermando i dati di vendita dell'anno precedente; in particolare si evidenziano i dati relativi alla pubblicità nella metropolitana di Torino in crescita, sul semestre, del 75% per effetto dell'apertura di nuove stazioni.

Resta difficile la situazione del segmento bus, che rappresenta il 40% dei ricavi complessivi, con ricavi in flessione del 20,3% per la forte competitività di prezzo di altri prodotti dell'outdoor. In calo i ricavi delle Affissioni (-30%) per le difficoltà generali del mercato sia per una riduzione di perimetro, su Milano e Torino. L'Arredo Urbano evidenzia nel trimestre ricavi in calo del 15% per l'andamento del mercato e per una cresciuta concorrenza.

L'EBITDA del gruppo IGPDecaux è pari a 1 milione in calo di 5,4 milioni rispetto al pari periodo dell'anno precedente. Il calo è imputabile a IGPDecaux (-6,2 milioni) per la contrazione dei ricavi parzialmente compensata da importanti azioni di contenimento dei costi tra le quali si segnala l'applicazione del contratto di solidarietà a tutti i dipendenti a far data dal mese di maggio. Inoltre sono state avviate diverse rinegoziazioni con le società concedenti spazi pubblicitari che dovrebbero portare significative riduzioni di costi entro la fine dell'anno.

AdR Advertising migliora il proprio EBITDA di 0,8 milioni per la negoziazione di condizioni meno gravose del canone di affitto spazi.

Il secondo trimestre conferma l'andamento negativo delle vendite sia per IGPDecaux (-12,6%) sia per AdR Advertising (-10,6%).

Sul secondo trimestre l'EBITDA è positivo per 4,7 milioni seppur in calo di 3,2 milioni rispetto al pari periodo del 2010.

Profilo del settore

Dada S.p.A. è una delle più importanti Net Company del panorama italiano, quotata al mercato MTA di Borsa Italiana nel segmento STAR è a capo di un gruppo interamente dedicato allo sviluppo di attività e servizi di rete: è leader internazionale nel settore dei servizi professionali quali registrazione Domini, servizi di Hosting e soluzioni avanzate di Advertising *on-line*.

L'organizzazione del gruppo Dada è basata sui seguenti settori di attività:

- Dada.pro (www.dadapro.com) servizi professionali per la presenza e la pubblicità in Rete.
- Corporate, per l'erogazione dei servizi corporate alle aziende del gruppo.

A Dada.pro fanno capo le attività relative alla pubblicità in rete e le attività relative al mercato delle soluzioni business ed al mercato dei domini e hosting in self provisioning, tra le quali rientrano le attività dell'italiana Register, della spagnola Nominalia, della francese Amen e delle inglesi Namesco e Poundhost.

L'attività di pubblicità in rete si esplica tramite i business Simply e Scalable Advertising.

Simply (www.simply.com) è la piattaforma di advertising *on-line* a performance sviluppata interamente in-house, disponibile in rete su scala mondiale, che permette un'efficace pianificazione delle proprie campagne pubblicitarie attraverso strumenti di marketing per la selezione del target e l'analisi dei risultati consentendo ai proprietari dei siti web di ampliare le opportunità di raccolta pubblicitaria.

L'attività di Scalable Advertising consiste nella "raffinazione del traffico" internet attraverso il trading di parole chiave e stringhe di ricerca sugli advertising network, per effetto del continuo perfezionamento degli algoritmi alla base di tale attività e alla stretta collaborazione con i principali network mondiali.

Si segnala infine il disimpegno dall'attività di concessionaria, in continuità con le azioni intraprese nel quarto trimestre 2010

I settori di attività del gruppo Dada hanno subito nel corso del primo semestre 2011 una importante ridefinizione, coerentemente all'annunciata strategia di razionalizzazione del proprio portafoglio di attività, sia al fine di ridurre in modo significativo l'indebitamento finanziario consolidato sia di focalizzare più efficacemente le proprie risorse finanziarie e manageriali, accelerando il piano di efficientamento volto alla creazione di una struttura orientata alla costante innovazione tecnologica e di prodotto. L'assetto industriale e organizzativo di Dada quindi è ora focalizzato sul business principale, sopra descritto, dei servizi professionali di registrazioni di nomi a dominio e di hosting e su alcune innovative attività nel mondo dell'advertising *on-line*. In particolare sono state cedute le seguenti attività :

- Attività di Community Related Content: in data 16 febbraio 2011 Dada, unitamente ai soci di minoranza, ha ceduto a Populis Ltd. la partecipazione in E-Box S.r.l., società titolare di Blog.
- Servizi di Entertainment fruibili via web e mobile, le attività Vas, Musica e la Televisione Digitale: il 31 maggio 2011 Dada S.p.A. ha perfezionato la cessione a Buongiorno S.p.A. dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A..Il perimetro oggetto di cessione comprende, oltre a Dada.net S.p.A., le sue partecipate: Dada Iberia SL, Dada Brasil Servicios de Tecnologia Ltda, Dada Entertainment Inc., Dada Media Science and Technology Development Beijing CO. Ltd, Dada Entertainment Canada Inc., Play Me LLC, Giglio Group S.p.A. e Youlike S.r.l.. Tale perimetro ha registrato nell'esercizio 2010 ricavi per circa 76 milioni e un EBITDA al lordo di svalutazioni crediti e oneri non ricorrenti di circa 10 milioni.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre			1° semestre		
	2011	2010	Variazione %	2011	2010	Variazione %
Ricavi editoriali diversi	25,6	32,7	(21,7)	59,2	66,8	(11,4)
Ricavi pubblicitari	6,1	5,7	7,0	11,7	10,2	14,7
Ricavi delle vendite e prestazioni (1)	31,7	38,4	(17,4)	70,9	77,0	(7,9)
EBITDA (1)	3,0	4,2	(28,6)	4,4	6,8	(35,3)

(1) In data 31 maggio 2011 Dada S.p.A. ha perfezionato la cessione a Buongiorno S.p.A. dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., che di conseguenza è deconsolidata dal 1° giugno 2011. I ricavi e l'EBITDA di Dada.net S.p.A. e delle sue controllate relativi al mese di giugno dell'esercizio 2010 erano pari rispettivamente a 5,8 milioni e 1 milione.

Andamento del mercato

Il settore Dada.pro nel primo semestre 2011 ha rafforzato la propria leadership a livello europeo nel settore dei servizi professionali in self provisioning di registrazione Domain & Hosting con circa 480 mila aziende clienti e più di 1,7 milioni di domini gestiti complessivamente, posizionandosi tra i primi 5 del mercato in Italia, Gran Bretagna, Francia, Irlanda e Portogallo.

Nel primo semestre 2011 è proseguita efficacemente l'integrazione delle piattaforme, dei prodotti e delle risorse delle varie società del gruppo consentendo di cogliere sia sinergie di costo sia opportunità di business.

Inoltre Dada.pro ha introdotto una serie di novità nei servizi offerti nell'area Domain & Hosting.

In particolare, per effetto della collaborazione strategica a livello europeo con Sedo, il più importante marketplace di nomi a dominio, ogni singolo utente potrà comprare domini di altri utenti o mettere in vendita i propri gestendo direttamente le trattative con gli altri utenti. Il mercato dei domini di Sedo è in costante crescita ed è composto da oltre 1,8 milioni di domini a prezzo fisso.

Inoltre per portare *on-line* le Piccole Medie Imprese italiane che non si sono ancora avvicinate al web, è stata lanciata un'offerta gratuita e di grande semplicità grazie al progetto di sistema "*La Mia Impresa On-line.it*" che ha visto la collaborazione di *Google*, *Seat PG* con *PagineGialle.it*, *Register.it* e *Poste Italiane*. Le imprese impegnate nel progetto cercano di guidare passo per passo le Piccole Medie Imprese italiane per aiutarle a sfruttare le potenzialità dell'*on-line*.

Nel periodo in esame inoltre la divisione ha proseguito con risultati positivi la strategia di rafforzamento nel mercato dell'advertising *on-line*. In tale contesto Dada.pro ha dimostrato di possedere creatività e capacità di sviluppo con particolare successo nell'ambito delle attività di Scalable Advertising.

Il mercato del Domain e Hosting si conferma stabilmente in crescita del 5% annuo, mentre il mercato della pubblicità *on-line* presenta una crescita annua del 12%.

Andamento della gestione

I ricavi consolidati del gruppo Dada nel primo semestre 2011 sono pari a 70,9 milioni, in diminuzione rispetto ai 77 milioni del primo semestre 2010, i quali comprendevano il contributo di Dada.net S.p.A. per il mese di giugno pari a 5,8 milioni.

I ricavi della divisione Dada.pro nel primo semestre 2011 sono pari a 50,8 milioni, riportando una crescita del 4% rispetto ai 48,9 milioni del primo semestre 2010. I ricavi verso terzi, al netto dei ricavi intersettoriali principalmente derivanti dall'attività di acquisizione clienti per società del gruppo, crescono da 36,9 milioni del primo semestre 2010 a 39,8 milioni del primo semestre 2011 (+8%).

La divisione Dada.net, deconsolidata dal 1° giugno 2011 a seguito della cessione a Buongiorno SpA dell'intero capitale sociale, nel periodo gennaio-maggio 2011 ha contribuito ai ricavi del gruppo Dada per 30,7 milioni.

Esaminando la composizione dei ricavi del gruppo in termini di area geografica si evidenzia come l'apporto del comparto estero sia pari al 71% (era 60% nel primo semestre 2010).

L'EBITDA consolidato del gruppo Dada del primo semestre del 2011 ante oneri non ricorrenti è positivo per 6,6 milioni (marginalità del 9,3%), e si confronta con l'EBITDA del primo semestre 2010 pari a 7,2 milioni (marginalità del 10,3%).

Al netto di oneri non ricorrenti l'EBITDA è pari a 4,4 milioni (marginalità del 6,2%), inferiore all'analogo dato del primo semestre dell'anno precedente pari a 6,8 milioni (marginalità del 8,8%).

Il contributo all'EBITDA della divisione Dada.net, deconsolidata dal 1° giugno 2011, nel mese di giugno 2010 è stato pari a 1 milione.

La divisione Dada.pro contribuisce all'EBITDA del gruppo Dada nel primo semestre 2011 per 5,1 milioni ante oneri non ricorrenti, in calo rispetto all'analogo periodo del 2010 quando era stato pari a 6 milioni, a causa di maggiore costo del lavoro.

Nel secondo trimestre il gruppo Dada ha realizzato ricavi pari a 31,7 milioni, in calo di 6,7 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2010 e un EBITDA al netto di svalutazioni e oneri non ricorrenti pari a 3 milioni, (4,2 milioni nel secondo trimestre del 2010).

I risultati del trimestre scontano oltre agli effetti della cessione di Dada.net, anche una flessione dei ricavi di Dada.net per il bimestre ante cessione; al netto di questi aspetti, i ricavi risultano pari a 19,2 milioni, in crescita di 1 milione rispetto al secondo trimestre 2010 grazie alla continua crescita delle attività di Scalable Advertising ed alla tenuta delle attività legate al Domain and Hosting. L'EBITDA ante oneri non ricorrenti e a perimetro omogeneo risulta invece sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo del 2010; al maggior margine portato dai ricavi si contrappone il maggior costo del lavoro che, nel secondo trimestre del 2010, era risultato particolarmente in contrazione per effetto del contenimento di alcuni oneri relativi al personale sostenuti nel primo semestre 2010.

ATTIVITA' TELEVISIVE

Profilo del settore

Il segmento comprende Digicast, società che opera nel settore delle emittenti televisive satellitari con un'offerta di 5 canali di cui 4 su piattaforma sky: *Lei* (canale 125 da Luglio 127), *Yacht & Sail* (canale 430) e *Dove* (canale 412), cui si aggiungono il canale "Option" *Caccia e Pesca* (canale 235) e *Caccia e Pesca+6* (canale 236). Digicast, inoltre, è presente con *Yacht & Sail International* su circa 80 piattaforme europee.

Ai canali si affiancano siti web sempre più integrati con i canali televisivi e con le testate periodiche del Gruppo RCS.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre			1° semestre		
	2011	2010	Variazione %	2011	2010	Variazione %
Ricavi pubblicitari	1,0	1,1	(9,1)	1,6	1,8	(11,1)
Ricavi editoriali diversi	5,6	5,8	(3,4)	11,0	11,5	(4,3)
Totale ricavi vendite e prestazioni	6,6	6,9	(4,3)	12,6	13,3	(5,3)
EBITDA	2,6	2,7	(3,7)	4,8	5,2	(7,7)

Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario della Televisione generalista a maggio 2011 (Fonte Nielsen) risulta complessivamente in diminuzione del -2,3%.

Nel primo semestre del 2011 il trend degli abbonati di sky continua a mostrarsi in crescita rispetto al 2010, con un numero di abbonati nella fascia "Intrattenimento" (dove è presente il canale *Lei*), in aumento rispetto al pari periodo del 2010 del 2%. Le cause di questo incremento sono da attribuirsi ad aggressive politiche commerciali, con forti diminuzioni dei prezzi, che sky ha adottato per fronteggiare la difficile situazione economica e la concorrenza del digitale terrestre. Per controbilanciare questa diminuzione dei prezzi, sky sta attuando una strategia che vede un ridimensionamento del ruolo dei canali terzi ed in questo contesto si colloca il mancato rinnovo del contratto per il canale *Y & S Yacht & Sail* per il 2011.

L'audience delle Televisioni satellitari a pagamento del primo semestre 2011 risulta in crescita del 2% (elaborazione da Fonte Auditel – dati AMR calcolata su emittenti a pagamento rilevate) e la sua quota di ascolti sull'audience totale della Televisione arriva a valere circa l'8% (in flessione di 1 punto percentuale rispetto al pari periodo del 2010) (elaborazione da Fonte Auditel – Share calcolata su emittenti a pagamento rilevate).

Più in generale si evidenzia che è appena stato emesso il bando per l'assegnazione delle frequenze digitali terrestri. Il passaggio al digitale terrestre porterà un ampliamento consistente dell'offerta multicanale, sia free che a pagamento, da cui deriverà, nell'immediato futuro, un periodo di forte discontinuità.

Rimane inoltre importante continuare a monitorare lo sviluppo delle trasmissioni televisive via web che, per effetto di una migliore capacità distributiva, ed una migliore qualità delle immagini, nonché per l'introduzione delle funzioni interattive, potrebbe andare ad allargare e ad integrare l'offerta televisiva tradizionale, facilitandone la distribuzione internazionale e offrendo nuovi modelli di raccolta pubblicitaria.

Andamento della gestione

Gli ascolti del canale *Lei* evidenziano, nel giugno 2011, circa 8.000 AMR (Audience Media Giornaliera - fonte Auditel) più che raddoppiate rispetto al pari periodo del 2010. Il canale *Dove*, lanciato a Febbraio 2010 mostra circa 2.400 AMR in forte crescita rispetto al pari periodo del 2010. Infine le AMR del canale *Yacht & Sail* si attestano stabilmente intorno a 900 AMR.

I ricavi del secondo trimestre 2011 risultano pari a 6,6 milioni, inferiori di 0,3 milioni rispetto al 2010 a causa principalmente della interruzione della programmazione sul canale *Jimmy* avvenuta il 31 dicembre 2010, con conseguente perdita dei ricavi relativi per 0,1 milioni rispetto al secondo trimestre 2010 cui si aggiunge il

mancato rinnovo del contratto sky per il canale *Yacht & Sail* che grava negativamente sul primo semestre 2011 per 0,3 milioni.

Gli abbonati di *Caccia e Pesca* continuano ad evidenziare una flessione netta che sconta la difficoltà commerciale della piattaforma sky e si attestano a fine maggio a 95.966 (-3% rispetto al pari periodo del 2010). La diminuzione dei ricavi legati agli andamenti sopra descritti si compensa con l'incremento delle vendite di diritti a terzi del canale *LEI*.

Nel primo semestre 2011 Digicast ha proseguito nella direzione strategica, già impostata a fine 2010, che vede lo spostamento verso le produzioni interne dei contenuti rispetto all'acquisto degli stessi da terzi.

L'EBITDA del primo semestre 2011 è pari a 4,8 milioni, mentre l'EBITDA del secondo trimestre 2011 è pari a 2,6 milioni in calo rispettivamente di 0,4 milioni e di 0,1 milioni rispetto al pari periodo 2010, per effetto delle azioni di contenimento dei costi che riescono sostanzialmente a compensare i minori ricavi.

FUNZIONI CORPORATE

Profilo del settore

Le funzioni di Corporate sono principalmente accentrate nella società Capogruppo RCS MediaGroup e negli Enti Centrali di RCS Quotidiani e forniscono attività di servizio per le società del Gruppo. Il settore include anche RCS Factor che presta servizi di factoring, GFT Net (in liquidazione), RCS Investimenti e RCD (Redazione Contenuti Digitali), società specializzata nella produzione di contenuti per le Tv e i nuovi canali multimediali.

La Capogruppo RCS MediaGroup detiene inoltre la partecipazione in m-dis S.p.A., società che svolge l'attività di distribuzione sul canale edicola dei prodotti editoriali del Gruppo e di editori terzi e in Gruppo Finelco, emittente radiofonica di *Radio Montecarlo*, *Radio 105*, *Virgin Radio Italy* e *Virgin Radio Television*.

Si segnala inoltre la Fondazione *Corriere della Sera*, che ordina e custodisce gli archivi storici del *Corriere della Sera*, dei periodici e delle Case Editrici del Gruppo RCS. Ne valorizza il patrimonio archivistico e culturale attraverso un'intensa attività di dibattiti e convegni, pubblicazioni, mostre fotografiche e documentarie.

I principali dati economici

(in milioni di euro)	2° trimestre			1° semestre		
	2011	2010	Variazione %	2011	2010	Variazione %
Enti centrali	11,5	12,2	(5,7)	22,9	24,6	(6,9)
RCS MediaGroup	0,7	0,7	0,0	1,4	1,4	0,0
Redazione Contenuti Digitali	0,5	0,4	25,0	1,0	0,7	42,9
RCS Factor	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3	(33,3)
Totale ricavi vendite e prestazioni	12,8	13,4	(4,5)	25,5	27,0	(5,6)
EBITDA	(3,5)	(3,0)	(16,7)	(6,6)	(5,5)	(20,0)

I ricavi del settore relativi agli Enti Centrali (22,9 milioni) e a RCS MediaGroup (1,4 milioni) sono costituiti principalmente dagli addebiti effettuati a società del Gruppo per i servizi sostenuti dalle funzioni centrali quali: le attività information technology, amministrazione e fiscale, finanza e tesoreria nonché altre funzioni quali acquisti, pianificazione, legale e societario, amministrazione del personale, facility management, servizi generali, servizi di sicurezza e gestione immobili. Tali ricavi evidenziano un decremento complessivo di 1,7 milioni rispetto al primo semestre del 2010 attribuibile a minori riaddebiti effettuati alle società del Gruppo. I ricavi di Redazione Contenuti Digitali (1 milione) evidenziano un leggero incremento di 0,3 milioni. I ricavi di RCS Factor (0,2 milioni) risultano in lieve calo rispetto al pari periodo dell'esercizio 2010.

Il settore presenta nel primo semestre dell'anno una flessione di 1,1 milioni dell'EBITDA, anche in conseguenza dei minori ricavi, e sconta oneri non ricorrenti pari a 0,3 milioni (zero nel pari periodo 2010) riferiti a costi sostenuti per l'accantonamento delle sedi di alcune società del Gruppo nell'immobile di Via Rizzoli. Sono continuate anche nel 2011 le azioni volte al contenimento dei costi che hanno comportato benefici ulteriori pari a 1,9 milioni.

Nel secondo trimestre 2011 i ricavi del settore risultano in decremento di 0,6 milioni rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente, e l'EBITDA evidenzia un peggioramento di 0,5 milioni: L'EBITDA omogeneo, depurato degli oneri non ricorrenti dell'anno, evidenzerebbe una flessione pari a 0,2 milioni.

m-dis DISTRIBUZIONE MEDIA

m-dis Distribuzione Media S.p.A. svolge l'attività di distribuzione nel canale edicola e negli altri punti di vendita autorizzati di prodotti editoriali e non editoriali (schede telefoniche e ricariche *on-line*). La società detiene nel proprio portafoglio, oltre ai prodotti degli azionisti di riferimento (RCS, De Agostini, Hachette-Rusconi), anche numerosi editori terzi, come *La Stampa* ed *Il Sole 24-Ore*.

La società si avvale delle controllate MDM Milano Distribuzione Media, per la distribuzione a Milano e nell'hinterland milanese, di Ge-dis S.r.l. per la distribuzione nell'area di Genova, di To-dis S.r.l. per la

distribuzione nell'area torinese. m-dis detiene inoltre partecipazioni nella società Trento Press Service S.r.l. (30,4%) attiva per la distribuzione in Trento e provincia, in Pieroni Distribuzione S.r.l. (51% a partire dal mese di luglio 2010 a seguito dell'ulteriore acquisizione del 21%) distributore nazionale di prodotti editoriali specializzati, di A.S.E. S.r.l. (30%) fornitore di servizi logistici dedicati al mondo editoriale, e di Mach2 Press S.r.l. (40%) società specializzata nella distribuzione di prodotti editoriali nel canale Grande Distribuzione Organizzata.

I ricavi consolidati al 30 giugno 2011 ammontano a 277,5 milioni (288 milioni nel medesimo periodo dello scorso esercizio), mentre l'EBITDA consolidato è di circa 2,7 milioni, in leggera riduzione rispetto al primo semestre 2010 (- 0,3 milioni).

Il risultato netto consolidato del periodo è pari a circa 1,6 milioni, e si presenta in flessione di 0,2 milioni rispetto ai valori dello scorso anno.

La flessione dei ricavi consolidati rispetto al giugno 2010 è sostanzialmente attribuibile alla diminuzione dei volumi del comparto non editoriale (ricariche telefoniche).

In particolare, per quanto concerne la sola controllante m-dis, i ricavi derivanti dalla distribuzione di prodotti editoriali risultano nel complesso allineati al primo semestre del 2010, nonostante le performance negative dei prodotti collezionabili e delle figurine, compensate dal buon andamento dei prodotti collaterali e periodici, favoriti questi ultimi dall'avvio della distribuzione dei prodotti Pieroni, a partire dal luglio 2010.

I ricavi per i servizi offerti agli editori risultano sostanzialmente allineati al 2010, ma con una redditività media in leggero aumento.

L'EBITDA del bilancio separato è in diminuzione rispetto al primo semestre 2010, oltre che per gli effetti indotti dalla dinamica dei liquidati, anche per gli incrementi registrati nei costi della rete distributiva e per il sostenimento di costi per lo start-up di alcuni progetti.

Il liquidato della sola m-dis del secondo trimestre 2011, confrontato con quello dell'analogo periodo dello scorso anno, segnala una flessione del 4% circa, attribuibile ai segmenti figurine e collezionabili.

GRUPPO FINELCO

Gruppo Finelco gestisce le emittenti radiofoniche nazionali: *Radio 105*, *Radio Montecarlo* e *Virgin Radio Italy*, i relativi siti internet con oltre trenta web radio e sei web tv, nonché il canale televisivo musicale *Virgin Radio Television*, diffuso in chiaro su digitale terrestre e, da aprile 2011, presente anche su satellite.

Nei primi mesi del 2011 il mercato pubblicitario evidenzia nuovamente una flessione degli investimenti che interessa tutti i mezzi, ad eccezione di internet. Il comparto radiofonico, in particolare, a maggio risulta in calo dell'8,4% rispetto all'analogo periodo del 2010 (Fonte: Nielsen Media Research). A fronte della crescita degli investimenti del settore auto, si registra il calo della spesa pubblicitaria dei settori alimentari e telecomunicazioni.

I ricavi consolidati di Gruppo Finelco a giugno 2011 sono pari a 40,8 milioni, in calo di 1,4 milioni (-3,2%) rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente. La raccolta pubblicitaria, in particolare, risulta inferiore del 7% in confronto all'analogo periodo del 2010.

L'EBITDA, positivo per 3,3 milioni, risulta inferiore di 2 milioni rispetto all'esercizio precedente, a causa dell'incremento dei costi operativi per buona parte imputabile al nuovo canale televisivo *Virgin Radio Television*.

Il risultato netto evidenzia una perdita pari a 1 milione, in peggioramento di 0,8 milioni rispetto al primo semestre del 2010. Tale risultato sconta ammortamenti per 3,9 milioni ed oneri finanziari per 0,6 milioni, in calo rispetto all'esercizio precedente per effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per l'analisi delle operazioni concluse con parti correlate si rimanda a quanto descritto alla nota n. 8 delle note illustrative specifiche.

FATTI DI RILIEVO DEL PRIMO SEMESTRE

- In data 21 gennaio 2011 è stata finalizzata, intervenute le previste condizioni, la cessione a Eagle Moss Holdings (UK) Limited della partecipazione detenuta da RCS in Ge Fabbri Limited, pari al 51,1% del capitale sociale di quest'ultima. L'impatto finanziario complessivo positivo dell'operazione per RCS MediaGroup è di circa 23 milioni di sterline (circa 28 milioni di Euro) includendo il rimborso dei finanziamenti.
- In data 11 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Dada, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, preso atto delle dimissioni di Paolo Barberis a seguito dell'accordo raggiunto con la società, ha cooptato ai sensi dell'art.2386 comma 1 del codice civile e dell'art.19 dello Statuto, quale Amministratore della società l'Avv. Alberto Bianchi, assegnandogli la carica di Presidente. Il Consiglio di Amministrazione di Dada, inoltre anche sulla basi delle risultanze di un'analisi strategica condotta da una primaria società di consulenza, ha deciso di procedere alla valorizzazione della divisione Dada.net, permettendo così di perseguire le necessarie azioni di razionalizzazione del portafoglio di attività ed una più efficace focalizzazione delle proprie risorse finanziarie e manageriali. Al Consiglio sono state illustrate alcune manifestazioni di interesse non vincolanti relative alla divisione Dada.net formulate da parte di operatori industriali, avvalendosi del supporto di un proprio advisor finanziario. La valutazione delle manifestazioni di interesse ha tenuto conto sia di considerazioni di tipo economico-finanziario sia dell'analisi del progetto industriale proposto, anche con riferimento all'impatto occupazionale. Il Consiglio ha quindi dato mandato all'Amministratore Delegato di concedere a Buongiorno S.p.A. un accordo di esclusiva di 45 giorni, finalizzato allo svolgimento della due diligence e, subordinatamente agli esiti della stessa, alla eventuale negoziazione tra le parti di un accordo di cessione a Buongiorno della partecipazione in Dada.net S.p.A. e sue controllate.
- In data 11 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup ha approvato un accordo finalizzato alla risoluzione del patto parasociale esistente tra RCS MediaGroup e l'Arch. Paolo Barberis relativo a Dada sottoscritto l'11 novembre 2008 (come comunicato al mercato in pari data) ed in scadenza l'11 novembre 2011. Le parti hanno infatti riscontrato intervenute sostanziali divergenze tra valutazioni inerenti le linee strategiche svolte da Dada e quanto considerato al riguardo da parte dell'Arch. Barberis, manifestando comunque reciproca soddisfazione per il rapporto tra esse intervenuto. L'accordo, sottoscritto quindi in pari data, in particolare, ha previsto:
 - la risoluzione consensuale con effetto immediato del suddetto Patto parasociale;
 - l'acquisto in pari data da parte di RCS MediaGroup dall'Arch. Paolo Barberis di 630.000 azioni Dada al prezzo di 8,9 euro per azione, determinato in analogia con i criteri fissati per l'opzione di vendita già prevista nel Patto parasociale in favore dell'Arch. Barberis medesimo.Pertanto, la partecipazione nel capitale di Dada detenuta da RCS MediaGroup è passata dal 50,74% al 54,63%.
- In data 16 febbraio 2011 Dada ha perfezionato la cessione a Populis Ltd del 100% del capitale sociale di E-Box S.r.l., società titolare di Blog, a seguito del relativo accordo annunciato il 17 gennaio 2011. Tale accordo ha previsto un corrispettivo complessivo di 6 milioni di Euro, di cui l'incasso per il Gruppo Dada, che deteneva il 70% del capitale sociale della società, acquisito in due distinte operazioni – la prima a febbraio 2007 quando il 30% fu acquisito da Dada.net S.p.A. per 0,7 milioni di Euro e la seconda a luglio 2008, quando Dada S.p.A. rilevò il 40% per 1,6 milioni di Euro – è stato pari a 4,2 milioni, versati contestualmente al closing. Dell'incasso una parte è stata depositata per 12 mesi in escrow a servizio delle consuete dichiarazioni e garanzie. La plusvalenza complessiva è stata stimata in circa 2 milioni di Euro.
- In data 8 marzo 2011 sono intervenute le dimissioni dell'Amministratore Claudio De Conto (eletto dalla lista di maggioranza presentata in occasione dell'Assemblea del 28 aprile 2009), anche membro del Comitato Esecutivo. Il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato in data 22 marzo 2011 di cooptare quale Amministratore Vittorio Malacalza, chiamandolo anche a far parte del Comitato Esecutivo.

- In data 19 aprile 2011 Dada S.p.A. ha annunciato di aver sottoscritto il contratto con Buongiorno S.p.A. avente ad oggetto la cessione della partecipazione totalitaria in Dada.net S.p.A., anche a seguito della firma dell'accordo per il riacquisto del 13% di Dada.net detenuto da Sony Music Entertainment. L'operazione con Buongiorno, in sintesi, prevede:
 - l'acquisizione da parte di Buongiorno di una partecipazione del 100% del capitale di Dada.net S.p.A.;
 - un corrispettivo in contanti pari a 28,5 milioni oltre alla posizione finanziaria netta consolidata di Dada.net S.p.A. alla data del closing, dalla quale verrà esclusa la posizione finanziaria netta di Giglio Group S.p.A. (negativa per circa 3,8 milioni al 31 dicembre 2010), con un beneficio finanziario complessivo per Dada di circa 32,3 milioni;
 - il prezzo sarà versato dall'acquirente in due tranches: al closing verrà corrisposta la prima parte, pari a 27,5 milioni oltre alla posizione finanziaria netta al closing che Dada farà quanto in suo potere per contenere a +5,5 milioni; il rimanente milione andrà saldato al verificarsi di taluni predeterminati eventi e in ogni caso entro 24 mesi dalla data del closing;
 - è inoltre previsto un earn-out in favore di Dada qualora la partecipazione in Giglio Group fosse ceduta a terzi registrando un plusvalenza entro 3 anni dal closing, per ulteriori massimi 2,5 milioni.
- In data 28 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti di RCS MediaGroup ha in sede ordinaria: approvato il Bilancio dell'esercizio 2010 e deliberato di coprire la perdita netta dell'esercizio pari a 43.176.408 Euro, mediante utilizzo, per pari importo, della riserva "utili portati a nuovo", confermato Roland Berger, Vittorio Malacalza e Giuseppe Rotelli quali Amministratori sino alla scadenza del Consiglio in carica, ovvero sino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 e approvato l'autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie, revocando contestualmente la delibera assembleare del 28 aprile 2010. L'Assemblea, in sede straordinaria, ha inoltre approvato la proposta di modifica di talune disposizioni dello Statuto (Artt. 8, 11, 21 e 23), principalmente in relazione a disposizioni contenute nel D. Lgs. n. 27/2010; e la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'Art. 2443 del Codice Civile ed in rinnovazione di precedente delega scaduta, della facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo di nominali Euro 10.731.334, mediante emissione di massimo pari numero di azioni ordinarie, da offrire in sottoscrizione ai beneficiari delle opzioni assegnate in attuazione del già adottato "Piano di Stock Option 2005-2013", con conseguente modifica dell'Art. 5 dello Statuto. Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi successivamente all'Assemblea, ha rinnovato Vittorio Malacalza e Giuseppe Rotelli quali componenti del Comitato Esecutivo e Roland Berger (valutato quale Amministratore Indipendente) quale componente del Comitato per il Controllo Interno.
- In data 2 maggio 2011 Dada S.p.A. ha comunicato di aver perfezionato il riacquisto del 13% di Dada.net S.p.A. detenuto da Sony Music Entertainment. L'accordo con Sony Music, siglato e comunicato al mercato il 19 aprile 2011, prevedeva il riacquisto da parte di Dada S.p.A., già proprietaria dell'87% di Dada.net S.p.A., del residuo 13% del capitale detenuto da Sony Music per un corrispettivo in contanti di 7,2 milioni di Euro, che è stato saldato in pari data avvalendosi di linee di credito bancarie. Si ricorda che Sony Music vantava nei confronti di Dada un diritto di vendita della propria quota esercitabile, tra l'altro, al verificarsi di un cambio di controllo di Dada.net per un prezzo floor non inferiore a 8 milioni. Si segnala inoltre che a seguito del closing Dada S.p.A. potrà beneficiare dell'intera posizione finanziaria netta consolidata di Dada.net che al 31 dicembre 2010 era positiva per 17,4 milioni.
- In data 11 maggio 2011 RCS MediaGroup ha comunicato che Cesare Geronzi ha formalizzato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore di RCS Quotidiani S.p.A.
- In data 12 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup ha deliberato di avviare un programma di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo mediante operazioni di fusione per incorporazione di società italiane interamente possedute, in via diretta o indiretta, ai sensi dell'art. 2505 del codice civile da potersi deliberare dal Consiglio di Amministrazione in virtù di quanto consentito dall'articolo 17 dello Statuto sociale. Prodromica all'attuazione di tale programma si è indicato essere la modifica dell'oggetto sociale di RCS MediaGroup per ricomprendervi, oltre alle già previste attività di holding, le attività editoriali ed attinenti all'informazione in genere, all'attività pubblicitaria e ad attività ad esse connesse. A tal fine, oltre che per deliberare in merito alla proposta di modifica dell'articolo dello Statuto sociale inerente le deleghe di poteri, è stato deliberato di convocare l'Assemblea dei Soci, in sede straordinaria, per il 20 giugno 2011, in prima convocazione, e, occorrendo, per il 21 giugno 2011 in seconda convocazione, precisandosi che l'eventuale approvazione da parte dell'Assemblea dei Soci dell'ampliamento dell'oggetto sociale avrebbe comportato il riconoscimento del

diritto di recesso in favore degli azionisti sia ordinari sia di risparmio che non avessero concorso alla deliberazione. Una volta intervenuta la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea, il 13 maggio 2011, è stato quindi reso noto, con avviso pubblicato il giorno successivo, il valore unitario di liquidazione delle azioni eventualmente oggetto di recesso, pari ad euro 1,163 per le azioni ordinarie e ad euro 0,796 per le azioni di risparmio, calcolato, per ciascuna categoria di azioni, in conformità a quanto disposto dall'art. 2437-ter, comma 3, del codice civile.

- In data 31 maggio 2011 Dada S.p.A. ha annunciato di aver perfezionato la cessione a Buongiorno S.p.A. dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A.. Dada ha incassato un importo complessivo di Euro 32.862.000, composto da: a) la prima tranche del prezzo pari a Euro 27.500.000, di cui Euro 2.750.000 depositati in escrow per 12 mesi a servizio delle consuete dichiarazioni e garanzie (la rimanente quota del corrispettivo pari a 1 milione di Euro verrà saldata al verificarsi di taluni predeterminati eventi e in ogni caso entro 24 mesi dalla data odierna); b) la posizione finanziaria netta provvisoria di Dada.net al closing positiva per Euro 5.362.000. Il prezzo è previsto essere soggetto ad aggiustamento, in aumento o in diminuzione, in misura pari alla differenza tra la posizione finanziaria netta provvisoria e la posizione finanziaria netta effettiva al 31 maggio 2011, da effettuarsi nei successivi 30 giorni.
- In data 16 giugno 2011 il Comitato Esecutivo di RCS MediaGroup ha esaminato e condiviso la proposta da presentarsi al Consiglio di Amministrazione in riunione con riferimento al perimetro delle società controllate coinvolte nel programma di razionalizzazione e semplificazione societaria, individuate in: RCS Quotidiani - con RCS Digital e Trovocasa - RCS Periodici - con Editrice Abitare Segesta, Pubblibaby, RCS Direct, Rizzoli Publishing Italia e Sfera Editore - e RCS Pubblicità. Si è inoltre, tra l'altro, precisato come si prevedesse che il progetto di fusione contemplasse, come prassi, la possibilità di attuare la fusione anche in tempi diversi e per parte delle società e come tale programma, con i conseguenti benefici attesi in termini di ottimizzazione dei flussi finanziari ed in relazione ai relativi costi, risultasse opportuno in un contesto di grande incertezza sia in Italia, sia - soprattutto - in Spagna dove il mercato già registrava un sostanziale rallentamento della raccolta pubblicitaria, in particolare sui mezzi televisivi. Inoltre il Comitato Esecutivo, con riguardo alle testate *Astra*, *Costruire*, *Costruire Impianti*, *Il Mondo*, *Max*, *Novella 2000*, *Ok - La Salute Prima Di Tutto* e *Visto*, ha esaminato le dichiarazioni di interesse pervenute dal mercato per la loro acquisizione, ritenendole inadeguate. Il Comitato ha dato mandato all'Amministratore Delegato di condurre gli opportuni approfondimenti per individuare le forme più adeguate per la ristrutturazione ed il recupero di redditività delle testate, ovvero per la loro dismissione.
- In data 20 giugno 2011 l'Assemblea Straordinaria di RCS MediaGroup ha deliberato di modificare gli Articoli 2 (oggetto) e 19 (deleghe di poteri) dello Statuto sociale accogliendo quanto proposto dal Consiglio di Amministrazione. L'intervenuta approvazione della modifica della disposizione statutaria relativa all'oggetto sociale ha comportato il riconoscimento del diritto di recesso in favore degli azionisti sia ordinari sia di risparmio che non hanno concorso alla deliberazione stessa, da potersi esercitare una volta intervenuta l'iscrizione della delibera assembleare presso il Registro delle Imprese di Milano.
- In data 23 giugno il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup, ha approvato all'unanimità quanto già condiviso dal Comitato Esecutivo il 16 giugno precedente circa il perimetro delle società controllate coinvolte nel già annunciato programma di razionalizzazione e semplificazione societaria. Il Consiglio di Amministrazione ha conseguentemente approvato il relativo progetto di fusione che, tra l'altro, prevede comunque la possibilità di attuare la fusione anche con uno o più atti e così anche in tempi diversi, nonché anche limitatamente ad alcune soltanto delle suddette società. Ferme tali possibilità, si è previsto che la fusione abbia decorrenza, ai fini civilistici, ai sensi dell'art. 2504-bis, secondo comma del codice civile, dall'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese dell'atto di fusione, ovvero, dall'eventuale data successiva stabilita nell'atto di fusione stesso. A fini contabili, le operazioni delle società incorporande saranno imputate al bilancio della società incorporante a far data dal primo giorno dell'esercizio in cui la fusione avrà effetto civilistico e dalla medesima data decorreranno altresì gli effetti fiscali ai sensi dell'art. 172, nono comma, del D.P.R. 917/1986. Si è altresì previsto che, trattandosi di fusione per incorporazione di società interamente possedute da RCS MediaGroup o da altra società partecipante alla fusione interamente posseduta (in via diretta o indiretta) da quest'ultima, la fusione abbia luogo in forma semplificata ai sensi dell'articolo 2505 del codice civile. Con l'efficacia della fusione (indicata come allo stato prevista non prima della fine dell'esercizio in corso) verranno annullate, senza concambio, le azioni e/o quote rappresentanti l'intero capitale sociale di ciascuna delle società incorporande, senza emissione di

nuove azioni da parte di RCS MediaGroup. Conseguentemente non è stato determinato alcun rapporto di cambio e la fusione non comporterà alcuna modificazione nella composizione dell'azionariato e nell'assetto di controllo di RCS MediaGroup. Si è indicata la previsione che la fusione sia decisa dal Consiglio di Amministrazione della Società con deliberazione risultante da atto pubblico, in virtù di quanto consentito dall'articolo 17 dello Statuto sociale, fermo restando il disposto dell'articolo 2505, comma 3, del codice civile.

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO SEMESTRE

- In data 7 luglio 2011 è stata iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano la delibera dell'Assemblea straordinaria di RCS MediaGroup tenutasi in data 20 giugno 2011. Dall'8 luglio 2011 sono quindi decorsi i quindici giorni per l'esercizio, ai sensi dell'art. 2437-bis del codice civile, del diritto di recesso da parte degli azionisti legittimati (come segnalato in apposito avviso pubblicato l'8 luglio medesimo).
- In data 8 luglio 2011 il libro *"Storia della mia gente"* di Edoardo Nesi, edito da Bompiani, ha vinto il Premio Strega 2011, prestigioso riconoscimento editoriale.
- In data, 11 luglio 2011 il Comitato Esecutivo di RCS MediaGroup, ha esaminato l'andamento delle varie aree di business del Gruppo, con particolare attenzione alla controllata spagnola Unidad Editorial e ai relativi mercati di riferimento, indicando che, come noto, il contesto macroeconomico spagnolo risulta infatti peggiore rispetto a quanto si osserva mediamente nell'area Euro, e che in particolare, a partire dal mese di maggio la raccolta pubblicitaria sui mezzi televisivi ha registrato un forte calo. Si è quindi ricordato che conseguentemente, Unidad Editorial ha immediatamente avviato un processo di revisione dei business maggiormente influenzati dagli andamenti congiunturali e quindi reso noto che, alla luce di tale situazione, il Comitato Esecutivo ha dato mandato all'Amministratore Delegato di Unidad Editorial, a cui è stata ribadita piena fiducia, di implementare con la massima tempestività possibile ogni opportuna misura di riduzione di costi ed efficientamento, peraltro già avviate, per fronteggiare la difficile situazione del mercato spagnolo ed i conseguenti eventuali riflessi gestionali.
- In data 28 luglio 2011, Consiglio di Amministrazione, facendo seguito alla delibera di approvazione del progetto di fusione comunicata al mercato in data 23 giugno 2011, ha approvato, ai sensi dell'art. 2505, comma 2, del codice civile ed in virtù di quanto consentito dall'articolo 17 dello Statuto sociale, la fusione per incorporazione di talune società italiane da essa interamente controllate, in via diretta o indiretta, ossia, RCS Quotidiani - con RCS Digital e Trovocasa, RCS Periodici - con Editrice Abitare Segesta, Publibaby, RCS Direct, Rizzoli Publishing Italia e Sfera Editore, e RCS Pubblicità.
- In data 28 luglio 2011, in relazione alla circostanza che il 22 luglio 2011 si è concluso il periodo entro il quale gli azionisti legittimati potevano validamente inviare alla Società le dichiarazioni di esercizio del diritto di recesso riveniente dalla modifica dell'oggetto sociale deliberata dall'Assemblea degli Azionisti di RCS MediaGroup del 20 giugno 2011, la Società ha reso noto che sono in corso le verifiche relative alla completezza e validità delle dichiarazioni pervenute, che allo stato riguardano, a titolo indicativo, circa l'1,2% del capitale sociale ordinario e circa il 10,9% del capitale sociale di risparmio. E' stato precisato che la Società potrebbe ricevere nei prossimi giorni ulteriori dichiarazioni di recesso validamente inviate entro il termine del 22 luglio 2011 e/o ulteriori certificazioni o comunicazioni degli intermediari, validamente inviate entro il termine del 27 luglio 2011 a corredo delle dichiarazioni di recesso e che essa provvederà a comunicare il numero delle azioni per le quali sia stato validamente esercitato il diritto di recesso con le modalità previste dalla normativa vigente nonché i termini e le modalità di adesione all'offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso di cui all'articolo 2437-quater del codice civile e ulteriori informazioni relativamente alla stessa nell'ambito dell'avviso che sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano e reso noto egualmente con le modalità previste dalla normativa vigente.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PROSPETTIVE PER L'ANNO IN CORSO

Nel secondo trimestre 2011 lo scenario macroeconomico di riferimento evidenzia un trend negativo in peggioramento rispetto a quanto espresso nel primo trimestre dell'anno in corso. Va accentuandosi la elevata volatilità dei mercati finanziari. Successivamente al 30 giugno anche l'Italia è stata coinvolta in operazioni speculative a danno della situazione macro-economica.

In questo contesto le previsioni per il futuro dipendono in gran parte dalla politica economica che verrà attivata a livello nazionale ed europeo per reagire alla congiuntura economica e parallelamente per far fronte agli impegni di bilancio.

Anche il contesto macroeconomico della Spagna presenta uno scenario decisamente deteriorato rispetto a fine esercizio 2010, spingendo gli operatori del mercato a riconsiderare attentamente le proprie previsioni.

In questo contesto, permane una forte incertezza sul mercato pubblicitario acuita dalle dinamiche delle variabili macroeconomiche.

Le diffusioni continueranno a confrontarsi con la fase di evoluzione del modello di business. La forte accelerazione dei progetti cross-mediali e digitali consentirà di mitigare la flessione del prodotto cartaceo non escludendosi per alcune testate, un'inversione del trend.

L'area Libri ha contribuito allo sviluppo multimediale con le recenti implementazioni di nuove piattaforme distributive editoriali e l'esordio del libro multimediale. I ricavi dell'area Libri per il 2011 sono previsti in sostanziale stabilità ad eccezione del settore Collezionabile in Italia previsto in calo anche in seguito ad una pianificata riduzione di lanci a vantaggio comunque dei margini di redditività. I ricavi diminuiranno anche per la cessione di Ge Fabbri (collezionabili estero) e il conseguente disimpegno dai mercati internazionali di riferimento.

Il Piano di Interventi varato nel 2009, i cui costi hanno gravato per la quasi totalità sul 2009, manifesterà i suoi effetti positivi e strutturali anche nell'esercizio 2011 garantendo una migliore organizzazione ed allocazione delle risorse per lo sviluppo. Il target iniziale prefissato in 200 milioni è stato ampiamente superato ed ha raggiunto ad oggi, dopo circa 24 mesi, benefici complessivi per 239 milioni.

I principali rischi ed incertezze che riguardano i risultati del secondo semestre sono sempre più connessi all'evoluzione degli scenari macroeconomici e agli inevitabili riflessi che tale evoluzione comporta sui Settori e nei Paesi in cui opera il Gruppo.

In particolare, la manovra economica di Governo recentemente approvata così come le politiche economiche restrittive, necessarie al rispetto dei parametri di bilancio imposti dall'Unione Europea, predisposte da vari governi europei potrebbero ridurre la propensione e la capacità di spesa dei consumatori, così come avere riflessi negativi sugli investimenti e le prospettive di sviluppo delle imprese, ed ancora, ridurre le disponibilità di spesa della pubblica amministrazione, incidendo di conseguenza sulle differenti fonti di ricavo del Gruppo.

La pubblicità, in questo contesto sempre più caratterizzato dal frammentarsi dei target dei consumatori e dal moltiplicarsi dei canali di offerta, potrebbe evidenziare una riduzione dei margini correlata alla variabile prezzo ed ancora in relazione all'incremento dei costi correlati alla differente offerta.

Il passaggio da attività tradizionali basate su prodotti editoriali cartacei verso prodotti editoriali sempre più integrati con sistemi di comunicazione *on-line*, pur sostenuto anche in questo contesto da importanti tassi di crescita delle attività del settore internet, confermati dai dati rilevati nel corso del primo semestre, espone il Gruppo, in questo particolare contesto, al rischio che tali tassi di sviluppo risultino in futuro più contenuti e discontinui, rispetto alle aspettative formulate prima della crisi finanziaria.

In particolare il deterioramento del contesto macro-economico della Spagna ha comportato la immediata adozione di interventi volti a ridurre l'esposizione al rischio, quali la revisione del modello di business sulle attività televisive, e la definizione di un ulteriore piano di contenimento dei costi. E' stata posta inoltre particolare attenzione alle ipotesi sottostanti allo sviluppo delle proiezioni utilizzate per l'impairment test svolto per valutare la consistenza delle attività immateriali iscritte in bilancio con riferimento a Unidad Editorial. Tale analisi non ha evidenziato al 30 giugno 2011, pur registrando una decisa contrazione del *value in use*, la necessità di procedere a svalutazioni. L'estrema instabilità del contesto di riferimento, impone ancora

una volta un continuo e rigoroso monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi prefissi al fine di valutare eventuali rischi di impairment su tali attività, nonostante le azioni immediatamente messe in atto per la salvaguardia della redditività aziendale.

Più in generale il Gruppo RCS, in relazione al permanere delle incertezze di mercato, ritiene necessario non considerare terminate le azioni di efficientamento, ma anzi implementare un'ulteriore e continua azione sui costi e sul miglioramento dei processi produttivi. Tale intervento, che riguarderà sia la Spagna sia l'Italia, comporterà ulteriori risparmi pari a circa 50 milioni, rispetto alle ipotesi sottese al piano triennale 2011-2013 approvato nel dicembre 2010.

Continua infine l'attento monitoraggio della Posizione Finanziaria Netta, che si conferma prevista anche per il 2011 in ulteriore miglioramento.

Non si esclude la valutazione di revisioni ulteriori del perimetro di Gruppo (o di singoli comparti), compatibilmente con la situazione del mercato, rispetto alle attività ritenute *non core* ed alla luce delle prospettive dei rispettivi settori.

In assenza di eventi allo stato non prevedibili e ferma restando la preoccupazione derivante dai rischi connessi alle dinamiche dei mercati, ed in particolare del mercato spagnolo, si confida per l'esercizio 2011 in un EBITDA ante oneri non ricorrenti almeno in linea rispetto al 2010, sostenuto dal continuo ed incisivo proseguimento delle azioni di contenimento strutturale dei costi, sempre accompagnate da investimenti e soprattutto da azioni a supporto dello sviluppo delle attività multimediali e per la tutela ed il rafforzamento della qualità dei prodotti e della centralità del lettore/cliente.

BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

PROSPETTI CONTABILI DI CONSOLIDATO

Prospetto sintetico del conto economico

(in milioni di euro)		Note	2° trimestre		Progressivo al 30 giugno	
			2011	2010	2011	2010
I	Ricavi delle vendite	7	556,2	605,0	1.029,1	1.096,6
II	Incremento immobilizzazioni per lavori interni		1,0	1,4	2,0	3,1
II	Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso		7,9	9,7	12,6	6,5
II	Consumi materie prime e servizi		(386,9)	(412,4)	(742,3)	(786,3)
III	Costi per il personale		(119,6)	(114,4)	(234,2)	(230,7)
II	Altri oneri e proventi operativi		(5,3)	(2,7)	(3,8)	(2,9)
IV / V	Accantonamenti e svalutazione crediti		(9,1)	(7,7)	(16,1)	(14,3)
VI / VII / VIII	Ammortamenti e svalutazioni		(25,2)	(34,6)	(49,6)	(59,3)
	Risultato operativo	7	19,0	44,3	(2,3)	12,7
IX	Proventi (oneri) finanziari		(6,9)	(5,4)	(12,2)	(14,3)
X	Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie		(2,5)	4,7	(0,2)	5,3
	Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto		1,3	3,5	(1,4)	2,8
	Risultato ante imposte		10,9	47,1	(16,1)	6,5
XII	Imposte sul reddito		(8,8)	(20,1)	(5,4)	(14,3)
	Risultato attività destinate a continuare		2,1	27,0	(21,5)	(7,8)
XIII	Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		0,0	0,0	0,0	0,0
	Risultato del periodo		2,1	27,0	(21,5)	(7,8)
Attribuibile a :						
XIV	Risultato del periodo di terzi		0,6	6,0	(2,0)	2,0
	Risultato del periodo di gruppo		1,5	21,0	(19,5)	(9,8)
	Risultato del periodo		2,1	27,0	(21,5)	(7,8)
	Risultato delle attività destinate a continuare per azione base in euro		0,002	0,030	(0,027)	(0,010)
	Risultato delle attività destinate a continuare per azione diluito in euro		0,002	0,030	(0,027)	(0,010)

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio Semestrale Abbreviato.

Prospetto del conto economico complessivo

(in milioni di euro)

	Note	2° trimestre		Progressivo al 30 Giugno	
		2011	2010	2011	2010
Risultato del periodo		2,1	27,0	(21,5)	(7,8)
Altre componenti di conto economico complessivo:					
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	31	(1,4)	7,7	(5,1)	9,6
Riclassifica a conto economico di utili (perdite) derivanti dalla conversione bilanci in valuta estera	31	1,0	0,0	3,7	0,0
Utili (perdite) su copertura flussi di cassa	31	(5,5)	(2,4)	(0,5)	(4,3)
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) su copertura flussi di cassa	31	1,0	2,2	2,2	4,5
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	31	0,0	(4,4)	0,0	(0,9)
Quote delle componenti di conto economico complessivo delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	31	0,0	0,3	0,0	0,3
Effetto fiscale	31	1,5	0,1	(0,6)	0,0
Totale altre componenti di conto economico complessivo		(3,4)	3,5	(0,3)	9,2
Totale conto economico complessivo		(1,3)	30,5	(21,8)	1,4
Totale conto economico complessivo attribuibile a:					
Totale conto economico complessivo di terzi		0,5	8,8	(3,1)	5,0
Totale conto economico complessivo di gruppo		(1,8)	21,7	(18,7)	(3,6)
Totale conto economico complessivo		(1,3)	30,5	(21,8)	1,4

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio Semestrale Abbreviato.

Prospetto sintetico della situazione patrimoniale finanziaria

(in milioni di euro)	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
ATTIVITA'			
XVI Immobili, impianti e macchinari	10	345,4	364,9
XVII Investimenti immobiliari		1,1	1,0
XV Attività immateriali	11	1.540,5	1.588,9
XVIII Attività finanziarie	12	201,0	203,0
XVIII Attività per imposte anticipate	12	147,8	144,8
Totale attività non correnti		2.235,8	2.302,6
XIX Rimanenze	13	172,4	163,4
XX Crediti commerciali	14	584,4	668,1
XXII Crediti diversi e altre attività correnti	15	145,9	171,3
XXII Attività per imposte correnti		1,3	2,4
XXII Crediti e Attività finanziarie correnti	16	50,8	36,2
XXIX Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16	34,7	32,9
Totale attività correnti		989,5	1.074,3
XXX Attività non correnti destinate alla dismissione		0,0	3,7
TOTALE ATTIVITA'		3.225,3	3.380,6
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
XXV Capitale sociale		762,0	762,0
XXV Altri strum.finanz.rappres.patrimonio		8,3	8,4
XXV Riserve		(64,6)	(67,1)
XXV Utili (perdite) portati a nuovo		288,4	280,6
XXV Utile (perdita) dell'esercizio		-	7,2
XXV Utile (perdita) del periodo		(19,5)	0,1
Totale patrimonio netto di gruppo		974,6	991,2
XXV Patrimonio netto di terzi		63,9	76,2
Totale		1.038,5	1.067,4
XXVI Debiti e passività non correnti finanziarie	16	880,0	853,1
XXVI Passività finanziarie per strumenti derivati	16	5,1	7,7
XXIV Benefici relativi al personale	17	68,5	69,9
XXIII Fondi per rischi e oneri	17	23,3	23,7
XXIII Passività per imposte differite		143,2	144,9
XXII Altre passività non correnti	18	30,7	48,7
Totale Passività non correnti		1.150,8	1.148,0
XXVII Debiti e passività correnti finanziarie	16	170,8	182,2
XXVII Passività per imposte correnti		20,8	14,5
XXI Debiti commerciali	19	610,7	699,9
XXIII Quote a breve termine fondi rischi e oneri	17	43,8	63,3
XXII Debiti diversi e altre passività correnti	20	189,9	204,9
Totale passività correnti		1.036,0	1.164,8
XXX Passività associate ad attività destinate alla dismissione		0,0	0,4
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		3.225,3	3.380,6

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio Semestrale Abbreviato.

Rendiconto finanziario sintetico

(in milioni di euro)	Note	30 giugno 2011	30 giugno 2010
A) Flussi di cassa della gestione operativa			
Risultato attività destinate a continuare al lordo delle imposte		(16,1)	6,5
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		0,0	0,0
Ammortamenti e svalutazioni		49,6	59,3
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie		0,7	(7,7)
Svalutazioni/rivalutazioni partecipazioni		0,4	0,0
Assegnazione stock options		-	-
- di cui verso parti correlate		-	-
Risultato netto gestione finanziaria (inclusi dividendi percepiti)		12,1	14,0
- di cui verso parti correlate		-	-
Incremento (decremento) dei benefici relativi al personale e dei fondi per rischi ed oneri	21	(12,1)	(12,7)
Variazioni del capitale circolante	22	(20,7)	(59,8)
- di cui verso parti correlate		(28,4)	(29,5)
Imposte sul reddito pagate		(5,3)	(5,7)
Totale		8,6	(6,1)
B) Flussi di cassa della gestione di investimento			
Investimenti netti in partecipazioni (al netto dei dividendi ricevuti)	23	(10,3)	(8,9)
Investimenti in immobilizzazioni	24	(39,6)	(33,4)
Acquisizioni/cessioni di altre immobilizzazioni finanziarie		0,9	0,1
Corrispettivi per la dismissione di partecipazioni	25	48,0	12,5
Corrispettivi della vendita di immobilizzazioni		0,4	2,7
Altre variazioni		-	-
Totale		(0,6)	(27,0)
<i>Free cash flow (A+B)</i>		<i>8,0</i>	<i>(33,1)</i>
C) Flussi di cassa della gestione finanziaria			
Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie	26	(2,2)	41,0
- di cui verso parti correlate		(10,6)	(19,7)
Interessi finanziari netti incassati/pagati		(12,4)	(12,1)
- di cui verso parti correlate		(0,1)	(0,1)
Dividendi corrisposti	27	(1,4)	(1,7)
Variazione riserve di patrimonio netto		(1,2)	(2,4)
Totale		(17,2)	24,8
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)		(9,2)	(8,3)
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo		(4,2)	(1,7)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo	28	(13,4)	(10,0)
Incremento (decremento) del periodo		(9,2)	(8,3)

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

(in milioni di euro)

	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo, così dettagliate	(4,2)	(1,7)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32,9	38,3
Debiti correnti verso banche	(37,1)	(40,0)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo	(13,4)	(10,0)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	34,7	31,7
Debiti correnti verso banche	(48,1)	(41,7)
Incremento (decremento) del periodo	(9,2)	(8,3)

Prospetto sintetico delle variazioni di patrimonio netto

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale e altre riserve	Azioni proprie e equity transaction nota 32	Riserva da valutazione e cash flow hedge	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di periodo	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
Saldi al 31/12/2009	762,0	9,4	71,2	152,4	(265,4)	(15,8)	410,5	(129,7)	994,6	89,0	1.083,6
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2009											
- a utili portati a nuovo							(129,7)	129,7			
- a dividendi										(1,7)	(1,7)
Stock option		(1,0)					1,0				
Equity transaction					(15,0)				(15,0)	(3,3)	(18,3)
Variazioni patrimonio netto di terzi											
Totale conto economico complessivo						6,2		(9,8)	(3,6)	5,0	1,4
Saldi al 30/06/2010	762,0	8,4	71,2	152,4	(280,4)	(9,6)	281,8	(9,8)	976,0	89,0	1.065,0

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale e altre riserve	Azioni proprie e equity transaction nota 29	Riserva da valutazione e cash flow hedge	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
Saldi al 31/12/2010	762,0	8,4	71,2	152,4	(282,1)	(8,5)	280,6	7,2	991,2	76,2	1.067,4
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2010											
- a utili portati a nuovo							7,2	(7,2)			
- a dividendi										(1,4)	(1,4)
Annullamento stock option		(0,1)					0,1				
Equity transaction					2,1				2,1	0,8	2,9
Altri movimenti					(0,7)	(0,3)	1,0				
Variazioni patrimonio netto di terzi										(8,6)	(8,6)
Totale conto economico complessivo						1,3	(0,5)	(19,5)	(18,7)	(3,1)	(21,8)
Saldi al 30/6/2011	762,0	8,3	71,2	152,4	(280,7)	(7,5)	288,4	(19,5)	974,6	63,9	1.038,5

Prospetto sintetico del conto economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

(in milioni di euro)		1° semestre	1° semestre	
		Note	2011	2010
I	Ricavi delle vendite		1.029,1	1.096,6
	<i>- di cui verso parti correlate *</i>	8	249,5	274,8
II	Incremento immobilizzazioni per lavori interni		2,0	3,1
II	Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso		12,6	6,5
II	Consumi materie prime e servizi		(742,3)	(786,3)
	<i>- di cui verso parti correlate *</i>	8	(67,3)	(62,0)
	<i>- di cui non ricorrenti</i>	9	(5,8)	(0,6)
III	Costi per il personale		(234,2)	(230,7)
	<i>- di cui verso parti correlate *</i>	8	(6,4)	(5,8)
	<i>- di cui non ricorrenti</i>	9	(1,6)	0,0
II	Altri oneri e proventi operativi		(3,8)	(2,9)
	<i>- di cui verso parti correlate</i>	8	1,8	2,2
	<i>- di cui non ricorrenti</i>	9	(1,8)	(0,1)
IV / V	Accantonamenti e svalutazione crediti		(16,1)	(14,3)
	<i>- di cui non ricorrenti</i>	9	-	(0,3)
VI / VII / VIII	Ammortamenti e svalutazioni		(49,6)	(59,3)
	<i>- di cui non ricorrenti</i>	9	(1,3)	-
	Risultato operativo		(2,3)	12,7
IX	Proventi (Oneri) finanziari		(12,2)	(14,3)
	<i>- di cui verso parti correlate *</i>	8	(4,9)	(8,9)
X	Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie		(0,2)	5,3
XI	Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto		(1,4)	2,8
	Risultato ante imposte		(16,1)	6,5
XII	Imposte sul reddito		(5,4)	(14,3)
	Risultato attività destinate a continuare		(21,5)	(7,8)
XIII	Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		-	-
	Risultato del periodo		(21,5)	(7,8)
	Attribuibile a :			
XIV	Risultato del periodo di terzi		(2,0)	2,0
	Risultato del periodo di gruppo		(19,5)	(9,8)
	Risultato del periodo		(21,5)	(7,8)

(*) I dati al 30 giugno 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised.

Prospetto sintetico della situazione patrimoniale finanziaria ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

(in milioni di euro)	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
ATTIVITA'			
XVI Immobili, impianti e macchinari		345,4	364,9
XVII Investimenti immobiliari		1,1	1,0
XV Attività immateriali		1.540,5	1.588,9
XVIII Attività finanziarie		201,0	203,0
- di cui verso parti correlate (*)	8	2,4	1,1
XVIII Attività per imposte anticipate		147,8	144,8
Totale attività non correnti		2.235,8	2.302,6
XIX Rimanenze		172,4	163,4
XX Crediti commerciali		584,4	668,1
- di cui verso parti correlate (*)	8	64,0	72,3
XXII Crediti diversi e altre attività correnti		145,9	171,3
- di cui verso parti correlate	8	4,6	-
XXII Attività per imposte correnti		1,3	2,4
XXII Crediti e Attività finanziarie correnti		50,8	36,2
- di cui verso parti correlate	8	30,0	18,2
XXIX Disponib.liquide e mezzi equivalenti		34,7	32,9
- di cui verso parti correlate (*)		-	2,3
Totale attività correnti		989,5	1.074,3
XXX Attività non correnti destinate alla dismissione		0,0	3,7
TOTALE ATTIVITA'		3.225,3	3.380,6
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
XXV Capitale sociale		762,0	762,0
XXV Altri strum.finanz.rappres.patrimonio		8,3	8,4
- di cui verso parti correlate	8	3,6	3,6
XXV Riserve		(64,6)	(67,1)
XXV Utili (perdite) indivisi (e)		288,4	280,6
- di cui verso parti correlate	8	2,0	2,0
XXV Utile (perdita) dell'esercizio		0,0	7,2
XXV Utile (perdita) del periodo		(19,5)	0,1
Totale patrimonio netto di gruppo		974,6	991,2
XXV Patrimonio netto di terzi		63,9	76,2
Totale		1.038,5	1.067,4
XXVI Debiti e passività non correnti finanziarie		880,0	853,1
- di cui verso parti correlate (*)	8	362,2	371,6
XXVI Passività finanziarie per strumenti derivati		5,1	7,7
- di cui verso parti correlate (*)	8		3,7
XXIV Benefici relativi al personale		68,5	69,9
XXIII Fondi per rischi e oneri		23,3	23,7
XXIII Passività per imposte differite		143,2	144,9
XXII Altre passività non correnti		30,7	48,7
- di cui verso parti correlate	8	2,8	36,7
Totale Passività non correnti		1.150,8	1.148,0
XXVII Debiti e passività correnti finanziarie		170,8	182,2
- di cui verso parti correlate (*)	8	75,0	61,8
XXVII Passività per imposte correnti		20,8	14,5
XXI Debiti commerciali		610,7	699,9
- di cui verso parti correlate (*)	8	34,1	34,0
XXIII Quote a breve termine fondi rischi e oneri		43,8	63,3
XXII Debiti diversi e altre passività correnti		189,9	204,9
- di cui verso parti correlate	8	7,3	5,6
Totale passività correnti		1.036,0	1.164,8
XXX Passività associate ad attività destinate alla dismissione		0,0	0,4
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		3.225,3	3.380,6

(*) I dati al 31 dicembre 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised. L'informativa era stata comunque anticipata nella nota n. 16 della "Relazione Finanziaria Annuale".

NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE

FORMA, CONTENUTO ED ALTRE INFORMAZIONI SULLE POSTE DI BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO

1. Informazioni societarie

RCS MediaGroup S.p.A. è costituita e domiciliata a Milano, con sede legale in via San Marco, 21.

In data 28 luglio 2011 la Relazione finanziaria semestrale di RCS MediaGroup per il periodo chiuso al 30 giugno 2011 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione che ne ha autorizzato la pubblicazione.

Le principali attività del Gruppo sono descritte alla nota n.7 “Informativa di settore”.

2. Forma e contenuto

Il bilancio semestrale abbreviato del Gruppo RCS è espresso in conformità allo IAS 34 “Bilanci Intermedi”, come previsto anche dall’art. 154 ter Testo Unico della Finanza (D.Lgs. n. 58/1998).

Tale bilancio intermedio è consolidato sulla base delle situazioni economiche patrimoniali semestrali di RCS MediaGroup S.p.A. e delle società controllate relative ai primi sei mesi del 2011, redatte secondo i principi contabili internazionali.

Il bilancio semestrale abbreviato è sottoposto a “revisione contabile limitata” da parte di KPMG S.p.A., a cui è stato conferito incarico con delibera assembleare del 28 aprile 2009.

La valuta di presentazione del presente bilancio consolidato è l’Euro, utilizzato come valuta funzionale dalla maggior parte delle società del Gruppo. Ove non diversamente indicato, tutti gli importi sono espressi in milioni di Euro.

3. Variazioni dell’area di consolidamento

Le variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2010 sono di seguito riportate.

- E’ stata consolidata integralmente la società precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto:
 - Rizzoli Beijing Advertising Co. Ltd.
- Sono entrate nel perimetro di consolidamento come consolidate con il metodo del patrimonio netto le società:
 - Delimedia S.a.s. *(costituita);*
 - Beijing Gehua Rizzoli Design Communication Co Ltd *(costituita);*
 - Auto 4 you S.r.l. *(costituita);*
 - Newspint Impresion Digital S.L. *(costituita).*
- Si evidenzia che nel corso dei sei mesi dell’esercizio 2011 le seguenti società precedentemente valutate a patrimonio netto o consolidate integralmente sono uscite dall’area di consolidamento:
 - E-Box S.r.l. *(ceduta);*
 - Ge Fabbri Ltd. *(ceduta);*
 - Ge Fabbri Editions Rus Ltd *(ceduta);*
 - Ge Fabbri Editions Ukr Ltd *(ceduta);*
 - Ge Fabbri Editions Ltd *(ceduta);*
 - Ge Fabbri Phoenix Sp. Z.o.o. Ltd *(ceduta);*
 - Call Centre Factory S.a.r.l. *(ceduta);*
 - Data Base Factory L.t.d. *(ceduta);*
 - Data Base Factory S.a.r.l *(ceduta);*
 - Ge Eaglemoss *(ceduta);*
 - GE Eaglemoss Beijing *(ceduta);*
 - Ge Eaglemoss IP Ltd *(ceduta);*
 - Ge Vadis *(ceduta);*

- Mail order Factory France (ceduta);
- Dada.net S.p.A. (ceduta);
- Dada Iberia S.I. (ceduta);
- Dada Brasil Servicios de tecnologia ltda (ceduta);
- Dada Entertainment Inc (ceduta);
- Dada Entertainment Canada Inc (ceduta);
- Play me llc (ceduta);
- Media Dada science and technology development Co (ceduta);
- Giglio Group S.p.A. (ceduta).

Si segnala inoltre che le società Impresiones De Catalunya S.A. ed Editorial Del Pueblo Vasco S.A. sono state fuse per incorporazione nella società Unidad Editorial Información Regional S.A. (già Editore De Medios De Castilla Y Leon S.A.).

Si evidenzia infine che nel corso del primo semestre 2011 il gruppo Dada ha applicato l'IFRS 5 classificando i valori economici e patrimoniali della divisione Dada.net nelle apposite linee dedicate nel Resoconto intermedio di gestione del consolidato Dada. Per RCS il contributo di Dada.net non può essere considerato rilevante e pertanto attività e passività, costi e ricavi sono stati rilevati in continuità.

4. Principi di consolidamento e metodi contabili

I criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 sono omogenei ai principi contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010 ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011". In coerenza con quanto richiesto dai documenti n. 2 del 6 febbraio 2009 e n. 4 del 3 marzo 2010 emessi congiuntamente da Banca d'Italia, Consob, ISVAP, si precisa che il bilancio consolidato del Gruppo RCS è redatto in base al presupposto della continuità aziendale.

Gli schemi di bilancio adottati nel bilancio semestrale abbreviato riflettono in forma sintetica gli schemi del bilancio al 31 dicembre 2010. Sono stati evidenziati in schemi di bilancio separati i rapporti significativi con le parti correlate e le partite non ricorrenti, come richiesto dalla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006. Tale bilancio semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Per apprezzare la stagionalità delle attività del Gruppo, si rimanda all'allegato "Conto economico consolidato: analisi per trimestre".

Principali fattori di incertezza nell'effettuazione delle stime

La redazione del bilancio semestrale abbreviato richiede l'effettuazione di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività, sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. Le stime e le assunzioni effettuate sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono immediatamente rilevati.

In particolare l'attuale contesto macroeconomico, reso ancora instabile dagli effetti della crisi finanziaria in corso, ha comportato che le stime riguardanti gli andamenti futuri siano state sviluppate tenendo conto di tale elevato grado di incertezza. Pertanto è possibile che successivamente alla redazione del bilancio semestrale abbreviato, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la significativa rilevanza, gli avviamenti.

Per determinare eventuali perdite di valore dell'avviamento è necessario effettuare l'impairment test ovvero stimare il valore d'uso dell'unità generatrice di cassa (*cash generating unit* – CGU) alla quale l'avviamento è allocato. Qualora il valore d'uso risultasse inferiore ai valori contabili della *cash generating unit* si procede ad immediata svalutazione degli stessi. La determinazione del valore d'uso richiede la stima dei flussi di cassa che l'impresa si attende verranno prodotti dalla CGU, nonché la determinazione di un appropriato tasso di attualizzazione. Come meglio descritto nella nota 11, le principali incertezze che potrebbero influenzare tale stima riguardano il tasso di attualizzazione (WACC) il tasso di crescita (g), le ipotesi assunte nello sviluppo dei

flussi di cassa attesi per gli anni di previsione esplicita, e per gli anni di previsione implicita su cui si basa la determinazione del terminal value.

Il management non ritiene che i fair value desumibili dai mercati, la capitalizzazione in Borsa della Capogruppo o criteri di valutazione quali i market multiples possano rappresentare il valore della società e delle sue controllate, in considerazione delle forti turbolenze di mercato. In particolare per la Capogruppo si ritiene che il mercato non rifletta nelle attuali quotazioni di Borsa alcuni elementi distintivi del Gruppo, rappresentativi di valori inespressi. Più precisamente si riferisce all'unicità, leadership e forza dei marchi di Gruppo, al forte impegno dedicato allo sviluppo multimediale, ed infine ai benefici di medio lungo termine derivanti dall'incisivo Piano di Interventi varato nel maggio 2009. Per contro si ritiene che il valore inespresso del gruppo Dada sia rappresentato dalla continua capacità di innovazione, che ha sempre caratterizzato la sua storia, pur con le recenti criticità legate al mercato di riferimento.

Dati congetturati si riferiscono inoltre ai fondi rischi e oneri, alla stima delle rese a pervenire dell'area Libri, Quotidiani e Periodici, ai fondi svalutazione crediti e agli altri fondi svalutazione, con particolare riguardo alle valutazioni di magazzino soprattutto nell'area Libri, agli ammortamenti, ai benefici ai dipendenti e alle imposte differite.

Di seguito si riepilogano le principali assunzioni utilizzate dal management nel processo più critico di valutazione, che riguarda la determinazione del valore recuperabile delle attività non correnti, comprensivo degli avviamenti.

Principali assunzioni nella determinazione del valore recuperabile delle attività non correnti

Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile delle attività immateriali e di immobili impianti e macchinari per accertare che siano iscritte ad un valore non superiore a quello recuperabile.

In particolare tali attività vengono valutate ogniqualvolta esiste un'indicazione che tali beni abbiano subito una riduzione di valore. Per quel che concerne gli avviamenti la valutazione viene effettuata con cadenza annuale, anche in assenza di fatti e circostanze che richiedano tale revisione.

Considerata la rilevanza dei valori espressi dalla *cash generating unit* di Unidad Editorial, cui si è aggiunta nel periodo la presenza di triggering events, la stessa è stata sottoposta ad impairment test anche al 30 giugno 2011, evidenziando valori recuperabili superiori di 12,1 milioni ai valori di carico contabili della *cash generating unit* stessa (+125,3 milioni al 31 dicembre 2010).

Nel corso del primo semestre 2011 sono state cedute Dada.net, le cui attività costituivano parte rilevante delle attività del gruppo Dada, nonché E-Box. Anche dopo queste operazioni le immobilizzazioni immateriali del gruppo Dada restano rilevanti per il Gruppo RCS. Per questo motivo le restanti attività sono state sottoposte ad impairment test, oltre che per valutarne la consistenza con i residuali flussi di cassa attesi. Non è emersa la necessità di procedere ad ulteriori svalutazioni, rispetto agli esercizi 2009 e 2010.

Per tutte le restanti *cash generating unit*, al fine di determinare se vi sono indicatori di perdita di valore dell'avviamento, il management ha posto particolare attenzione agli andamenti dei dati consuntivi dell'esercizio in corso rispetto ai rispettivi dati previsionali utilizzati negli impairment test al 31 dicembre 2010, ed ha analizzato l'andamento dei tassi per valutare le ripercussioni di tale andamento nella stima del tasso di attualizzazione (WACC) da applicare ai flussi di cassa attesi. Come conseguenza di tale analisi si è proceduto quindi a stimare il valore d'uso della CGU di Marsilio, che ha evidenziato segnali di possibili impairment, senza attendere le valutazioni di fine esercizio. Tuttavia l'effettuazione dell'impairment test non ha comportato alcuna svalutazione non essendo il valore di carico contabile della *cash generating unit* superiore al valore di recupero.

Per le *cash generating unit* Unidad Editorial è stato effettuato l'impairment test basandosi sulla previsione dei flussi di cassa attesi dalla *cash generating unit* di riferimento effettuata al 31 dicembre 2010, opportunamente rivisti per tener conto dei nuovi scenari macroeconomici, ai mercati di riferimento e ai nuovi fatti gestionali delineatisi attraverso le costanti rilevazioni consuntive sviluppate fino al 30 giugno 2011. I flussi di cassa attesi sono estesi ad un arco temporale di cinque anni di previsione esplicita, in consistenza con quanto effettuato negli impairment test precedenti. Tali previsioni così effettuate sono state sottoposte all'esame del Consiglio Amministrazione di Unidad Editorial in data 22 luglio 2011.

Per l'impairment test di Dada, in assenza di triggering events, sono stati aggiornati i dati di sviluppo previsionali del precedente impairment test (2011-2015) al netto degli apporti di Dada.net ed E-Box cedute nel 2011. Tali dati sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione del gruppo Dada in data 27 luglio 2011.

5. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal primo gennaio 2011 non rilevanti per il Gruppo

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di Improvement annuale condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta a partire dal primo gennaio 2011:

IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate.

La versione rivista dello IAS 24, emessa dallo IASB nel novembre 2009 semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate da entità pubbliche. Definisce inoltre come parte correlata anche le società controllate da parte di soggetti sui quali direttamente o indirettamente l'entità che redige il bilancio consolidato esercita influenza notevole. Rende inoltre simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati, parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione e richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate. Le modifiche introdotte con la revisione del principio in oggetto sono applicabili dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2011.

Emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente Resoconto intermedio di gestione:

- IAS 32 – Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio, classificazione delle emissioni di diritti.
- IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima.
- IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale.
- Emendamento all'IFRS 1 e all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni aggiuntive. Esenzione limitata dall'informativa comparativa prevista dall'IFRS 7 per i neo-utilizzatori, modifiche all'IFRS 1 e all'IFRS 7.
- In maggio 2010 lo IASB ha emesso le seguenti modifiche agli IFRS (improvement).

Improvement all'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali valutazione delle partecipazioni dei terzi.

Improvement allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato.

Improvement all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative e le modifiche alle informazioni integrative.

Improvement allo IAS 1 – Presentazione del prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

Improvement allo IAS 34 – Bilanci intermedi, eventi ed operazioni significative.

Improvement all'IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela, fair value dei punti premio.

Emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo

Non ancora omologati dagli organi competenti dell'Unione Europea alla data del presente Resoconto intermedio di gestione:

- IAS 12 – Imposte sul reddito. – L'emendamento, emesso dallo IASB nel dicembre 2010 e applicabile dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2012, richiede all'impresa di valutare le imposte differite nella modalità in cui il valore contabile dell'attività sarà recuperato.
- IFRS 9 – Strumenti finanziari. – L'interpretazione emessa dallo IASB nel novembre 2009 rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie.

- Improvement all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard. – L'interpretazione emessa dallo IASB nel dicembre 2010, elimina il riferimento alla data del primo gennaio 2004 come data di transizione agli IFRS (data indicata nel precedente documento).

6. Gestione del capitale e dei rischi finanziari

Come indicato nel bilancio al 31 dicembre 2010, il Gruppo gestisce la struttura del capitale, modificandola al variare delle circostanze per supportare adeguatamente le attività e massimizzare il valore per gli azionisti. E' altresì obiettivo del Gruppo mantenere nel tempo un solido rating creditizio e adeguati livelli degli indicatori di capitale coerenti con la struttura dell'attivo patrimoniale. Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche e alle procedure durante il primo semestre 2011 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Il Gruppo RCS è esposto a una varietà di rischi finanziari: rischi di mercato (quali il rischio di tasso di interesse, e in minor misura rischio di cambio, mentre non è esposto al rischio di prezzo), rischio di liquidità e rischio di credito. La società monitora costantemente i rischi finanziari connessi alle proprie attività e a quelle relative alle proprie società controllate.

Rischio di tasso

Il rischio di tasso d'interesse consiste nei maggiori oneri finanziari derivanti da una sfavorevole ed inattesa variazione dei tassi d'interesse. Il Gruppo è esposto a tale rischio in considerazione delle proprie passività finanziarie a tasso variabile.

Il Gruppo utilizza strumenti derivati per gestire l'esposizione al rischio di tasso di interesse; i contratti attualmente in essere sono Interest Rate Cap e Interest Rate Swap (IRS).

Al 30 giugno 2011 la quota parte dei debiti contrattualmente a tasso fisso, comprensivi dei debiti finanziari da leasing, o trasformata tramite Interest Rate Swap (IRS) e coperta con Interest Rate Cap, è pari all'80% (al 31 dicembre 2010 era pari al 68%), con esclusione del valore nozionale pari a 135 milioni dei derivati con partenza differita al dicembre 2011. Nel corso del semestre sono state negoziate nuove coperture per importo nozionale complessivo pari a 235 milioni di Euro, per ricostituire la percentuale di copertura della Posizione Finanziaria Netta complessiva.

Rischio di cambio

Il rischio di cambio può essere definito come l'insieme degli effetti negativi indotti sui valori iscritti in bilancio di attività o passività in valuta da variazioni dei tassi di cambio.

Il Gruppo RCS, pur avendo una notevole presenza a livello internazionale, non evidenzia una rilevante esposizione al rischio di cambio in quanto l'Euro è la valuta funzionale delle principali aree di business del Gruppo, valuta nella quale sono principalmente denominati i flussi di cassa commerciali. Tale esposizione si è ulteriormente ridotta anche a seguito della cessione della controllata Ge Fabbri Ltd e della divisione Dada.net, entrambe operanti su mercati internazionali oltrechè nell'area Euro.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità può sorgere in relazione alle difficoltà ad ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica.

L'obiettivo del Gruppo è quello di mantenere un equilibrio tra la continuità del finanziamento e la flessibilità della gestione tramite:

- l'investimento delle disponibilità in operazioni di breve durata (generalmente compresa fra uno e tre mesi) di facile e veloce smobilizzo, quali impieghi in strumenti monetari;
- il ricorso a differenti forme di finanziamento, quali linee di credito revolving committed, sottoscritte con più controparti bancarie, aventi durata residua compresa tra i due anni e i sei anni per complessivi 800 milioni, o l'utilizzo delle linee a breve termine, generalmente limitato ad una quota minima del capitale finanziato, per consentire il realizzo di economie di costo.

Rispetto ai risultati delle analisi effettuate al 31 dicembre 2010 non si rilevano scostamenti/variazioni significative.

Rischio di credito

Il rischio di credito può essere definito come la possibilità di incorrere in una perdita finanziaria per inadempienza in capo alla controparte dell'obbligazione contrattuale.

La gestione del credito commerciale è affidata alla responsabilità delle singole società del Gruppo, nel rispetto degli obiettivi economici, delle strategie commerciali prefissate e delle procedure operative del Gruppo, che limitano la vendita di prodotti o servizi ai clienti senza un adeguato profilo di credito o garanzie collaterali. L'analisi dei nuovi clienti e l'affidabilità degli stessi, espressa attraverso il rating finanziario attribuito, viene generalmente attuata attraverso un sistema automatico di *scoring*. Inoltre, i crediti sono regolarmente gestiti nel corso dell'esercizio, per ridurre i ritardi nei pagamenti e prevenire perdite significative. Il Gruppo, con il manifestarsi della crisi finanziaria nel 2008, ha adottato un criterio rigoroso di classificazione attuato per consentire un attento monitoraggio delle situazioni di scaduto, reso necessario sia dal possibile deterioramento dei crediti, sia dalla minore affidabilità del merito creditizio, tuttora influenzato dal contesto macroeconomico, sia dalla scarsa liquidità del mercato. Il processo di svalutazione adottato prevede che siano oggetto di svalutazione individuale le singole posizioni commerciali di importo significativo e per le quali sia rilevata un'oggettiva condizione di insolvenza.

Un eventuale deterioramento del rating determina una specifica svalutazione del credito, anche se il medesimo non è scaduto alla data di riferimento dell'analisi.

La percentuale di svalutazione da applicare è stabilita in funzione della fascia temporale di appartenenza dello scaduto, periodicamente rivisitata per tener conto del merito creditizio assegnato dal Gruppo alle singole controparti. Il grado di copertura del fondo svalutazione crediti al 30 giugno 2011, rispetto al totale dei crediti commerciali, risulta rafforzato dagli stanziamenti effettuati a conclusione del processo di valutazione delle singole posizioni creditizie. Per quanto attiene ai crediti finanziari le operazioni di investimento della liquidità e le transazioni in derivati sono effettuate unicamente con controparti bancarie di elevato standing.

Rispetto al 31 dicembre 2010 le variazioni registrate nei crediti commerciali al 30 giugno 2011 non producono una modifica sostanziale del rischio di credito.

Rischio di prezzo

Il rischio prezzo si riferisce all'incertezza associata principalmente alle variazioni dei prezzi di mercato di strumenti rappresentativi del capitale ed alla perdita di valore di attività/passività finanziarie conseguenti a variazioni nei prezzi delle commodities.

Il Gruppo è esposto alle oscillazioni di prezzo della carta, materia prima principale per la propria produzione.

Il Gruppo gestisce il rischio attraverso accordi di fornitura stipulati con importanti controparti italiane ed estere a condizioni di quantità e prezzo definiti, per la durata massima che oggi il mercato consente, ovvero circa a sei mesi.

Il Gruppo non ha utilizzato strumenti finanziari derivati a copertura di tali oscillazioni in linea con quanto generalmente posto in essere dai principali concorrenti italiani; la ragione principale di tale strategia è legata alla limitata liquidità degli stessi strumenti derivati in termini sia di controparti che di scadenze. Pertanto il Gruppo non è esposto al rischio di prezzo.

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale finanziaria al fair value l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base della gerarchia di livelli che evidenzia i valori utilizzati per la determinazione del fair value. I livelli sono distinti in:

Livello 1: Prezzi quotati (non rettificati) sui mercati attivi per attività o passività identiche;

Livello 2: Dati di input diversi dai prezzi quotati (di cui al livello 1) osservabili per l'attività/o la passività sia direttamente (come nel caso dei prezzi) sia indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);

Livello 3: Dati di input relativi all'attività o alla passività non basati su dati di mercato osservabili.

Di seguito si evidenziano le attività e le passività al 30 giugno 2011 che sono valutate al fair value per livello gerarchico.

Categorie di Strumenti finanziari	Note	livello 1	livello 2	livello 3	Totale
ATTIVITA' FINANZIARIE					
Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico					
Derivati non di copertura		-	0,8	-	0,8
Attività finanziarie disponibili per la vendita					
Partecipazioni			-	10,0	10,0
Hedging derivatives		-	2,9	-	2,9
Totale		-	3,7	10,0	13,7
PASSIVITA' FINANZIARIE					
Passività finanziarie al fair value con variazione a conto economico					
Derivati non di copertura		-	-	-	-
Hedging derivatives		-	6,4	-	6,4
Totale		-	6,4	-	6,4

La tabella sotto riportata evidenzia le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio nelle poste classificate come livello 3:

Saldo al 31/12/2010	utile /(perdita) rilevata a conto economico		Incrementi/acquisti	decrementi/vendite	Saldo al 30/06/2011
11,1		(0,4)		(0,7)	10,0

7. Informativa di settore

In applicazione dell'IFRS 8, di seguito vengono riportati gli schemi relativi alle informazioni per settori di attività.

RCS ha identificato i diversi settori di attività oggetto di informativa, sulla base degli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative ovvero sulla reportistica interna che è regolarmente rivista dal management al fine dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti di attività e al fine delle analisi di performance.

I principi contabili con cui i dati di settore oggetto di informativa sono esposti nelle note sono coerenti con quelli adottati nella predisposizione del bilancio consolidato.

I rapporti infrasettoriali riguardano principalmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari e sono regolati a condizioni di mercato, tenuto conto della qualità dei beni e dei servizi prestati.

Informazioni per settori di attività

in milioni di euro	Settori operativi						Altre poste in riconciliazione				
	Quotidiani		Quotidiani		Libri (1) Periodici	Pubblicità	DADA (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	TOTALE
	Italia	Spagna									
2° Trimestre 2011											
Ricavi diffusionali	79,3	56,0	109,8	21,1					0,9	(5,1)	262,0
Ricavi pubblicitari	85,0	65,6	0,0	35,3	118,2	6,1	1,0	0,0		(94,2)	217,0
Ricavi editoriali diversi	17,6	15,4	5,9	8,2	0,7	25,6	5,6	11,9		(13,7)	77,2
Ricavi per settore	181,9	137,0	115,7	64,6	118,9	31,7	6,6	12,8		(113,0)	556,2
Ricavi infrasettoriali	(68,0)	(0,4)	(1,3)	(30,4)	(0,9)	(0,3)	0,0	(11,7)			
Ricavi netti	113,9	136,6	114,4	34,2	118,0	31,4	6,6	1,1			556,2
Risultato operativo per settore	30,3	(4,2)	0,8	4,0	(3,4)	0,1	(0,4)	(8,3)		0,1	19,0
Proventi (oneri) finanziari											(6,9)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie											(2,5)
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate											0,0
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	0,0	0,8	0,1	0,0	1,3	0,0	0,0	(0,9)			1,3
Risultato ante imposte											10,9
Imposte sul reddito											(8,8)
Risultato attività destinate a continuare											2,1
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse											0,0
Risultato del periodo											2,1
Risultato del periodo di terzi											(0,6)
Risultato del periodo di gruppo											1,5

in milioni di euro	Settori operativi						Altre poste in riconciliazione				
	Quotidiani		Quotidiani		Libri (1) Periodici	Pubblicità	DADA (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	TOTALE
	Italia	Spagna									
2° Trimestre 2010											
Ricavi diffusionali	79,9	67,3	133,0	22,7					0,9	(5,4)	298,4
Ricavi pubblicitari	89,5	66,7	0,0	33,5	125,8	5,7	1,1	0,0		(99,6)	222,7
Ricavi editoriali diversi	17,0	15,4	6,0	8,1	1,2	32,7	5,8	12,5		(14,8)	83,9
Ricavi per settore	186,4	149,4	139,0	64,3	127,0	38,4	6,9	13,4		(119,8)	605,0
Ricavi infrasettoriali	(74,9)	(1,0)	(0,8)	(29,0)	(1,1)	(0,5)	(0,1)	(12,4)			
Ricavi netti	111,5	148,4	138,2	35,3	125,9	37,9	6,8	1,0			605,0
Risultato operativo per settore	39,8	12,4	6,2	3,2	(0,9)	(9,3)	0,4	(7,5)		0,0	44,3
Proventi (oneri) finanziari											(5,4)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie											4,7
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate			0,1								0,1
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,1)	0,9	0,4	0,0	2,7	0,0	0,0	(0,4)			3,5
Risultato ante imposte											47,1
Imposte sul reddito											(20,1)
Risultato attività destinate a continuare											27,0
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse											0,0
Risultato del periodo											27,0
Risultato del periodo di terzi											(6,0)
Risultato del periodo di gruppo											21,0

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel secondo trimestre 2010 aveva realizzato ricavi per 26,8 milioni ed un EBITDA positivo di 6,4 milioni.

(2) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del secondo trimestre 2011 rispetto al secondo trimestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 1 milione.

in milioni di euro

1° semestre 2011	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			TOTALE
	Quotidiani		Libri (1)	Periodici	Pubblicità'	DADA (2)	Attività Telesive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche		
	Italia	Spagna									
Ricavi diffusionali	156,4	111,4	203,1	42,4	-	-	1,7	(10,0)	505,0		
Ricavi pubblicitari	149,7	115,7	-	58,2	213,2	11,7	1,6	0,0	380,6		
Ricavi editoriali diversi	22,2	26,5	12,2	14,9	1,1	59,2	11,0	23,8	143,5		
Ricavi per settore	328,3	253,6	215,3	115,5	214,3	70,9	12,6	25,5	1.029,1		
Ricavi infrasettoriali	(126,6)	(0,8)	(2,4)	(51,1)	(1,8)	(0,5)	0,0	(23,7)			
Ricavi netti	201,7	252,8	212,9	64,4	212,5	70,4	12,6	1,8	1.029,1		
Risultato operativo per settore	41,9	(14,1)	(3,3)	(0,8)	(6,9)	(1,7)	(1,2)	0,2	(2,3)		
Proventi (oneri) finanziari									(12,2)		
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie									(0,2)		
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate									0,0		
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,1)	2,1	0,2	0,0	(1,4)	0,0	0,0	(2,2)	(1,4)		
Risultato ante imposte									(16,1)		
Imposte sul reddito									(5,4)		
Risultato attività destinate a continuare									(21,5)		
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse									0,0		
Risultato del periodo									(21,5)		
Risultato del periodo di terzi									2,0		
Risultato del periodo di gruppo									(19,5)		

in milioni di euro

1° semestre 2010	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			TOTALE
	Quotidiani		Libri (1)	Periodici	Pubblicità'	DADA (2)	Attività Telesive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche		
	Italia	Spagna									
Ricavi diffusionali	151,4	133,1	245,7	43,7	-	-	0,0	1,6	(9,5)	566,0	
Ricavi pubblicitari	152,6	113,2	-	57,0	223,7	10,2	1,8	0,0	(176,5)	382,0	
Ricavi editoriali diversi	20,5	25,8	11,3	15,1	1,4	66,8	11,5	25,4	(29,2)	148,6	
Ricavi per settore	324,5	272,1	257,0	115,8	225,1	77,0	13,3	27,0	(215,2)	1.096,6	
Ricavi infrasettoriali	(134,7)	(1,3)	(1,5)	(49,7)	(2,1)	(1,1)	(0,1)	(24,7)			
Ricavi netti	189,8	270,8	255,5	66,1	223,0	75,9	13,2	2,3	1.096,6		
Risultato operativo per settore	46,7	0,8	(4,6)	(2,1)	(4,0)	(9,7)	0,4	(14,8)	0,0	12,7	
Proventi (oneri) finanziari										(14,3)	
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie										5,3	
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate		0,1						0,3		0,4	
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,4)	1,6	0,5	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0		2,8	
Risultato ante imposte										6,5	
Imposte sul reddito										(14,3)	
Risultato attività destinate a continuare										(7,8)	
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse										0,0	
Risultato del periodo										(7,8)	
Risultato del periodo di terzi										(2,0)	
Risultato del periodo di gruppo										(9,8)	

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Nel primo semestre 2010 aveva realizzato ricavi per 45,8 milioni ed un EBITDA positivo di 2,2 milioni.

(2) In data 31 maggio 2011 è stata perfezionata la cessione dell'intero capitale sociale di Dada.net S.p.A., società operante nel settore dei prodotti e servizi a pagamento offerti a Community, Entertainment & Gaming e fruibili da personal computer, telefoni cellulari e smartphone. Dada.net S.p.A. opera attraverso alcune controllate dirette. Tale operazione ha comportato una flessione dei ricavi del primo semestre 2011 rispetto al primo semestre 2010 pari a 5,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 1 milione.

in milioni di euro

30 giugno 2011	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			TOTALE	
	Quotidiani		Libri	Periodici	Pubblicità'	DADA (1)	Attività telesive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	TOTALE		Attività destinate alla dismissione
	Italia	Spagna										
Attività del settore	283,1	1.387,6	497,2	101,2	235,8	128,8	34,7	143,3	2.811,7		2.811,7	
Partecipazioni in società collegate e JV	1,3	61,6	13,9	0,2	37,4	0,0	0,0	61,7	-	176,1	176,1	
Attività non ripartite finanziarie									88,4		88,4	
Attività non ripartite fiscali									149,1		149,1	
Attività nette destinate alla dismissione e dismesse									0,0		0,0	
Totale attivo									3.225,3		3.225,3	

31 dicembre 2010	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			TOTALE	
	Quotidiani		Libri (2)	Periodici	Pubblicità'	DADA (1)	Attività telesive	Funzioni Corporate	Elisioni/ Rettifiche	TOTALE		Attività destinate alla dismissione
	Italia	Spagna										
Attività del settore	278,1	1.400,3	566,2	99,9	250,9	189,6	38,6	153,4	2.977,0	3,7	2.980,7	
Partecipazioni in società collegate e JV	1,0	59,6	14,1	1,2	38,9	0,0	0,0	65,7	-	180,5	180,5	
Attività non ripartite finanziarie									72,2		72,2	
Attività non ripartite fiscali									147,2		147,2	
Attività nette destinate alla dismissione e dismesse						3,7			3,7	(3,7)		
Totale attivo									3.380,6	0,0	3.380,6	

(1) Le attività di Dada includono l'avviamento emerso in sede di primo consolidamento, e le elisioni infragruppo relative ai crediti commerciali.

(2) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta Ge Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili operante sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate. Al 31 dicembre 2010 presentava attività del settore pari a 49,8 milioni.

Informazioni in merito ai principali clienti

Si segnala che nell'esercizio 2011 non risultano ricavi realizzati verso un singolo cliente per un valore superiore al 10% dei ricavi del Gruppo.

8. Rapporti con parti correlate

Le parti correlate sono state identificate come regolato dallo IAS 24 Revised. Comprendono le società controllate e collegate del Gruppo, di cui all'elenco in allegato alla presente Relazione Finanziaria Semestrale ("Elenco partecipazioni di Gruppo al 30 giugno 2011"). *Ultimate Parent Company* del Gruppo è RCS Mediagroup S.p.A.

Sono considerate parti correlate anche le società colleganti ovvero Fiat S.p.A e Italmobiliare S.p.A, e le loro controllanti, controllate e società a controllo congiunto, nonché Intesa Sanpaolo S.p.A., Mediobanca S.p.A.e Pirelli S.p.A.con le loro controllanti, controllate e società a controllo congiunto. Sono inoltre compresi alcuni dirigenti con responsabilità strategiche, come sotto commentato.

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione d'impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato.

Nel prospetto che segue sono indicati, in conformità a quanto richiesto dallo IAS 24 e dalla Comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nell'esercizio 2011 tra società del Gruppo RCS, colleganti e loro controllanti e "altre parti correlate", ad esclusione di quelli infragruppo eliminati nel processo di consolidamento.

	Crediti commerciali	Crediti diversi e altre att. correnti	Attività finanziarie	Crediti e attività finanziarie correnti	Debiti e passività non correnti finanziarie	Debiti e passività correnti finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività non correnti	Debiti Diversi e altre pass. correnti	Ricavi delle vendite	Consumi materie prime e servizi	Costi per il personale	Altri oneri e proventi operativi	Proventi (Oneri) finanziari
Società a controllo congiunto	33,0	0,1	-	0,9	-	8,3	15,6	-	0,2	177,2	(17,1)	-	1,3	(0,1)
Società collegate	23,3	0,7	-	17,4	-	1,7	16,1	-	-	63,6	(47,5)	-	0,6	0,2
Fondo Integrativo previdenza dirigenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,9)	-	-
Colleganti e loro controllanti	4,9	3,9	2,4	11,7	362,2	65,0	2,3	-	-	5,9	1,6	-	-	(5,0)
Altre Parti Correlate (1)	2,8	-	-	-	-	-	-	2,8	7	2,9	0,0	-	-	-
Totale	64,0	4,6	2,4	30,0	362,2	75,0	34,1	2,8	7,3	249,5	(63,0)	(0,9)	1,8	(4,9)
Totale di bilancio	584,4	145,9	201,0	50,8	880,0	170,8	610,7	30,7	189,9	1.029,1	(742,3)	(234,2)	(3,8)	(12,2)
Incidenza	11%	3%	1%	59%	41%	44%	6%	9%	4%	24%	8%	0%	-48%	41%

(1) Si riferisce principalmente a rapporti con dirigenti aventi responsabilità strategiche e loro familiari stretti.

I rapporti verso le società sottoposte a controllo congiunto si riferiscono prevalentemente alla società m-dis S.p.A., verso la quale le società del Gruppo hanno realizzato ricavi per 176,7 milioni, costi per 13 milioni, altri ricavi e proventi operativi per 0,7 milioni, oneri finanziari netti per 0,1 milioni, crediti commerciali per 32,3 milioni, debiti commerciali per 13,5 milioni e debiti finanziari per 7,5 milioni. Tra le altre società collegate i rapporti commerciali più rilevanti riguardano collegate del gruppo Unidad Editorial quali Gelesa gestion, Socadis Ltèe., Valdisme, Beralan, Commercial de Prensa, Distrimedios S.L. e Corporación Bermont. Si evidenziano inoltre rilevanti rapporti con le società collegate, Mach 2, Fabripress Sau e Actes Sud Participation S.a..

I rapporti intercorsi tra le società del Gruppo e le imprese collegate riguardano principalmente lo scambio di beni, la prestazione di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari, nonché rapporti di natura fiscale e sono regolati a condizioni di mercato tenuto conto della qualità dei beni e servizi prestati.

I rapporti di RCS MediaGroup S.p.A. con imprese controllate e collegate, attengono prevalentemente a:

- rapporti connessi a contratti di prestazione di servizi (comunicazione, legale, societario, finanza e tesoreria, servizi di sicurezza, gestione immobili e pianificazione) effettuati da funzioni centralizzate;
- rapporti commerciali relativi a locazioni di spazi per uffici e aree operative effettuati dalla Capogruppo stessa a favore delle controllate;
- rapporti di natura finanziaria, rappresentati da finanziamenti e da rapporti di conto corrente accessi nell'ambito della gestione accentrata di tesoreria.

Nel corso del 2011 sono intervenuti rapporti patrimoniali ed economici con colleganti e loro controllanti e da loro controllate o a controllo congiunto identificate come sopra descritto. In particolare i rapporti con società del Gruppo Intesa Sanpaolo riguardano rapporti finanziari relativi ad operazioni di finanziamento

principalmente a lungo termine, nonché contratti di leasing. Si segnala inoltre l'esistenza di contratti derivati di copertura per un importo nozionale pari a circa 406 milioni. I rapporti con società del Gruppo Fiat sono di origine commerciale e riguardano principalmente la vendita di spazi pubblicitari.

Consolidato fiscale ai fini IRES Nel corso del 2011 RCS MediaGroup S.p.A. ha continuato ad avvalersi dell'istituto del Consolidato Fiscale Nazionale introdotto con il D.lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003, al fine di conseguire un risparmio tramite una tassazione fiscale calcolata su una base imponibile unificata, con conseguente immediata compensabilità dei crediti di imposta e delle perdite fiscali di periodo.

I rapporti infragruppo, originati dall'adozione del consolidato fiscale nazionale, si ispirano ad obiettivi di neutralità e parità di trattamento.

Consolidato IVA Nel corso del 2011 RCS MediaGroup S.p.A. ha continuato ad avvalersi della particolare disciplina del consolidato IVA di Gruppo, evidenziando un saldo a debito pari a 1,3 milioni. La Capogruppo ha fatto confluire nel consolidato IVA di Gruppo, per il semestre 2011, un proprio saldo a credito pari a 0,4 milioni.

Sono stati individuati nei membri del Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale della Capogruppo e delle società da essa controllate, nonché nell'Amministratore Delegato e nel Direttore Generale della Capogruppo stessa e nel primario responsabile operativo delle società (controllate, in via diretta o indiretta da RCS MediaGroup S.p.A.) RCS Quotidiani, RCS Libri, RCS Pubblicità, RCS Periodici, Unidad Editorial e Flammarion nonché di Dada (quest'ultima in particolare in quanto società con azioni quotate in borsa), le figure, per le quali sono di seguito fornite le informazioni in forma aggregata relative ai compensi nelle varie forme in cui sono loro corrisposti. Sono inoltre compresi, il Vice Direttore Generale e Chief Financial Officer, nonché Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il Direttore Risorse Umane e Organizzazione e il Chief Digital Officer di RCS MediaGroup S.p.A. ed altri dirigenti strategici di Dada.

	Costi per servizi	Costi per il personale	Altri strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio
Consiglio di Amministrazione - emolumenti	3,6	0,2	2,0
Collegio Sindacale - emolumenti	0,4		
Amministratori Delegati e Direttori Generali - altri compensi		3,9	2,8
Dirigenti	0,3	1,4	0,8
Totale parti correlate	4,3	5,5	5,6
Totale di bilancio	(742,3)	(234,2)	8,3
Incidenza	-0,6%	-2%	67%

I "Costi per il personale" accolgono inoltre i compensi corrisposti alle figure con responsabilità strategiche sotto forma di retribuzione per 5,5 milioni.

Gli "Altri strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio netto" accolgono l'onere complessivo per le stock options assegnate a partire dalla data di maturazione delle stesse. In particolare la voce comprende 2 milioni riferibili a Dada e classificati negli Utili Portati a nuovo.

Si segnala altresì che i suddetti responsabili operativi di società controllate non risultano detenere partecipazioni nella Capogruppo o in società controllate fatta salva la proprietà di n° 1.114.845 azioni di Unidad Editorial S.A. (pari allo 1,24% del capitale sociale di quest'ultima), detenute direttamente per l'intero esercizio.

Si evidenziano inoltre impegni con parti correlate per 12,2 milioni non compresi negli schemi di bilancio ed indicati nella nota n. 31.

Si ricorda che, in merito al Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Capogruppo ha adottato in data 10 novembre 2010 una nuova procedura in merito alla realizzazione di operazioni con parti correlate sotto il profilo autorizzativo e di comunicazione con il mercato e con Consob. Tale procedura, efficace per la gran parte dal 1° gennaio 2011 e che sostituisce le disposizioni già adottate in sede autodisciplinare dalla Capogruppo stessa in relazione all'iter decisorio di tali operazioni, è pubblicata sul sito internet della Società nella sezione "Corporate Governance" ed anche oggetto di informativa, come pure le disposizioni precedenti, nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari (i cui contenuti sono anche riprodotti nella Relazione sulla gestione relativa al presente Bilancio).

Non evidenziati negli schemi di bilancio Consob, si segnala che sono intervenuti nel corso del primo semestre del 2011 rapporti patrimoniali ed economici tra società del Gruppo RCS e società controllate di Assicurazioni Generali S.p.A., Fondiaria Sai S.p.A., i cui valori complessivi sono qui di seguito riportati. I rapporti con Gruppo Generali riguardano principalmente contratti assicurativi del Gruppo veicolati attraverso primari broker internazionali.

Si tratta in ogni caso di rapporti posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione.

	Crediti commerciali	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Debiti finanziari correnti	Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati	Debiti finanziari non correnti	Debiti commerciali	Ricavi netti	Consumi materie prime e servizi	Oneri finanziari
Società del Gruppo Generali	0,2	-	-	-	-	0,2	0,1	2,8	-
Società del Gruppo Fondiaria Sai	0,1	-	-	-	-	0,0	0,1	0,0	-
Totale	0,3	-	-	-	-	0,2	0,3	2,8	-
Totale di bilancio	584,4	34,7	170,8	5,1	880,0	610,7	1.029,1	(742,3)	(12,2)
Incidenza	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

9. Proventi (oneri) non ricorrenti

	Costi del personale	Consumi materie prime e servizi	Altri oneri e proventi operativi	ammortamenti e svalutazioni	totale
Oneri non ricorrenti	(4,0)	(5,8)	(1,8)	(1,3)	(12,9)
Proventi non ricorrenti	2,4				2,4
Totale proventi (oneri) non ricorrenti	(1,6)	(5,8)	(1,8)	(1,3)	(10,5)
Totale di bilancio	(234,2)	(742,3)	(3,8)	(49,6)	
Incidenza	1%	1%	>100%		

Gli oneri non ricorrenti rilevati all'interno del costo del personale sono pari a 4 milioni. Si riferiscono principalmente all'area Quotidiani Spagna (3 milioni), a Periodici (0,2 milioni) e a Dada (0,7 milioni) originati dal proseguimento del processo di ristrutturazione.

Nella voce consumi materie prime e servizi sono compresi oneri non ricorrenti per 5,8 milioni, relativi ai costi sostenuti dall'area Libri, dalle Funzioni Corporate, dall'area Pubblicità, dalle Attività Televisive, da Rizzoli Publishing Italia e da City Italia per l'accantonamento delle sedi nell'immobile di Via Rizzoli, nonché ai costi sostenuti dall'area Quotidiani Spagna (3,2 milioni) prevalentemente ascrivibili al piano di interventi effettuato nell'area degli audio visuali, oltre ad oneri riferibili al settore Education, sostenuti per l'adeguamento dei prodotti editoriali ai requisiti specificati dalla normativa ministeriale sui libri di testo (0,9 milioni).

Negli altri oneri e proventi operativi sono compresi i costi sostenuti da Dada (1,5 milioni) relativi all'avvicendamento dei vertici aziendali oltre a minusvalenze ed altri oneri derivanti dal trasferimento degli uffici delle principali società del Gruppo presso la sede amministrativa centrale.

Nella voce accantonamenti e svalutazioni sono compresi oneri rilevati da Quotidiani Spagna inerenti l'ammortamento anticipato per degli impianti televisivi relativi a *Vevo Tv*.

Nel costo del personale sono riflessi 2,4 milioni di proventi non ricorrenti derivanti dall'adeguamento della stima del fondo a suo tempo stanziato relativo al Piano di Interventi varato negli esercizi precedenti e riconducibile all'area Quotidiani Italia. L'adeguamento è stato effettuato in aderenza alla maggior visibilità acquisita con il progredire del Piano di Interventi.

Al 30 giugno 2010 si rilevavano oneri non ricorrenti pari a 4,8 milioni, nonché proventi di natura non ricorrente pari a 3,8 milioni.

10. Immobili, impianti e macchinari

Sono pari a 345,4 milioni e presentano un decremento complessivo di 19,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione riflette ammortamenti per 19,9 milioni, variazioni nel perimetro di consolidamento per 4,1 milioni, alienazioni per 0,4 milioni, svalutazioni per 0,1 milioni, e differenze cambio negative per 0,1 milioni, in parte compensate da investimenti per 5 milioni e da altri movimenti minori per 0,1. Gli investimenti si

riferiscono per 0,8 milioni ad interventi migliorativi effettuati sulle principali sedi italiane attribuibili prevalentemente alle Funzioni Corporate ed all'area Quotidiani Italia, nonché, per 4,2 milioni, ad investimenti in attrezzature, mobili e arredi, macchine ed impianti effettuati principalmente da Dada e dalle Funzioni Corporate. La variazione dell'area di consolidamento riguarda la cessione del gruppo Ge Fabbri avvenuta in data 21 gennaio 2011 (0,7 milioni) e la cessione del ramo Dada.net (3,5 milioni) avvenuta il 31 maggio 2011.

11. Attività immateriali

Pari a 1.540,5 milioni, si decrementano di 48,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione riflette ammortamenti per 29,6 milioni, differenze cambio negative per 2,1 milioni, variazioni del perimetro di consolidamento per 33,9 milioni, in parte compensati da nuovi investimenti per 16,3 milioni, di cui 2 milioni prodotti internamente nonché incrementi per riclassifiche e per altre variazioni per complessivi 0,9 milioni. Gli incrementi includono investimenti in diritti (7,1 milioni) principalmente televisivi realizzati da Digicast e dal gruppo Dada, costi di sviluppo sostenuti dal gruppo Dada (2 milioni), costi d'implementazione di progetti informatici e multimediali (web, portali e siti) sviluppati in prevalenza dalle Funzioni Corporate ed investimenti in progetti e licenze per complessivi 7,2 milioni, attribuibili alle Funzioni Corporate (4,3 milioni), all'area Quotidiani Spagna (1,6 milioni), al gruppo Flammarion (0,6 milioni), all'area Quotidiani Italia (0,3 milioni) e al gruppo Dada (0,3 milioni). Le differenze cambio negative si riferiscono all'adeguamento al cambio di chiusura degli avviamenti espressi in valuta diversa dall'euro rilevati dal gruppo Dada in sede di consolidamento di controllate estere e si riferiscono principalmente alla controllata Namesco. Negli altri movimenti è compreso per 1,2 milioni l'avviamento relativo alla società Rizzoli Beijing consolidata con il metodo integrale in seguito all'acquisizione del controllo e precedentemente valutata a patrimonio netto, nonché riclassifiche minori in decremento per 0,3 milioni. La variazione di perimetro, pari a 33,9 milioni si riferisce interamente al gruppo Dada per effetto della cessione di Dada.net.

Nelle immobilizzazioni immateriali sono compresi avviamenti per complessivi 922 milioni, nonché differenze di consolidamento rilevate in sede di acquisizione delle società e attribuite ai beni immateriali, in particolare testate, nel corso della purchase price allocation, per complessivi 550,7 milioni (dei quali il 23,7% è a vita indefinita).

La suddivisione delle attività del Gruppo in *cash generating unit*, ed i criteri di identificazione delle *cash generating unit* stesse, non hanno subito modifiche rispetto al bilancio del 31 dicembre 2010, cui si rinvia per una descrizione esaustiva di tali criteri.

Di seguito vengono riportate le *cash generating unit* a cui sono stati attribuiti gli avviamenti e le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita:

Settori	CGU	Avviamenti di consolidato		Avviamento		Concessioni, licenze e marchi	
		30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010
Quotidiani Spagna	Unidad Editorial	641,3	641,3			123,2	123,2
Quotidiani Italia	Automobili.com	1,4	1,4				
Libri	Flammarion (1)	90,8	90,8			7,3	7,3
	Edition d'Art Albert Skirà	-	-				
	Education	-	-	17,3	17,3		
Periodici	Marsilio	1,1	1,1				
	Sfera (2)	45,1	45,1				
Dada	Rizzoli Beijing	1,2					
	Dada	75,7	102,0				
	Gruppo Dada in RCS	19,5	23,5				
Attività Televisive	Digicast	6,2	6,2				
Pubblicità	Blei	10,1	10,1				
	IGPDecaux	12,3	12,3				
Totale		904,7	933,8	17,3	17,3	130,5	130,5

(1) Comprende anche Casterman e Nexso.

(2) Comprende anche Publibaby.

Il Gruppo rivede periodicamente il valore contabile delle suddette attività immateriali per accertare che siano iscritte ad un valore non superiore a quello recuperabile, determinato utilizzando il valore d'uso emergente dai rispettivi impairment test.

In particolare tali attività vengono valutate ogniqualvolta esiste un'indicazione che tali beni abbiano subito una riduzione di valore. Per quel che concerne gli avviamenti la valutazione viene effettuata con cadenza annuale, anche in assenza di fatti e circostanze che richiedano tale revisione.

Al 30 giugno 2011 si è ritenuto opportuno sottoporre comunque ad impairment test i valori relativi alla *cash generating unit* di Unidad Editorial, sia per il rilievo assunto dalle relative attività immateriali a vita indefinita rispetto all'ammontare complessivo riflesso nel consolidato sia per la presenza di indicatori su una possibile riduzione di valore degli stessi. Sono stati inoltre sottoposti a impairment test i valori relativi alla *cash generating unit* di Dada, per la rilevanza degli stessi e per poter apprezzare la tenuta dell'impairment test dopo la cessione di una parte rilevante delle attività del gruppo Dada, ovvero dopo la cessione di Dada.net, pur in assenza di indicatori di impairment.

Inoltre in considerazione della grave crisi che ha influenzato anche il contesto nel quale opera il Gruppo, è stata effettuata un'analisi, estesa a tutte le rimanenti *cash generating unit*, volta ad identificare eventuali segnali di impairment associati alle principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso al 31 dicembre 2010, quali, fra le altre, le attese di variazione dei prezzi di vendita dei prodotti e dell'andamento dei costi diretti durante il periodo assunto per il calcolo, nonché il tasso di attualizzazione (WACC) ed il tasso di crescita (g).

A tal fine il management ha posto particolare attenzione agli andamenti dei dati consuntivi dell'esercizio in corso rispetto ai corrispondenti dati previsionali utilizzati negli impairment test al 31 dicembre 2010. Nel corso di tale analisi sono emersi indicatori di impairment per la *cash generating unit* di Marsilio i cui dati, rivisti alla luce dei più recenti andamenti di business, sono risultati inferiori ai rispettivi dati previsti per la proiezione dei flussi espliciti dell'impairment test effettuato al 31 dicembre 2010 e per i quali non si prevede di recuperare interamente tali differenze entro l'esercizio in corso. Pertanto è stato effettuato un impairment test al 30 giugno 2011 che ha confermato la recuperabilità dei valori di carico rispetto all'enterprise value della *cash generating unit* e pertanto non sono state effettuate svalutazioni.

Per le restanti *cash generating unit* per le quali i dati previsionali non hanno evidenziato alcun segnale di possibile impairment, tutti i WACC sono stati rideterminati al 30 giugno 2011, per evidenziare eventuali ulteriori indicatori di impairment. Sono stati inoltre rideterminati i WACC relativi alle *cash generating unit* di Dada e Unidad, da utilizzare per lo svolgimento dell'impairment test al 30 giugno 2011.

I criteri di determinazione dei WACC utilizzati al 30 giugno 2011 non hanno subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2010 e sono di seguito illustrati.

I tassi di attualizzazione applicati sono stati determinati al netto delle imposte (post-tax) e riflettono il rischio specifico associato alle attività del Gruppo RCS.

I tassi di attualizzazione esprimono il costo medio ponderato del capitale (WACC) post tax, composto da una media ponderata per la struttura finanziaria dei seguenti due elementi:

- il costo del capitale di rischio determinato come il rendimento delle attività prive di rischio, sommato al Beta moltiplicato con il premio per il rischio, più il Firm Specific Risk Premium.
- e il costo del debito finanziario dell'entità.

Come per l'esercizio 2010 il rendimento delle attività prive di rischio è stato assunto pari al rendimento di un titolo di stato del paese della CGU di riferimento, con durata coerente con l'orizzonte di valutazione. Il Beta, anche al 30 giugno 2011, è stato calcolato con riferimento alla quotazione di Borsa di RCS MediaGroup ed applicato a tutte le *cash generating unit* ad eccezione del gruppo Dada e di Unidad Editorial per le quali si è applicato il Beta corrispondente al valore medio di un campione di società comparabili. Il premio per il rischio è pari al premio per il rendimento storico aggiuntivo richiesto per l'equity rispetto ai titoli di Stato, mentre il Firm Specific Risk Premium è il premio aggiuntivo, che riflette il rischio della singola CGU. Il costo del debito finanziario dell'entità è determinato dal tasso swap con durata pari a 10 anni a cui si aggiunge lo spread medio attuale e prospettico del debito RCS o Dada.

La media ponderata per la struttura finanziaria utilizza la struttura obiettivo del gruppo RCS valida per tutte le *cash generating unit* ad eccezione di Quotidiani Spagna e gruppo Dada. Per Quotidiani Spagna tale struttura è stata definita in relazione a quanto desunto dall'analisi delle società comparabili, utilizzando la struttura finanziaria media del campione di riferimento, per Dada invece trattandosi di società quotata con direzione finanziaria autonoma rispetto alla Capogruppo RCS, è stata utilizzata la struttura delle fonti ad essa relativa.

Al 30 giugno le *cash generating unit*, hanno presentato un andamento in incremento dei rispettivi tassi di attualizzazione rispetto al 31 dicembre 2010. Tale incremento è riconducibile principalmente alla crescita dei tassi di interesse di mercato nella loro componente di Free Risk e costo del debito.

Inoltre non esistono evidenze nelle stime della direzione aziendale tali da suggerire di modificare il tasso di crescita dei flussi finanziari adottato per la previsione implicita (g), in termini nominali pari a zero al 31 dicembre 2010.

Di seguito si riportano le principali assunzioni di base utilizzate per l'effettuazione degli impairment test relativi alle uniche due *cash generating unit* oggetto di valutazione al 30 giugno 2011, maggiormente significative:

Settori	CGU	anni di previsione		Metodologia di calcolo		Tasso di crescita	Tasso medio di attualizzazione	
		esplicita		del valore terminale		previsto	al netto delle imposte	
		rendita adottata				"g"	WACC	
		30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	2011/2010	30/06/2011	31/12/2010
<i>Quotidiani Spagna</i>	Unidad Editorial	5 anni	5 anni	perpetua	perpetua	0	8,46%	8,11%
<i>Dada</i>	Gruppo Dada in RCS	5 anni	5 anni	perpetua	perpetua	0	8,50%	7,92%

Gli impairment test relativi alle attività immateriali di Quotidiani Spagna, tenuto conto della significatività degli importi, e del gruppo Dada, per la complessità della *cash generating unit* di riferimento, sono stati effettuati con l'assistenza della primaria società di consulenza già impiegata nell'effettuazione dei test per l'esercizio 2010. Nello sviluppare la valutazione la società di consulenza incaricata ha utilizzato per Unidad Editorial i nuovi dati di sviluppo previsionale dei prossimi 5 anni (2011-2016) presentati al Consiglio di Amministrazione di Unidad Editorial in data 22 luglio 2011, mentre per Dada, in assenza di triggering event, sono stati aggiornati i dati di sviluppo previsionali del precedente impairment test (2011-2015) al netto degli apporti di Dada.net e E-box cedute nel 2011. Tali dati sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione del gruppo Dada in data 27 luglio 2011. I Consigli di Amministrazione per la presentazione degli impairment test sono successivi al 30 giugno 2011 per consentire una rappresentazione dei flussi di cassa attesi più aderente al quadro economico di riferimento.

Particolare rilievo assume l'impairment test relativo alle attività immateriali della *cash generating unit* Unidad Editorial, complessivamente pari 1.184,6 milioni. Esse rappresentano il 76,7% del totale delle attività immateriali (avviamenti e altre immobilizzazioni immateriali) del Gruppo. Sono suddivise in attività immateriali a vita indefinita per 764,6 milioni, pari al 49,5% del totale delle attività immateriali del Gruppo RCS (46,5% lo scorso esercizio) e attività immateriali a vita definita, che comprendono per 411,9 milioni la parte del prezzo pagato per l'acquisizione del gruppo Recoletos attribuita al valore delle relative testate, ammortizzate perlopiù in trent'anni.

In particolare, le previsioni economiche alla base del test di impairment, sono state formulate prendendo come base di riferimento gli ultimi parametri disponibili da fonti ufficiali e relativi sia alle aspettative macroeconomiche di medio periodo della Spagna sia alle tendenze attese dei mercati in cui il gruppo Unidad Editorial opera (Pubblicità e diffusioni, Media e publishing, TV, Internet) integrate da specifiche ipotesi di business formulate dal management di Unidad Editorial, anche in relazione al posizionamento ed alla specificità dei prodotti di Unidad Editorial.

Le tendenze prospettiche di crescita sono state in seguito comparate alle aspettative di crescita dei principali concorrenti di Unidad Editorial, desunte dai report resi disponibili dai principali database di mercato. Tale comparazione è stata effettuata limitatamente al campione di società comparabili ed all'orizzonte temporale di previsione disponibile.

Per Unidad Editorial la previsione esplicita dei flussi di cassa continua a basarsi sulla difesa delle attività tradizionali sulla crescita dei ricavi relativi alle attività Internet e sui nuovi supporti. Inoltre il deterioramento dello scenario macroeconomico e i recenti restrittivi interventi regolatori (sia di tipo normativo sia di carattere interpretativo/autorizzativo) che governano il settore TV in Spagna e che hanno generato un peggioramento del

marginale del settore, hanno indotto Unidad Editorial a intervenire sul modello di business della TV e a varare un ulteriore piano di riduzione dei costi. Alla luce delle predette considerazioni, il tasso di crescita medio composto annuo (CAGR) dei ricavi di Unidad Editorial nell'orizzonte temporale di previsione esplicita passa dal 6,2% previsto nell'impairment test al 31 dicembre 2010, al 4,3% dell'impairment test in esame. Tali valori sono il risultato delle specifiche ipotesi effettuate a livello di area di business.

In dettaglio, per quanto attiene al business del publishing, sono stati ipotizzati tassi di decrescita delle diffusioni nel breve periodo superiori rispetto a quelli previsti dalle stime ufficiali di mercato disponibili alla data del presente documento a causa del fenomeno dello spostamento degli acquisti da copie cartacee a copie digitali (fenomeno non considerato nelle stime ufficiali di mercato). Nel medio periodo è stato altresì ipotizzato inizialmente un allineamento dei ricavi ai tassi di crescita di mercato, ed in seguito, in crescita anche in ragione di ipotesi di crescita di prezzi di vendita applicate alle principali testate di proprietà del gruppo Unidad Editorial. Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria nell'ambito del publishing le previsioni di crescita dei ricavi sono lievemente superiori a quelle settoriali in quanto, Unidad Editorial gestisce quotidiani leader di settore quali *El Mundo*, *Marca* ed *Expansion*, che sfruttano la capacità di recuperare quote di mercato e nell'ipotesi che il mercato torni su trend di crescita registrati storicamente. I quotidiani di Unidad Editorial beneficeranno inoltre di una piattaforma multimediale comune attualmente già in essere.

Per quanto attiene il business della TV, e più precisamente *Vevo Tv*, per fronteggiare il deterioramento dello scenario del settore è stato adottato un nuovo modello di business che prevede il coinvolgimento attivo di un operatore terzo del settore con l'opportunità di mantenere per Unidad Editorial alcuni programmi a contenuto editoriale proprio incentrati sul brand *El Mundo*. Tale modello di business permette di ridurre il rischio operativo connesso alla gestione diretta del canale confermando le linee strategiche di sviluppo multimediale approvate con l'ultimo piano.

Per quanto attiene al business Internet, le previsioni di crescita dei ricavi di Unidad Editorial derivanti prevalentemente da pubblicità risultano superiori alle previsioni di crescita del mercato. Tale differenza è riconducibile all'elevato traffico di visitatori nei principali siti internet di Unidad Editorial quali *marca.com*, *elmundo.es* ed anche *expansion.com*, al lancio di nuovi prodotti e di nuovi strumenti di segmentazione del mercato. Si ipotizza che tali fattori, unitamente allo sviluppo di offerte di tipo *classified*, generino incrementi del numero di utenti e del volume di attività e conseguentemente dei ricavi pubblicitari.

Il WACC applicato è pari a 8,46% post tax, incrementato rispetto al WACC dello scorso esercizio di 0,35 punti percentuali, che sintetizza essenzialmente la dinamica al rialzo dei tassi di interesse (titoli di stato e swap). In particolare il Market Risk Premium è stato valutato con il metodo *Practitioners* (Guatri-Bini) con l'obiettivo di evitare una "duplicazione" del rischio Paese (già riflesso nel Risk Free Rate spagnolo – Bonos - per la stima del quale sono stati presi a riferimento i rendimenti medi dei titoli di stato spagnoli per un orizzonte temporale di riferimento tale da stemperare gli effetti di forte volatilità che hanno contraddistinto gli ultimi periodi). Il tasso di crescita (g) previsto per gli anni successivi alla previsione esplicita è, come già riferito, assunto pari a zero in termini nominali ed il valore terminale è calcolato con un orizzonte temporale infinito, come per lo scorso esercizio. L'impairment test non ha evidenziato la necessità di svalutazioni, pur evidenziando una decisa contrazione del *value in use*.

Si riepilogano di seguito i principali dati determinati dall'analisi di sensitività, che è parte integrante della valutazione di Unidad Editorial.

Analisi di sensitività: plusvalori (minusvalori)

		"g" rate				
		(0,50%)	(0,25%)	0,00%	0,25%	0,50%
W A C C	7,96%	33,9	61,4	90,6	121,7	154,9
	8,21%	(2,7)	22,9	50,1	79,1	109,8
	8,46%	(37,2)	(13,2)	12,1	39,1	67,7
	8,71%	(69,8)	(47,4)	(23,7)	1,5	28,1
	8,96%	(100,6)	(79,6)	(57,4)	(33,9)	(9,1)

L'analisi di sensitività sul tasso di attualizzazione (WACC), e sul tasso di crescita perpetua (g) che rappresentano parametri chiave nella valutazione del valore recuperabile, mostra che con una variazione incrementale del WACC pari a 25 basis point, si evidenzerebbe un'eccedenza del valore contabile della *cash generating unit* rispetto al valore recuperabile stimato di circa 24 milioni. Tale eccedenza risulterebbe peraltro riassorbita in una ipotesi di crescita (g) dei flussi di cassa, oltre il periodo di previsione esplicita, pari a 0,25%.

Inoltre il valore recuperabile della *cash generating unit* di Unidad Editorial è sensibile alle variazioni dei parametri di calcolo e delle assunzioni ed in particolare all'ipotesi di crescita dei ricavi relativi al business digitale prevista nell'arco di piano esplicito di tale attività.

Le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita relative al gruppo Dada sono pari a 95,2 milioni e comprendono oltre ad avviamenti locali iscritti nel consolidato di Dada (75,7 milioni) anche l'avviamento di RCS sulla controllata Dada pari a 19,5 milioni.

In particolare, il management non ritiene significativa la valutazione a fair value della *cash generating unit* Dada. Relativamente al titolo Dada, si segnala inoltre come al 30 giugno 2011 la volatilità osservata risulti superiore a quella osservata per l'indice borsistico FTSE MIB nel medesimo periodo ed anche che il volume medio giornaliero degli scambi rispetto alle azioni totali che costituiscono il capitale sociale di Dada si sia attestato nel corso del primo semestre 2011 su valori inferiori rispetto alla media degli omologhi indicatori, osservabili per le società facenti parte del citato indice di Borsa.

A seguito della cessione delle attività di Dada.net il profilo di rischio delle attività di Dada ha subito un sostanziale mutamento come conseguenza di una totale focalizzazione sulle attività di Dada.pro relative al mercato delle soluzioni business ed al mercato dei domini e hosting in self provisioning. I mercati in cui opera attualmente Dada sono maggiormente stabili in termini di crescita (+5% nel primo semestre 2011) con interessanti opportunità nel mercato della pubblicità *on-line*, caratterizzato da tassi di crescita più sostenuti e da una elevata competizione e costante trasformazione (+12% nel primo semestre 2011).

I parametri utilizzati per lo sviluppo del test comprendono il WACC applicato pari a 8,5% (7,92% al 31 dicembre 2010), lo stesso tasso di crescita (g) pari a zero in termini nominali e lo stesso orizzonte complessivo del test pari a durata infinita, già utilizzati per l'impairment test al 31 dicembre 2010.

I flussi di cassa prospettici prevedono un CAGR 2011-2015 pari al 13,1%. In assenza di triggering events restano sostanzialmente invariate le ipotesi sottostanti allo sviluppo dei flussi di cassa prospettici. In particolare:

- I tassi di crescita attesi relativi alle vendite di Domini & Hosting sono stati stimati sulla base dei tassi di crescita medi realizzati storicamente nel corso dei precedenti esercizi; a cui si aggiunge una crescita di investimenti per l'acquisizione di nuovi clienti e per l'allargamento dei canali di acquisizione, nonché lo sviluppo di nuovi prodotti per upselling, e saving derivanti dall'unificazione delle piattaforme con conseguente sfruttamento delle potenzialità del mercato.
- E' stato rivisto il processo di sviluppo della piattaforma di advertising Simply, avviata nel corso dell'esercizio, con conseguente slittamento dei risultati economici previsti.

In generale nella determinazione delle previsioni esplicite dei flussi di cassa, il management ha fatto riferimento a stime interne per quei prodotti di Dada caratterizzati da una forte componente innovativa e specialistica.

Il valore di carico contabile è risultato superiore al valore recuperabile di circa 20,8 milioni, dei quali la quota di spettanza di RCS è risultata pari a 10,1 milioni.

Di seguito si evidenzia l'analisi di sensitività:

Analisi di sensitività: plusvalori (minusvalori)

		"g" rate				
		(0,50%)	(0,25%)	0,00%	0,25%	0,50%
W A C C	8,00%	22,9	26,5	30,3	34,4	38,8
	8,25%	18,5	21,8	25,4	29,2	33,3
	8,50%	14,3	17,4	20,8	24,4	28,1
	8,75%	10,3	13,3	16,4	19,8	23,3
	9,00%	6,6	9,4	12,3	15,5	18,7

Applicando un'analisi di sensitività dell'impairment test di Dada, si evidenzia che anche con incrementi del WACC pari a 50 basis point e un decremento del tasso di crescita g a 0,50%, il valore recuperabile si mantiene costantemente più alto del valore contabile.

12. Attività finanziarie e attività per imposte anticipate

	Note	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita		10,0	11,1	(1,1)
Partecipazioni in società collegate e joint venture		176,1	180,5	(4,4)
Crediti finanziari e altre attività non correnti		12,1	8,4	3,7
Attività finanziarie per strumenti derivati	16	2,8	3,1	(0,3)
Totale		201,0	203,1	(2,1)
Attività per imposte anticipate		147,8	144,8	3,0
Totale		348,8	347,9	0,9

Le attività finanziarie disponibili per la vendita si decrementano di 1,1 milioni, principalmente per effetto della svalutazione della società MB venture Capital (0,4 milioni), al rimborso di capitale effettuato da quest'ultima (0,4 milioni) oltre alla cessione di società minori del gruppo Ge Fabbri (0,3 milioni).

Le partecipazioni valutate a patrimonio netto sono pari a 176,1 milioni si decrementano di 4,4 milioni, prevalentemente per l'ammortamento delle frequenze radiofoniche cui è stato a suo tempo attribuito l'avviamento rilevato in fase di acquisizione di Gruppo Finelco (2,3 milioni) nonchè per il cambiamento di metodo di valutazione della partecipata Rizzoli Beijing Advertising (1,2 milioni) ora consolidata integralmente e la contestuale iscrizione della partecipazione Beijing Gehua Rizzoli Design Communications ad essa collegata (0,2 milioni). Tali decrementi sono solo in parte compensati dalla sottoscrizione di aumenti di capitale sociale (0,4 milioni) effettuati dall'area Quotidiani Spagna e dall'area Libri oltre alla costituzione della joint venture di Auto 4 you (0,3 milioni) e dal contributo positivo dei risultati netti dei primi sei mesi realizzati dalle società collegate (0,9 milioni).

I crediti finanziari evidenziano un incremento pari a 3,7 milioni derivante prevalentemente dalla rinegoziazione del pre-esistente finanziamento infragruppo alla società Ge Fabbri, conclusa in sede di cessione della partecipata stessa. Le attività per imposte anticipate presentano un incremento di 3 milioni prevalentemente riconducibile allo stanziamento relativo alle perdite fiscali prodottesi nel periodo attribuibili a Quotidiani Spagna.

13. Rimanenze

Le rimanenze al 30 giugno 2011 ammontano a 172,4 milioni ed evidenziano, rispetto al 31 dicembre 2010, un incremento di 9 milioni. La variazione a perimetro omogeneo escludendo la cessione del gruppo Ge Fabbri (-14,7 milioni), evidenzia un incremento pari a 23,6 milioni principalmente attribuibile ai prodotti finiti dell'area Libri in buona parte per effetto della stagionalità (14,5 milioni), attribuibile in particolare al settore Education (12,8 milioni), alla Varia Italia (0,8 milioni) ed a Flammarion (0,7 milioni) per l'incremento dei prodotti finiti volto a fronteggiare le uscite programmate per la stagione autunnale. Concorre all'aumento delle rimanenze l'incremento delle giacenze carta dell'area Quotidiani Italia (5,1 milioni), dell'area Periodici (0,9 milioni), e dell'area Quotidiani Spagna (3,4 milioni) anche come conseguenza della variazione dei prezzi rilevata sul mercato.

14. Crediti Commerciali

I crediti commerciali risultano pari a 584,4 milioni e presentano un decremento di 83,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione è principalmente attribuibile all'area Libri (56,4 milioni), in conseguenza della cessione del gruppo Ge Fabbri che contribuisce alla flessione per 16,4 milioni, e della flessione dei ricavi di Flammarion (-19,8 milioni), nonché a Dada (17,8 milioni) prevalentemente per l'uscita dall'area di consolidamento di Dada.net, all'area Pubblicità (12,2 milioni) e all'area Quotidiani Spagna (5,2 milioni) per i minori ricavi del secondo trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre 2010, dovuto all'effetto della stagionalità e per l'effetto della diversa gestione degli incassi intrapresa. In controtendenza si evidenzia l'incremento dei crediti ascrivibile all'area Quotidiani Italia, in particolare riferibile ad RCS Sport (12,6 milioni) principalmente per effetto della stagionalità derivante dal *Giro d'Italia* cui si aggiunge lo sviluppo di nuove attività relative all'organizzazione di eventi sportivi.

15. Crediti diversi e altre attività correnti

I crediti diversi e le altre attività correnti al 30 giugno 2011 sono pari a 145,9 milioni e si decrementano rispetto al 31 dicembre 2010 di 25,4 milioni. La variazione per 17,7 milioni è dovuta alla cessione di Ge Fabbri. Escludendo tale effetto i crediti diversi e le altre attività correnti diminuirebbero di 7,7 milioni principalmente per il decremento degli anticipi ad Agenti (5,9 milioni) dell'area Pubblicità e dell'area Libri ed in particolare del settore Education, nonché degli anticipi a Fornitori (4,3 milioni).

Si evidenzia inoltre la flessione dei crediti verso l'Erario (2 milioni) attribuibile alla Capogruppo (4,1 milioni) a seguito dell'utilizzo del credito IVA, solo in parte compensata dall'incremento dei crediti verso Erario dell'area Libri (+2 milioni).

16. Indebitamento

Al 30 giugno 2011 è pari a 967,6 milioni. Di seguito vengono riepilogate le principali voci dello schema sintetico che concorrono alla sua composizione:

	Note	30/06/2011	31/12/2010
Attività finanziarie non correnti per strumenti derivati	12	2,8	3,1
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI		2,8	3,1
Titoli		-	-
Crediti finanziari		50,0	36,0
Attività finanziarie correnti per strumenti derivati		0,8	0,2
Crediti e attività finanziarie correnti		50,8	36,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		34,7	32,9
TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI		85,5	69,1
Debiti e passività non correnti finanziarie		(880,0)	(853,1)
Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati		(5,1)	(7,7)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI		(885,1)	(860,8)
Debiti e passività correnti finanziarie		(169,4)	(181,8)
Passività finanziarie correnti per strumenti derivati		(1,4)	(0,4)
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI		(170,8)	(182,2)
Indebitamento finanziario netto (1)		(967,6)	(970,8)

(1) Indicatore della struttura finanziaria determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti e delle attività finanziarie non correnti relative agli strumenti derivati. La posizione finanziaria netta definita dalla comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 esclude le attività finanziarie non correnti ed è quindi pari a 970,4 milioni (973,9 milioni al 31 dicembre 2010).

L'indebitamento finanziario netto si attesta a 967,6 milioni e registra un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 pari a 3,2 milioni. Tale variazione è la risultante netta di uscite di cassa sostenute per il processo di ristrutturazione in atto e per nuovi investimenti tecnici, nonché per l'acquisto di 630.000 azioni di Dada a seguito dei diritti di opzione put esercitati (5,6 milioni) per l'acquisto del 13% di Dada.net (7,2 milioni), cui si contrappongono entrate di cassa derivanti dalla cessione del 100% di Dada.net (32,9 milioni), del 51% di Ge Fabbri (9,8 milioni) e di E-Box (4,2 milioni) e di altre partecipazioni minori, nonché il flusso positivo della gestione operativa tipica e dividendi da partecipate.

Nei contratti di finanziamento delle linee committed pari a 800 milioni non sono presenti cause specifiche di rimborso immediato legate al superamento di covenants (covenant di default). Con una sola controparte, il cui contratto è pari a 50 milioni, peraltro non utilizzati al 30 giugno, è previsto un covenant di default la cui attivazione è a partire dall'ultimo trimestre dell'anno 2012.

Con riferimento agli altri finanziamenti a medio lungo termine del Gruppo, stipulati nel corso degli anni, si segnala la presenza di tale clausola in contratti d'importo complessivo pari a circa 33 milioni, negoziati dal gruppo Dada con le proprie banche. In particolare le cause specifiche di rimborso immediato del gruppo Dada sono determinate dal rapporto PFN/EBITDA (che deve essere sempre inferiore a 3,5 per taluni finanziamenti ed inferiore o uguale a 5 per altri) e dal rapporto EBITDA/Oneri e Proventi finanziari (che deve essere sempre maggiore di 5 per taluni finanziamenti e maggiore o uguale a 5 per altri).

I contratti di finanziamento negoziati nel corso degli anni, recepiscono le usuali condizioni del mercato finanziario, fra queste è presente la clausola cosiddetta di 'negative pledge'.

17. Benefici relativi al personale e fondi per rischi ed oneri

Ammontano complessivamente a 135,6 milioni ed evidenziano un decremento di 21,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

	31/12/2010	Accantonamenti	Rilasci	Utilizzi	Attualizzazione	variazione perimetro	Riclassifiche e altri movimenti	30/06/2011
Benefici relativi al personale (1)	69,9	3,6		(4,4)		(0,6)		68,5
Fondi rischi ed oneri (2)	23,7	2,7	(0,4)	(1,3)	(0,4)	(0,3)	(0,7)	23,3
Quota a breve termine dei fondi rischi ed oneri	63,3	2,7	(6,0)	(9,0)		(4,2)	(3,0)	43,8
Totale	156,9	9,0	(6,4)	(14,7)	(0,4)	(5,1)	(3,7)	135,6

(1) Si riferiscono a tutti i benefici per dipendenti rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 19. In particolare per le società italiane comprende il trattamento di fine rapporto e il trattamento di fine quiescenza, nonché per Unidad Editorial i costi inerenti ad un piano pensionistico.

(2) Fondi per rischi ed oneri comprendono costi per vertenze legali, indennità agenti, oneri per il personale inerenti principalmente al Piano di Interventi in atto, nonché passività varie probabili legate ad una attuale obbligazione legale o implicita.

In particolare sono analizzate di seguito le principali movimentazioni del semestre:

- Accantonamenti per 9 milioni, di cui 3,6 milioni imputabili ai fondi relativi al personale, 3,7 milioni al fondo vertenze legali, 0,5 milioni al fondo indennità di clientela da corrispondere agli agenti, 0,5 milioni ad oneri non ricorrenti attribuibili a Dada e classificati nel costo del personale, 0,3 milioni ad accantonamenti vari riferiti all'area Quotidiani Spagna ed infine 0,4 milioni ad accantonamenti residuali riferiti a rischi di natura diversa.
- Utilizzi per 14,7 milioni, di cui 4,7 milioni relativi al procedere del Piano di Interventi, cui si aggiungono 4,4 milioni per le liquidazioni del trattamento di fine rapporto dovuto, 1,6 milioni relativi alla definizione di vertenze legali, 2,2 milioni ad utilizzi relativi ad altre uscite di personale, 0,6 milioni per indennità corrisposte agli agenti, 0,6 milioni ad utilizzi ordinari effettuati da Dada, la parte residua si riferisce ad utilizzi ordinari effettuati da varie società del perimetro e relativi a contenziosi vari.
- I rilasci sono pari a 6,4 milioni. Per 2,4 milioni sono proventi di natura non ricorrente riferiti all'adeguamento della stima del costo del personale stanziato in relazione al Piano di Interventi, cui si aggiungono 3,2 milioni inerenti le vertenze legali terminate con esito positivo. Per 0,8 milioni si riferiscono a rilasci effettuati dall'area Quotidiani Spagna.
- Gli altri movimenti e le riclassifiche riguardano prevalentemente il riconoscimento del debito relativo al personale rilevato a fronte del progredire del Piano di Interventi avviato nell'esercizio precedente.
- La variazione di perimetro si riferisce all'uscita del gruppo Ge Fabbri e di Dada.net.

18. Altre passività non correnti

Sono pari a 30,7 milioni e si decrementano di 18 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione è principalmente attribuibile a Dada per l'esercizio ed il pagamento dell'opzione put relativa al 13% del capitale sociale di Dada.net detenuto precedentemente da Sony Music Entertainment (7,2 milioni), nonché per la

riclassifica tra i debiti a breve termine dell'opzione put esercitabili dai soci di minoranza di Unidad Editorial per una quota pari allo 0,88% del capitale sociale (7,1 milioni).

19. Debiti commerciali

I debiti commerciali al 30 giugno 2011 ammontano a 610,7 milioni e presentano un decremento di 89,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. I principali fenomeni riflessi nella variazione sono attribuibili alla flessione dei debiti commerciali dell'area Libri (71,6 milioni) e alla flessione dei debiti commerciali di Dada (17,6 milioni) ascrivibili principalmente all'uscita dal perimetro di consolidamento di Dada.net. Il decremento evidenziato dall'area Libri è in particolare riferibile a Flammarion (28,5 milioni) per effetto della concentrazione delle operazioni commerciali alla fine dell'anno, al settore Collezionabili prevalentemente per la cessione del gruppo Ge Fabbri (-17,5 milioni), nonché al settore Education (14,6 milioni) per l'andamento stagionale delle sue attività, solo in parte compensato dall'incremento registrato nel primo semestre 2011 dal volume delle attività stesse rispetto al pari periodo dell'anno precedente.

20. Debiti diversi e altre passività correnti

Al 30 giugno 2011 risultano pari a 189,9 milioni ed evidenziano un decremento di 15 milioni (204,9 milioni al 31 dicembre 2010). Alla flessione concorrono i debiti verso enti previdenziali per 6,4 milioni, cui contribuiscono pressochè tutte le aree ed in particolare l'area Quotidiani Italia e l'area Libri, nonché i debiti verso Erario per 4,1 milioni (-3,7 milioni per l'area Quotidiani Italia). Si evidenzia inoltre il decremento dei debiti diversi (-2,2 milioni), originato dalla cessione del gruppo Ge Fabbri (-3,5 milioni) e dall'esercizio dell'opzione d'acquisto di una quota pari al 3,886% del capitale sociale di Dada (-5,6 milioni) solo in parte compensato dalla riclassifica della put esercitabile dai soci di minoranza di Unidad Editorial relativa ad una quota pari allo 0,88% del capitale sociale della società stessa (7,1 milioni).

21. Incremento (decremento) dei benefici relativi al personale e fondi per rischi ed oneri evidenziato nel rendiconto finanziario

Il decremento complessivo della voce, rappresentato nel rendiconto finanziario, non include l'effetto derivante dal deconsolidamento del gruppo Dada.net e del gruppo Ge Fabbri nonché l'effetto dell'attualizzazione depurato anche nella voce relativa al saldo netto della gestione finanziaria, in quanto posta non monetaria. La voce non considera inoltre la riclassifica relativa al riconoscimento del debito verso dipendenti (si veda nota n. 17).

	Note	31/12/2010	30/06/2011	Variazione area e		Variazione
				riclassifiche	Attualizzazioni	
Benefici relativi al personale	17	69,9	68,5	0,5		(0,9)
Fondi rischi ed oneri	17	87,1	67,1	8,5	0,4	(11,1)
Totale		157,0	135,6	9,0	0,4	(12,0)

22. Variazione del capitale circolante evidenziata nel rendiconto finanziario

	30/06/2011	30/06/2010
Variazione capitale circolante	(14,7)	(30,8)
Rettifica investimenti per uscite di cassa	9,9	(2,2)
Pagamento opzioni di acquisto	12,8	1,3
Rettifica opzioni di acquisto	3,5	(17,6)
Variazione area di consolidamento	(22,3)	(0,4)
Variazione non monetaria dei debiti verso società di leasing	-	2,1
Variazione debiti netti per imposte sul reddito	(7,4)	(7,4)
Storno variazioni non monetarie	(2,5)	(4,8)
Totale	(20,7)	(59,8)

Tale voce è stata rettificata per escludere le movimentazioni non attribuibili alla gestione operativa derivanti in particolare dalla rettifica dei debiti verso fornitori per investimenti tecnici non regolati per cassa nel periodo in esame e dall'esercizio dell'opzione di acquisto di una quota pari al 3,886% del capitale sociale di Dada S.p.A. e dall'esercizio dell'opzione di acquisto di una quota pari al 13% del capitale sociale di Dada.net, nonché dall'adeguamento del debito dei diritti di opzione di acquisto in essere. La variazione dell'area di consolidamento si riferisce all'uscita del gruppo Ge Fabbri e del gruppo Dada.net.

23. Investimenti netti in partecipazioni rilevati nel rendiconto finanziario

Gli investimenti in partecipazione sono pari a 10,3 milioni (8,9 milioni nel giugno 2010) e si riferiscono all'esborso per l'acquisto del 13% di Dada.net (7,2 milioni), per l'acquisto di 630.000 azioni di Dada a seguito dei diritti di opzione put esercitati (5,6 milioni), per la costituzione della joint venture Auto4you (0,3 milioni), per l'acquisizione del 14,99% del capitale sociale di Izneo da parte di Flammarion (0,1 milioni), nonché per versamenti di capitale sociale in Dima Distribucion Integral SI (0,1 milioni), in Edigita S.r.l. (0,1 milioni) e in Edi.T.A.A. (0,1 milioni). L'assorbimento finanziario generato da questi investimenti è stato parzialmente compensato dagli incassi derivanti dai dividendi percepiti dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto (2,7 milioni) e da partecipate minori (0,1 milioni) nonché dal rimborso di capitale (0,4 milioni) effettuato da MB Venture Capital.

24. Investimenti in immobilizzazioni rilevati nel rendiconto finanziario

Si riferiscono agli investimenti effettuati nei primi sei mesi del 2011 (39,6 milioni) escludendo gli acquisti che non hanno comportato variazioni nei flussi di cassa, nonché gli avviamenti da consolidamento già inclusi nell'esborso per acquisizioni di partecipazioni e incrementati dagli investimenti effettuati nell'esercizio precedente e pagati nel periodo in esame. Di seguito si fornisce una riconciliazione tra gli investimenti inclusi nel rendiconto finanziario e gli investimenti rilevati nello stato patrimoniale al 30 giugno 2011:

	Note	30/06/2011	30/06/2010
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	11	(16,3)	(29,7)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	10	(5,0)	(8,2)
Totale		(21,3)	(37,9)
Rettifiche investimenti per uscite di cassa		(18,3)	(5,9)
Avviamento da consolidamento			10,4
Totale		(39,6)	(33,4)

25. Corrispettivi della vendita di partecipazioni evidenziati nel rendiconto finanziario

La voce pari a 48 milioni si riferisce alla cessione del gruppo Dada.net (33,9 milioni di cui 32,9 milioni già versati ed il residuo 1 milione verrà versato entro 20 mesi dalla data del closing), del gruppo Ge Fabbri (9,8 milioni), di E-Box (4,2 milioni) e di Audiradio (0,1 milioni).

26. Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie espressa nel rendiconto finanziario

La voce si riferisce alle variazioni monetarie incluse nella posizione finanziaria netta. Si evidenzia che i debiti verso banche in conto corrente, come previsto dai principi contabili internazionali, concorrono alla variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Si riporta di seguito la riconciliazione con la variazione della posizione finanziaria netta:

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
Variazione Posizione Finanziaria Netta	16	(3,2)	45,2
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		(9,2)	(8,3)
Variazione non monetaria degli strumenti derivati		1,4	0,2
Variazione non monetaria dei debiti verso società di leasing		0,0	(2,1)
Rettifiche investimenti per quote capitale leasing		8,2	8,1
Variazione non monetaria del risultato della gestione finanziaria		(0,1)	(1,9)
Variazione area di consolidamento		0,7	(0,2)
Totale		(2,2)	41,0

27. Dividendi corrisposti

	30/06/2011	30/06/2010
Dividendi pagati nell'esercizio		
Dividendi su azioni ordinarie		
Dividendi su azioni privilegiate		
Dividendi corrisposti a minority interests	1,4	1,7
Totale	1,4	1,7

28. Disponibilità liquide ed equivalenti

Le disponibilità liquide sono essenzialmente impiegate sul mercato dei depositi con scadenza a breve termine presso primarie controparti bancarie a tassi d'interesse allineati alle condizioni prevalenti di mercato. Nel rendiconto finanziario il saldo delle disponibilità liquide, al netto dei conti correnti bancari passivi, risulta negativo per 13,4 milioni al 30 giugno 2011 (negativo per 10 milioni al 30 giugno 2010).

29. La riserva "Azioni proprie e Equity Transaction"

Tale riserva è rilevata a diminuzione del patrimonio netto per complessivi 280,7 milioni (282,1 milioni al 31 dicembre 2010). In particolare le azioni proprie al 30 giugno 2011 sono pari a 14,5 milioni, mentre gli avviamenti derivanti dall'acquisizione di quote di minoranza di partecipate già controllate, configurabili come "equity transaction", ammontano a 266,2 milioni. La variazione è in parte attribuibile all'aggiornamento del prezzo relativo l'opzione put concessa a terzi per una quota pari al 43,71% del capitale sociale di Marsilio Editori S.p.A. (2,9 milioni).

30. Effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo consolidato intermedio

L'effetto fiscale relativo alle altre componenti di conto economico complessivo è così composto:

	2° trimestre 2011			2° trimestre 2010			Progressivo al 30 giugno 2011			Progressivo al 30 giugno 2010		
	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto
Risultato del periodo												
Altre componenti di conto economico complessivo:												
Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	(0,4)		(0,4)	7,7	0,0	7,7	(1,4)		(1,4)	9,6	0,0	9,6
Utile (perdite) su copertura flussi di cassa	(4,5)	1,5	(3,0)	(0,2)	0,1	(0,1)	1,7	(0,6)	1,1	0,2	0,0	0,2
Utile (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	0,0		0,0	(4,4)	0,0	(4,4)	0,0		0,0	(0,9)	0,0	(0,9)
Quote delle componenti di conto economico complessivo delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	0,0		0,0	0,3	0,0	0,3	0,0		0,0	0,3	0,0	0,3
Totale altre componenti di conto economico complessivo	(4,9)	1,5	(3,4)	3,4	0,1	3,5	0,3	(0,6)	(0,3)	9,2	0,0	9,2

31. Impegni

Gli impegni sono stati commentati nelle note illustrative specifiche del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, cui si rinvia per un'analisi più ampia. Nel primo semestre 2011 si evidenziano le variazioni delle principali garanzie prestate:

- Le fidejussioni evidenziano un leggero incremento di 0,2 milioni.
- Gli impegni mostrano un decremento pari a 1 milione principalmente attribuibile a minori impegni contrattuali relativi al personale.
- Gli avalli e le garanzie personali evidenziano un decremento complessivo pari a 0,2 rispetto al 31 dicembre 2010 principalmente attribuibile all'area Quotidiani Spagna.

Gli impegni per 12,2 milioni sono sottoscritti con parti correlate.

32. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del semestre

Per il commento ai fatti successivi alla chiusura del periodo si rinvia a quanto precedentemente riportato nello specifico paragrafo della Relazione Intermedia sulla Gestione

Milano, 28 luglio 2011

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente
Piergaetano Marchetti

L'Amministratore Delegato
Antonio Perricone

**ATTESTAZIONE AI SENSI DELL'ART.
154 BIS COMMA 5 TUF**

Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98

1. I sottoscritti, Antonio Perricone in qualità di Amministratore Delegato, Riccardo Stilli in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di RCS MediaGroup, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stata effettuata sulla base del processo definito da RCS MediaGroup, in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* quale framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 di RCS MediaGroup:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul Bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con le parti correlate.

Milano, 28 luglio 2011

L'Amministratore Delegato
Antonio Perricone

**Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari**
Riccardo Stilli

ALLEGATI

**ELENCO PARTECIPAZIONI DI GRUPPO
AL 30 GIUGNO 2011**

Società consolidate con il metodo integrale

RAZIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta	
RCS Quotidiani S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	40.000.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
RCS Pubblicità S.p.A.	Milano	Pubblicità	Euro	40.000.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
RCS Produzioni S.p.A.	Milano	Produzione	Euro	1.000.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
RCS Periodici S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	5.000.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
RCS Libri S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	42.405.000,00	99,99	RCS MediaGroup S.p.A.	(1) 99,99
RCS Investimenti S.p.A.	Milano	Finanziaria	Euro	39.129.066,00	99,56	RCS MediaGroup S.p.A.	99,56
RCS International Magazines B.V.	Amsterdam	Editoriale	Euro	2.300.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
RCS Factor S.p.A.	Milano	Factoring	Euro	2.000.000,00	90,00	RCS MediaGroup S.p.A.	90,00
GFT NET S.p.A. (in liquidazione)	Milano	Abbigliamento	Euro	900.000,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
Redazione Contenuti Digitali S.r.l. (già AGR S.r.l.)	Milano	Editoriale	Euro	463.700,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00
Digicast S.p.A.	Milano	Produzione Televisiva	Euro	211.560,00	100,00	RCS MediaGroup S.p.A.	48,78
						Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	51,22
Dada S.p.A.	Firenze	Multimediale	Euro	2.755.711,73	54,63	RCS MediaGroup S.p.A.	54,63
Adelphi Edizioni S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	1.040.000,00	57,99	RCS MediaGroup S.p.A.	10,00
						RCS Libri S.p.A.	48,00
Società del gruppo DADA							
Agence des Medias Numerique Sasu	Parigi	Multimediale	Euro	37.000,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Amen Ltd.	Londra	Multimediale	GBP	2,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Amen Nederland B.V.	Amsterdam	Multimediale	Euro	18.000,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Amenworld Servicios internet sociedade Unipersonal LDA	Lisboa	Multimediale	Euro	10.000,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Clarence S.r.l.	Firenze	Multimediale	Euro	21.000,00	54,63	Dada S.p.A.	100,00
Fueps S.p.A.	Firenze	Multimediale	Euro	1.500.000,00	54,63	Dada S.p.A.	100,00
Namesco Inc	New York (USA)	Multimediale	USD	1.000,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Namesco Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	100,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Namesco Ireland Ltd.	Dublino	Multimediale	Euro	1,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
NDO Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	100,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Nominalia Internet S.L.	Barcellona	Multimediale	Euro	3.005,00	54,63	Register.it S.p.A.	100,00
Poundhost Internet Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	200,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Register.it S.p.A.	Firenze	Multimediale	Euro	8.401.460,00	54,63	Dada S.p.A.	(3) 100,00
Simply.com Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	1,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Simply Virtual Servers Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	2,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Simply Virtual Servers LLC	Delaware (USA)	Multimediale	USD	2,00	54,63	Simply Virtual Servers Ltd.	100,00
Simply Transit Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	2,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Simply Acquisition Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	200,00	54,63	Namesco Ltd.	100,00
Server Arcade Ltd.	Worcester	Multimediale	GBP	150,00	54,63	Simply Acquisition Ltd.	100,00
Società del gruppo PERIODICI							
RCS Direct S.r.l.	Milano	Servizi	Euro	320.000,00	100,00	Sfera Service S.r.l.	62,50
						RCS Periodici S.p.A.	37,50
Sfera Direct S.L.	Barcellona	Editoriale	Euro	3.006,00	100,00	Sfera Editores Espana S.L.	100,00
Editrice Abitare Segesta S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	500.000,00	100,00	RCS Periodici S.p.A.	100,00
Feria Bebe S.L.	Barcellona	Editoriale	Euro	10.000,00	60,00	Sfera Editores Espana S.L.	60,00
Publibaby S.r.l.	Cusago	Editoriale	Euro	120.000,00	100,00	Sfera Editore S.p.A.	100,00
Rizzoli (Beijing) Advertising Co. Ltd	Beijing	Editoriale	Euro	200.000	55,00	Editrice Abitare Segesta S.p.A.	55,00
Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	500.000,00	100,00	RCS Periodici S.p.A.	100,00
Sfera Service S.r.l.	Milano	Servizi	Euro	52.000,00	100,00	Sfera Editore S.p.A.	100,00
Sfera Editore S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	2.000.000,00	100,00	RCS Periodici S.p.A.	100,00
Sfera Editores Espana S.L.	Barcellona	Editoriale	Euro	174.000,00	100,00	Sfera Editore S.p.A.	100,00
Sfera Editores Mexico S.A.	Colonia Anzures	Editoriale	MXN	19.643.200,00	100,00	Sfera Editore S.p.A.	99,00
						Sfera Service S.r.l.	1,00
Trend Service S.A.	Colonia Anzures	Editoriale	MXN	250.000,00	100,00	Sfera Editores Mexico S.A.	99,00
						Sfera Editore S.p.A.	1,00
Canali Digitali S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Televisivo	Euro	12.750,00	99,20	Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	99,20
Digital Factory S.r.l.	Milano	Televisivo	Euro	12.750,00	100,00	Digicast S.p.A.	100,00
Sailing Channel S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Televisivo	Euro	1.000.000,00	100,00	Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	100,00
Seasons S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Televisivo	Euro	12.750,00	100,00	Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	100,00
Note							
(1) Percentuale da riferirsi al capitale totale. Sul capitale ordinario: 100%.							
(2) di cui la quota corrispondente al 40% del Capitale Sociale detenuta in pegno.							
(3) La percentuale complessiva comprende anche la quota del 10% detenuta dalla società tramite azioni proprie in portafoglio							

Segue società consolidate con il metodo integrale

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE		SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Società del gruppo LIBRI							
Editions Arthaud S.A. (In liquidazione)	Parigi	Editoriale	Euro	270.000,00	99,49	Flammarion S.A.	99,50
Editions Audie S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	300.000,00	89,37	Flammarion S.A.	70,01
						Editions J'ai Lu S.A.	29,99
Editions Casterman S.A.	Bruxelles	Editoriale	Euro	3.000.000,00	99,94	Flammarion S.A.	99,93
						Ud-Union Distribution S.a.s.	0,01
Edition d'Art Albert Skira S.A.	Ginevra	Editoriale	CHF	100.000,00	48,00	RCS International Books B.V.	48,00
Editions Fabbri S.a.r.l.	Parigi	Editoriale	Euro	576.000,00	99,99	RCS Livres S.a.s.	100,00
Editions Flammarion Ltee (Canada)	Montreal	Editoriale	CAD	6.500,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
Les Editions Flammarion S.A.	Ginevra	Editoriale	CHF	425.000,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
Editions J'ai Lu S.A.	Parigi	Editoriale	Euro	420.000,00	64,56	Flammarion S.A.	64,59
						Nexo S.A.	0,04
						Ud-Union Distribution S.a.s.	0,04
ESFP S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	37.000,00	73,48	Skira Editore S.p.A.	51,00
						Flammarion S.A.	49,00
Librairie Flammarion S.a.r.l.	Parigi	Editoriale	Euro	10.720,00	93,09	Flammarion S.A.	93,10
						La Hune S.a.s.	6,71
Flammarion Inc.	New York	Editoriale	USD	100,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
Flammarion S.A.	Parigi	Editoriale	Euro	10.758.310,00	99,99	RCS Livres S.a.s.	100,00
La Hune S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	172.800,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
Librerie Rizzoli S.r.l.	Milano	Commercio	Euro	500.000,00	99,99	RCS Libri S.p.A.	100,00
Log 607 S.r.l.	Venezia	Multimediale/Servizi	Euro	25.000,00	26,01	Marsilio Editori S.p.A.	51,00
Marsilio Editori S.p.A.	Venezia	Editoriale	Euro	1.300.000,00	50,99	RCS Libri S.p.A.	51,00
Nexo S.A.	Parigi	Editoriale	Euro	233.000,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
RCS Livres S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	72.500.000,00	99,99	RCS Libri S.p.A.	100,00
RCS International Books B.V.	Amsterdam	Editoriale	Euro	500.000,00	99,99	RCS Libri S.p.A.	100,00
Rizzoli International Publications Inc.	New York	Editoriale	USD	26.900.000,00	99,99	RCS International Books B.V.	100,00
Rizzoli Bookstores Inc.	New York	Editoriale	USD	3.498.900,00	99,99	Rizzoli International Publications Inc.	100,00
S.c.i. Chevilly IV S.c.i.	Parigi	Immobiliare	Euro	2.772.000,00	99,99	Flammarion S.A.	99,96
						Ud-Union Distribution S.a.s.	0,04
S.c.i. La Liberté S.c.i.	Parigi	Immobiliare	Euro	120.000,00	99,99	Flammarion S.A.	99,90
						S.c.i. Chevilly IV S.c.i.	0,10
Skira Editore S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	3.000.000,12	48,00	Edition d'Art Albert Skira S.A.	100,00
Skira Rizzoli Publications Inc	New York	Editoriale	USD	1.000,00	73,48	Skira Editore S.p.A.	51,00
						Rizzoli International Publications Inc.	49,00
Ud-Union Distribution S.a.s.	Chevilly	Distribuzione	Euro	500.000,00	99,99	Flammarion S.A.	100,00
Società del gruppo PUBBLICITA'							
Blei S.p.A.	Milano	Pubblicità	Euro	1.548.000,00	100,00	RCS Pubblicità S.p.A.	100,00
RCS International Advertising B.V.	Amsterdam	Pubblicità	Euro	5.000.000,00	51,00	RCS Pubblicità S.p.A.	51,00

Segue società consolidate con il metodo integrale

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	Quota % consolidato gruppo	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Società del gruppo QUOTIDIANI							
Actividades Radiofónicas de Aragón S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	6.010,12	96,49	Unedisa Comunicaciones S.L.U.	100,00
Aprende Ingles S.L.	Madrid	Televisivo	Euro	693.000,00	49,21	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	51,00
Automobili.com S.r.l.	Milano	Multimediale	Euro	118.000,00	100,00	RCS Digital S.p.A.	100,00
Baobad - Comunicações e Publicações S.A.	Lisboa	Radiofonico	Euro	60.200,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	99,90
						Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	0,025
						Unedisa Comunicaciones S.L.U.	0,025
						Unidad Editorial Información General S.L.U.	0,025
						Unidad Editorial Información Economica S.L.U.	0,025
Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	Madrid	Televisivo	Euro	80.270,68	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Canal Mundo Producciones Audiovisuales de Levante S.L.	Valencia	Televisivo	Euro	6.000,00	96,49	Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	100,00
Canal Mundo Radio Catalana S.L.	Barcelona	Radiofonico	Euro	3.010,00	96,48	Unidad Editorial S.A.	99,99
City Italia S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	3.100.230,00	100,00	RCS Quotidiani S.p.A.	100,00
City Milano S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	100.000,00	100,00	City Italia S.p.A.	100,00
Consorzio Milano Marathon S.c.a.r.l.	Milano	Servizi	Euro	20.000,00	60,00	RCS Sport S.p.A.	60,00
Corporación Radiofónica Información y Deporte S.L.U.	Madrid	Radiofonico	Euro	900.120,00	96,49	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	100,00
Ediciones Cónica S.A.	Madrid	Editoriale	Euro	432.720,00	95,91	Unidad Editorial S.A.	99,40
Ediservicios Madrid 2000 S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	601.000,00	96,49	Unidad Editorial Revistas S.L.U.	100,00
Editora De Medios De Valencia, Alicante Y Castellon S.A.	Valencia	Editoriale	Euro	1.322.200,00	63,19	Unidad Editorial Información General S.L.U.	65,49
Editoriale Corriere di Bologna S.r.l.	Bologna	Editoriale	Euro	1.002.000,00	50,05	RCS Quotidiani S.p.A.	50,05
Editoriale Fiorentina S.r.l.	Firenze	Editoriale	Euro	1.000.000,00	50,05	RCS Quotidiani S.p.A.	50,09
Editoriale Veneto S.r.l.	Padova	Editoriale	Euro	1.840.000,00	51,00	RCS Quotidiani S.p.A.	51,00
Información Estadio Deportivo S.A.	Sevilla	Editoriale	Euro	154.339,91	81,99	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	84,97
A Esfera dos Livros S.L.U.	Lisboa	Editoriale	Euro	5.000,00	72,37	La Esfera de los Libros S.L.	100,00
La Esfera de los Libros S.L.	Madrid	Editoriale	Euro	48.000,00	72,37	Unidad Editorial S.A.	75,00
Last Lap S.L.	Madrid	Servizi	Euro	6.010,00	96,49	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	100,00
Last Lap Organização de eventos S.L.	Lisboa	Servizi	Euro	30.000,00	96,49	Last Lap S.L.	99,67
						Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	0,33
Logintegral 2000 S.A.U.	Madrid	Distribuzione	Euro	500.000,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
RCS Digital S.p.A.	Milano	Editoriale	Euro	500.000,00	100,00	RCS Quotidiani S.p.A.	100,00
RCS International Newspapers B.V.	Amsterdam	Editoriale	Euro	6.250.000,00	100,00	RCS Quotidiani S.p.A.	100,00
RCS Sport S.p.a.	Milano	Servizi	Euro	100.000,00	100,00	RCS Quotidiani S.p.A.	100,00
Red De Distribuciones Editoriales S.L.U.	Madrid	Finanziaria	Euro	176.829,78	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Rey Sol S.A.	Palma de Mallorca	Editoriale	Euro	1.330.172,00	64,33	Unidad Editorial S.A.	66,67
Trovocasa S.r.l.	Milano	Pubblicità	Euro	1.061.400,00	100,00	RCS Digital S.p.A.	100,00
Trovolavoro S.r.l.	Milano	Pubblicità	Euro	674.410,00	100,00	RCS Digital S.p.A.	100,00
Unedisa Comunicaciones S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	2.410.000,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	1.100.000,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unedisa Telecomunicaciones de Levante S.L.	Valencia	Multimediale	Euro	3.010,00	49,36	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	51,16
Unedisa Telecomunicaciones Baleares S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	1.200.000,00	96,49	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	100,00
Unidad Editorial S.A.	Madrid	Editoriale	Euro	53.813.940,60	96,49	RCS International Newspapers B.V.	71,02
						RCS Investmenti S.p.A.	25,58
Unidad de Produccion de Canarias S.L.U.	Tenerife	Televisivo	Euro	6.000,00	96,49	Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	100,00
Unidad Liberal Radio S.L.	Madrid	Multimediale	Euro	10.000,00	53,07	Unidad Editorial S.A.	55,00
Unidad Editorial Información Economica S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	102.120,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	4.772.971,89	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Información General S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	102.120,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Información Regional S.A. (già Editora de Medios de Castilla y Leon)	Valladolid	Editoriale	Euro	4.109.508,00	94,71	Unidad Editorial S.A.	94,03
						Unidad Editorial Información General S.L.U.	4,12
Unidad Editorial Revistas S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	1.195.920,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial América LLC	Miami	Editoriale	Euro	21.918,86	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00
Vevo Television S.A.	Madrid	Televisivo	Euro	27.328.752,00	96,49	Unidad Editorial S.A.	100,00

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

BAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Gruppo Finelco S.p.A.	Milano	Radiofonia	Euro	6.707.630,00	RCS MediaGroup S.p.A.	38,89
Inimm Due S.à.r.l.	Lussemburgo	Immobiliare	Euro	265.950,00	RCS MediaGroup S.p.A.	20,00
M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	Milano	Distribuzione	Euro	6.392.727,00	RCS MediaGroup S.p.A.	45,00
Società partecipate dal gruppo QUOTIDIANI						
Aldipren S.L.	Albacete	Editoriale	Euro	60.200,00	Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	65,00
Auto 4 you S.r.l.	Milano	Multimediale	Euro	10.000,00	Automobili.com	50,00
Banatu S.L.	Guipuzcoa	Trasporti	Euro	4791,36	Berlán S.L.	99,99
Berlán S.L.	Guipuzcoa	Distribuzione	Euro	217.742,30	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	22,25
Corporacion Bermont S.L.	Madrid	Stampa	Euro	21.003.100,00	Unidad Editorial S.A.	37,00
Bermont Catalonia S.A.	Barcelona	Stampa	Euro	60.101,21	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Bermont Impresion S.L.	Madrid	Stampa	Euro	321.850,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Calprint S.L.	Valladolid	Stampa	Euro	1.856.880,00	Corporacion Bermont S.L.	39,58
Cirpress S.L.	Carreño(Asturias)	Distribuzione	Euro	14.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	24,70
Comercial de Prensa Siglo XXI S.A.	Madrid	Distribuzione	Euro	60.101,21	Dima Distribucion Integral S.L.	100,00
Distrib. Publicaciones SXXI Guadalajara S.L.	Guadalajara	Distribuzione	Euro	3.010,00	Unidad Editorial S.A.	20,00
Premium Publisher Network (Consorzio)	Milano	Pubblicità	Euro	57.684,00	RCS Digital S.p.A.	24,49
Cronodis Logística Integral S.L.	Guadalajara	Distribuzione	Euro	500.000,00	Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	95,00
					Logintegral 2000 S.A.	5,00
Dima Distribucion Integral S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	610.000,00	Logintegral 2000 S.A.	28,71
Distribucion de prensa por Rutas S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	6.000,00	Dima Distribucion Integral S.L.	100,00
Distribuciones Papiro S.L.	Salamanca	Editoriale	Euro	37.274,02	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	26,35
Distribuciones Ricardo Rodriguez S.L.	Granada	Distribuzione	Euro	6.240,00	Distrimedios S.L.	70,00
Distribuidora Almeriense de Publicaciones S.L.	Almería	Distribuzione	Euro	264.480,00	Distrimedios S.L.	70,00
Distribuidora Cordobesa de Medios Editoriales S.L.	Córdoba	Distribuzione	Euro	31.000,00	Distrimedios S.L.	70,00
Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	La Coruña	Distribuzione	Euro	113.300,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	29,00
Distribuidora Extremena de Publicaciones S.L.	Badajoz	Distribuzione	Euro	10.000,00	Distrimedios S.L.	70,00
Districuen S.L.	Cuenca	Editoriale	Euro	6.010,12	Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	65,00
Distrigalicia S.L.	La Coruña	Distribuzione	Euro	37.262,00	Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	100,00
Distrimedios S.L.	Jerez de la frontera (Cádiz)	Distribuzione	Euro	100.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	38,00
Distrimorris Publicaciones S.L.	Algeciras (Cádiz)	Distribuzione	Euro	6.000,00	Distrimedios S.L.	60,00
Distribuidora e Publicaciones Del Sur S.A.	Sevilla	Distribuzione	Euro	60.120,00	Distrimedios S.L.	50,00
Distritoledo S.L.	Toledo	Distribuzione	Euro	12.020,24	Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	60,00
Edi.T.A.A. S.r.l.	Trento	Editoriale	Euro	600.000,00	RCS Quotidiani SpA.	50,00
Ediciones Globaliza, S.L.	Madrid	Internet	Euro	69.184,00	Unidad Editorial Informacion General S.L.U.	21,57
Editoriale Del Mezzogiorno S.r.l.	Napoli	Editoriale	Euro	866.360,00	RCS Quotidiani S.p.A.	48,92
Escuela de Cocina Telva S.L.	Madrid	Formazione	Euro	61.000,00	Ediciones Cónica S.A.	50,00
Fabripres S.A.U.	Madrid	Editoriale	Euro	961.600,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	310.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	35,00
Grupo Distribucion Editorial de Revistas S.L.	Jerez de la frontera (Cádiz)	Distribuzione	Euro	516.000,00	Distrimedios S.L.	20,93
					Berlán S.L.	12,29
					Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	10,46
					Val Disme S.L.	12,21
					Marina BCN Distribucions S.L.	12,79
					Cirpress S.L.	5,81
					Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	5,81
					Distribuidora de Aragon S.L.	5,81
					Distribuciones Papiro S.L.	6,98
					Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L.	2,32
					Grup Logistic Vilarroya S.L.	2,32
					Segre Distribuciones de Prensa S.L.	2,32
Gelesa Gestion Logistica S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	1.307.062,00	Dima Distribucion Integral S.L.	100,00
Impresiones y distribuciones de Presa Europea S.A.	Madrid	Stampa	Euro	60.101,21	Bermont Impresion S.L.	100,00
Joldis S.L.	Jerez de la frontera (Cádiz)	Distribuzione	Euro	75.137,50	Distrimedios S.L.	70,00
Lagar S.A.	Madrid	Stampa	Euro	150.253,03	Corporacion Bermont S.L.	60,00
					Bermont Impresion S.L.	40,00
Logistica Ciudad Real S.L.	Ciudad Real	Distribuzione	Euro	6.010,12	Distrimedios S.L.	70,00
Madrid Deportes y Espectáculos S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	600.000,00	Unidad Editorial Informacion Deportiva S.L.U.	30,00
Newspriint Impresion Digital S.L.	Tenerife	Stampa	Euro	3.000,00	TF Print S.A.	50,00
Omniprint S.A.	Santa Maria del Cami	Stampa	Euro	2.790.000,00	Corporacion Bermont S.L.	45,00
					Bermont Impresion S.L.	55,00
Prensa Serviodiel S.L.	Huelva	Distribuzione	Euro	7.152,65	Distrimedios S.L.	100,00
Radio Salud S.A.	Barcelona	Radiofonico	Euro	200.782,08	Unidad Editorial Informacion Deportiva S.L.U.	30,00
Recoprint Dos Hermanas S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	2.052.330,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Recoprint Güimar S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	1.365.140,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Recoprint Impresion S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	3.010,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Recoprint Pinto S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	3.652.240,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Recoprint Rábade S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	1.550.010,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Recoprint Sagunto S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	2.281.920,00	Corporacion Bermont S.L.	100,00
Sector MD S.L.	Vizcaya	Pubblicità	Euro	4.886,13	Cirpress S.L.	100,00
Souto S.L.	Lago	Distribuzione	Euro	33.656,00	Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	100,00
Suscribe S.L.	Palma de Mallorca	Editoriale	Euro	300.000,00	Logintegral 2000 S.A.	22,50
Subscripciones de Medios Editoriales S.L.	Jerez de la frontera (Cádiz)	Distribuzione	Euro	110.000,00	Distrimedios S.L.	100,00
Tecnologica de Venta de Publicaciones S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	100.000,00	Trecedis S.L.	40,00
TF Press S.L.U.	Santa Cruz de Tenerife	Stampa	Euro	3.005,06	Corporacion Bermont S.L.	100,00
TF Print S.A.	Santa Cruz de Tenerife	Stampa	Euro	1.382.327,84	Corporacion Bermont S.L.	75,00
					Bermont Impresion S.L.	25,00
Unidad Liberal Radio Madrid S.L.	Madrid	Multimediale	Euro	10.000,00	Unidad Editorial S.A.	45,00
					Libertad Digital S.A.	55,00

Segue società consolidate con il metodo del patrimonio netto

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Recedis S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	2.818.730,00	Berlín S.L.	8,14
					Cirpress S.L.	8,14
					Distribuciones Papiro S.L.	8,14
					Marina BCN Distribuciones S.L.	8,14
					Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	8,14
					Distrimedios S.L.	8,14
					Distribuidora Terraconense de Publicaciones S.L.	8,14
					Val Disme S.L.	8,14
					Grup Logistic Vilarroya S.L.	8,14
					Distribuidora de Aragón S.L.	8,14
					Grupo Cronos Distribucion Integral S.L.	8,14
					Segre Distribucions de Premsa S.L.	8,14
Val Disme S.L.	Valencia	Distribuzione	Euro	144.242,91	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	23,75
Società partecipate dal gruppo LIBRI						
Actes Sud Participation S.A.	Arles	Editoriale	Euro	2.497.711,00	Flammarion S.A.	27,68
Civita Tre Venezia S.r.l.	Venezia	Museale	Euro	1.014.000,00	Marsilio Editori S.p.A.	24,50
Delimedia S.a.s.	Vitry sur Seine	Editoriale	Euro	10.744,00	Editions Casterman S.A.	44,71
Eden Livres S.a.s.	Parigi	Multimediale	Euro	150.000,00	Flammarion S.A.	33,33
Edigita S.r.l.	Milano	Multimediale	Euro	600.000,00	RCS Libri S.p.A.	33,33
Livre Diffusion S.a.s.	Ivry Sur Seine	Distribuzione	Euro	39.000,00	Ud-Union Distribution S.a.s.	33,33
Mach 2 Libri S.p.A.	Peschiera B.	Editoriale	Euro	646.250,00	RCS Libri S.p.A.	29,10
R.L. Libri S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	250.000,00	RCS Libri S.p.A.	50,00
Skira Classica S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	10.000,00	Skira Editore S.p.A.	50,00
Socadis Ltée	St Laurent	Distribuzione	CAD	40.000,00	Editions Flammarion Ltée	50,00
Venezia Accademia Società per i Servizi Museali S.c.a.r.l.	Mestre	Servizi	Euro	10.000,00	Marsilio Editori S.p.A.	25,00
White Birds Productions S.a.s.	Joinville le Pont	Editoriale	Euro	276.000,00	Editions Casterman S.A.	45,00
Società partecipate dal gruppo PUBBLICITA'						
ADR Advertising S.p.A.	Fiumicino	Pubblicità	Euro	1.000.000,00	IGP-Decaux S.p.A.	(4) 74,50
IGP-Decaux S.p.A.	Assago	Pubblicità	Euro	11.085.783	RCS International Advertising B.V.	67,65
Publitransport GTT S.r.l.	Torino	Pubblicità	Euro	100.000,00	IGP-Decaux S.p.A.	49,00
Società partecipate dal gruppo DIFFUSIONE						
A.S.E. Agenzia Servizi Editoriali S.r.l.	Paderno Dugnano (Mi)	Distribuzione	Euro	30.600,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	30,00
Consorzio C.S.I.E.D.	Milano	Distribuzione	Euro	103.291,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	20,00
GE-dis S.r.l.	Genova	Distribuzione	Euro	350.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	80,00
MDM Milano Distribuzione Media S.r.l.	Milano	Distribuzione	Euro	520.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	60,00
Pieroni Distribuzione S.r.l.	Milano	Distribuzione	Euro	750.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	51,00
TO-dis S.r.l.	Torino	Distribuzione	Euro	510.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	55,00
Trasporti Editoriali S.r.l. (In Liquidazione)	Genova	Distribuzione	Euro	20.000,00	Ase S.r.l.	100,00
Trento Press Service S.r.l.	Trento	Distribuzione	Euro	260.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	30,40
Mach2 Press S.r.l.	Milano	Distribuzione	Euro	200.000,00	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	40,00
Società partecipate dal gruppo Finelco						
Consorzio Editori Radio	Milano	Servizi	Euro	10.000,00	Virgin Radio Italy S.p.A.	20,00
	Milano	Servizi	Euro	10.000,00	Radio Studio 105 S.r.l.	20,00
	Milano	Servizi	Euro	10.000,00	RMC Italia S.r.l.	20,00
Edizioni Donegani S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Editoriale	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
NCP Ricerche S.r.l.	Milano	Ricerche	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
Publiarea S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Pubblicità	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	75,00
Publisa S.r.l.	Roma	Pubblicità	Euro	10.200,00	Gruppo Finelco S.p.A.	30,00
Radio 105 USA Corp	New York	Radiofonia	USD	100,00	Radio Studio 105 S.r.l.	100,00
Radio Engineering CO S.r.l.	Milano	Servizi	Euro	52.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
Radio News Network S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	10.400,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
Radio Studio 105 S.r.l.	Milano	Radiofonia	Euro	780.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
RMC Italia S.r.l.	Milano	Radiofonia	Euro	1.100.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
Sing Sing S.r.l.	Milano	Radiofonia	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
United Music S.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	100,00
Virgin Radio Italy S.p.A.	Milano	Radiofonia	Euro	15.526.224,45	Gruppo Finelco S.p.A.	98,99

NOTE: (4) Percentuale da riferirsi al capitale totale. Sul capitale ordinario: 49%

Società Available for Sale

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Alice Lab Netherlands N.V.	Amsterdam	Finanziario	Euro	128.850,95	RCS MediaGroup S.p.A	10,65
Emittenti Titoli S.p.A.	Milano	Finanziario	Euro	4.264.000,00	RCS MediaGroup S.p.A	1,46
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	Editoriale	Euro	830.462,00	RCS MediaGroup S.p.A	7,49
Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Milano	Ricerca Scientifica	Euro	80.579.007,00	RCS MediaGroup S.p.A	5,08
Mode et Finance	Parigi	Abbigliamento	Euro	6.428.540,00	RCS MediaGroup S.p.A	9,49
Eurogravure S.p.A.	Bergamo	Editoriale	Euro	19.598.865,00	RCS MediaGroup S.p.A	7,62
Società partecipate dal gruppo QUOTIDIANI						
Ansa S.r.l.	Roma	Editoriale	Euro	11.424.000,00	RCS Quotidiani S.p.A.	3,13
Cefriel S.c.a.r.l.	Milano	Ricerca	Euro	100.350,00	RCS Quotidiani S.p.A.	5,80
Consuledit S.c.a.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	20.000,00	RCS Quotidiani S.p.A.	11,22
Cronos Producciones Multimedia S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	3.010,00	Libertad Digital S.A.	100,00
Digicat Sis S.L.	Barcelona	Radiofonico	Euro	3.200,00	Radio Salud S.A.	25,00
Distribuidora de Aragón S.L.	Zaragoza	Distribuzione	Euro	300.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	16,00
Distribuidora Tarracense de Publicaciones S.L.	Tarragona	Distribuzione	Euro	150.500,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	14,00
Distrisoria Publicaciones Y Distribución S.L.	Soria	Distribuzione	Euro	30.050,61	Distribuidora de Aragon S.A.	60,00
Entregas Comunicación y Subscripciones S.L.	Asturias	Editoriale	Euro	12.000,00	Cirpress S.L.	80,00
Grup Logistic Vilarroya S.L.	Girona	Distribuzione	Euro	600.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	5,00
Libertad Digital S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	2.582.440,00	Unidad Editorial S.A.	1,16
Libertad Digital Publicidad y Marketing S.L.U	Madrid	Pubblicità	Euro	3.010,00	Libertad Digital S.A.	100,00
Libertad Digital Television S.A.	Madrid	Televisivo	Euro	2.600.000,00	Libertad Digital S.A.	99,66
Marina BCN Distribuciones S.L.	Barcelona	Distribuzione	Euro	300.000,00	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	15,00
Medios de Azahar S.A.	Castellon	Servizi	Euro	500.500,00	Editora De Medios De Valencia, Alicante Y Castellon S.A.	10,09
Palacio del Hielo S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	1.617.837,91	Unidad Editorial S.A.	8,53
Segre Distribuciones de Prensa S.L.	Lerida	Distribuzione	Euro	180.303,63	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	10,00
Valdebro Publicaciones S.A.	Zaragoza	Distribuzione	Euro	100.701,00	Distribuidora de Aragon S.A.	40,00
Società partecipate dal gruppo LIBRI						
Dilicom S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	128.768,00	Ud-Union Distribution S.a.s	7,59
Izneo S.a.s.	Parigi	Editoriale	Euro	300.000,00	Editions Casterman S.A.	15,00
Presses Universitaires De France S.A.	Parigi	Editoriale	Euro	1.370.290,68	Flammarion S.A	15,13
Venezia Musei società per i servizi Museali S.c.a.r.l.	Mestre	Servizi	Euro	10.000,00	Marsilio Editori S.p.A.	17,00
SCP S.c.a.r.l.	Mestre	Servizi	Euro	111.975,00	Marsilio Editori S.p.A.	8,93
Società partecipate dal gruppo PERIODICI						
Consuledit S.c.a.r.l.	Milano	Editoriale	Euro	20.000,00	RCS Periodici S.p.A.	5,26
					Rizzoli Publishing Italia S.r.l.	1,83
					Sfera Editore S.p.A.	0,95
					Editrice Abitare Segesta S.p.A.	0,29
Società partecipate dal gruppo PUBBLICITA'						
Audiposter S.r.l.	Milano	Pubblicità	Euro	15.756,00	IGPDecaux S.p.A.	5,62
I-Mago S.p.A.	Firenze	Pubblicità	Euro	510.000,00	IGPDecaux S.p.A.	14,00
Società partecipate dal gruppo BV						
MB Venture capital fund I participating company E.N.V.	Amsterdam	Finanziario	Euro	50.000,00	RCS International Magazines B.V.	9,90
Società partecipate da Gruppo Finelco						
Audiradio S.r.l.	Milano	Servizi	Euro	258.000,00	Gruppo Finelco S.p.A	7,50
Premium Publisher Network (Consorzio)	Milano	Pubblicità	Euro	52.500,00	Gruppo Finelco S.p.A	9,52
RMC 2 S.r.l.	Milano	Radiofonia	Euro	10.200,00	Gruppo Finelco S.p.A	19,00
C.R. DAB	Roma	Servizi	Euro	106.000,00	RMC Italia S.r.l.	1,89
C.R. DAB	Roma	Servizi	Euro	106.000,00	Radio Studio 105 S.r.l.	1,89
C.R. DAB	Roma	Servizi	Euro	106.000,00	Virgin Radio Italy S.p.A.	1,89

**TASSI DI CAMBIO
RISPETTO ALL'EURO**

TASSI DI CAMBIO RISPETTO ALL'EURO

I principali tassi di cambio applicati nella conversione dei bilanci espressi in divisa estera sono i seguenti :

		Cambio puntuale 30/06/2011	Cambio medio 30/06/2011	Cambio puntuale 30/06/2010	Cambio medio 30/06/2010
Dollaro Canadese	CAD	1,39510	1,37060	1,2890	1,37186
Dollaro U.S.A.	USD	1,44530	1,40325	1,2271	1,32683
Franco Svizzero	CHF	1,2071	1,2694	1,3283	1,4359
Sterlina Inglese	GBP	0,90255	0,86818	0,8175	0,8700
Peso Messicano	MXN	16,9765	16,6865	15,7363	16,8069
Real Brasiliano	BRL	2,2601	2,2879	2,2082	2,3839
Dollaro Australiano	AUD	1,34850	1,35820	1,4403	1,48477
Renbimbi cinese	CNY	9,34160	9,17553	8,3215	9,05673

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
ANALISI PER TRIMESTRE

Conto economico per trimestre

<i>(in milioni di Euro)</i>	1° trimestre		2° trimestre		3° trimestre	4° trimestre	Esercizio
	2011	2010	2011	2010	2010	2010	2010
Ricavi netti	472,9	491,6	556,2	605,0	548,1	610,6	2.255,3
<i>Ricavi diffusionali</i>	243,1	267,7	262,0	298,4	337,7	313,4	1.217,1
<i>Ricavi pubblicitari</i>	163,5	159,2	217,0	222,7	145,4	232,3	759,6
<i>Ricavi editoriali diversi</i>	66,3	64,7	77,2	83,9	65,0	64,9	278,6
Costi operativi	(348,2)	(375,7)	(383,4)	(404,0)	(385,1)	(400,0)	(1.564,7)
Costo del lavoro	(114,6)	(116,3)	(119,6)	(114,4)	(102,8)	(119,5)	(453,0)
Svalutazione crediti	(4,2)	(4,3)	(7,0)	(5,6)	(6,1)	(8,2)	(24,2)
Accantonamenti per rischi	(2,8)	(2,2)	(2,0)	(2,1)	(2,0)	(9,2)	(15,6)
EBITDA	3,1	(6,9)	44,2	78,9	52,1	73,7	197,8
Amm.immobilizzazioni immateriali	(14,9)	(13,9)	(14,7)	(13,7)	(14,4)	(15,1)	(57,1)
Amm.immobilizzazioni materiali	(9,4)	(10,0)	(10,5)	(10,1)	(9,9)	(10,4)	(40,4)
Altre svalutazioni immobilizzazioni	0,0	(0,7)	0,0	(10,8)	0,0	(18,9)	(30,5)
Risultato operativo	(21,2)	(31,5)	19,0	44,3	27,8	29,3	69,8
Proventi (oneri) finanziari netti	(5,4)	(8,9)	(6,9)	(5,4)	(7,3)	(7,7)	(29,2)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	2,3	0,7	(2,5)	4,7	0,2	(1,5)	3,4
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	(2,6)	(0,9)	1,3	3,5	(4,2)	0,9	0,0
Risultato prima delle imposte	(26,9)	(40,6)	10,9	47,1	16,5	21,0	44,0
Imposte sul reddito	3,4	5,8	(8,8)	(20,1)	(7,9)	(19,3)	(41,6)
Risultato attività destinate a continuare	(23,5)	(34,8)	2,1	27,0	8,6	1,7	2,4
Risultato delle attività destinate alla dismissione	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato netto prima degli interessi di terzi	(23,5)	(34,8)	2,1	27,0	8,6	1,7	2,4
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	2,6	4,0	(0,6)	(6,0)	2,0	4,8	4,8
Risultato netto di periodo	(20,9)	(30,8)	1,5	21,0	10,6	6,5	7,2

**RELAZIONE DELLA
SOCIETA' DI REVISIONE**



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
RCS MediaGroup S.p.A.

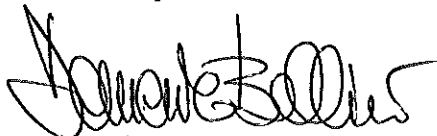
- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti sintetici della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative specifiche del Gruppo RCS MediaGroup al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della RCS MediaGroup S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 6 aprile 2011 e in data 3 agosto 2010.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo RCS MediaGroup al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 1 agosto 2011

KPMG S.p.A.



Domenico Bellini
Socio