



**Bilancio Consolidato e**

**Progetto di Bilancio d'Esercizio**

**al 31 dicembre 2011**

---

## **ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

---

**Gli aventi diritto al voto all'Assemblea degli Azionisti di RCS MediaGroup S.p.A. sono convocati in Assemblea Ordinaria per il giorno 2 maggio 2012, alle ore 10.30, presso gli uffici della Società in Milano, via Balzan n. 3 (Sala Buzzati), in unica convocazione, per deliberare sul seguente:**

### **Ordine del giorno**

1. Bilancio al 31 dicembre 2011 di RCS MediaGroup S.p.A.; Relazione degli Amministratori sulla Gestione; Relazione del Collegio Sindacale. Bilancio al 31 dicembre 2011 delle società fuse per incorporazione in RCS MediaGroup S.p.A. a decorrere dal 1° gennaio 2012. Relazione sulla Remunerazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti e del relativo compenso. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Nomina del Collegio Sindacale e del Presidente dello stesso; determinazione dei relativi compensi. Deliberazioni relative.
4. Aggiornamento delle condizioni economiche dell'incarico di revisione dei conti alla KPMG S.p.A. per gli esercizi 2012-2017. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
5. Proposta di autorizzazione alla disposizione di azioni proprie; contestuale revoca della delibera assembleare del 28 aprile 2011 in merito all'autorizzazione alla disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

### **Legittimazione all'intervento in Assemblea**

Ai sensi di legge e dello Statuto sociale la legittimazione all'intervento in Assemblea ed all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario che tiene i conti sui quali sono registrate le azioni ordinarie RCS MediaGroup, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in unica convocazione (ossia il 20 aprile 2012, c.d. "record date"); le registrazioni in accredito ed in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del voto in Assemblea, pertanto coloro che risulteranno titolari delle azioni ordinarie della Società solo successivamente a tale data non saranno legittimati ad intervenire e votare in Assemblea. La comunicazione dell'intermediario di cui sopra dovrà pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in unica convocazione (ossia entro il 26 aprile 2012). Resta tuttavia ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora la comunicazione sia pervenuta alla Società oltre detto termine, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione. Si rammenta che la comunicazione alla Società è effettuata dall'intermediario su richiesta del soggetto a cui spetta il diritto di voto.

### **Integrazione dell'Ordine del Giorno**

Ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. n. 58/1998, i Soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso (ossia entro l'1 aprile 2012), l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. L'integrazione non è ammessa in relazione ad argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma delle vigenti disposizioni, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta, diversa da quelle di cui all'art. 125-ter comma 1 del D. Lgs. n. 58/1998. La domanda di integrazione dell'ordine del giorno deve essere fatta pervenire per iscritto, entro il suddetto termine, mediante consegna, o invio tramite posta raccomandata, presso la sede legale della Società (via Angelo Rizzoli n. 8, 20132 Milano) all'attenzione della funzione Affari Societari, ovvero tramite invio per posta elettronica all'indirizzo [rscmediagroupspa@rcs.legalmail.it](mailto:rscmediagroupspa@rcs.legalmail.it), unitamente ad informazioni che consentano l'individuazione dei Soci presentatori e la quota percentuale di partecipazione complessivamente detenuta. Entro detto termine e con le medesime modalità deve essere presentata, da parte degli eventuali Soci proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione. Dovrà altresì pervenire alla

Società entro il medesimo suddetto termine la comunicazione (o comunicazioni) rilasciata ai sensi delle vigenti disposizioni dagli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni ordinarie dei Soci richiedenti attestante la titolarità della suddetta partecipazione ai fini di legittimazione a chiedere l'integrazione. Delle eventuali integrazioni dell'elenco delle materie all'ordine del giorno dell'Assemblea a seguito delle suddette richieste è data notizia a cura della Società, nelle medesime forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ossia entro il 17 aprile 2012). Contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione, sarà messa a disposizione del pubblico, con le medesime modalità di cui all'art. 125-ter, comma 1, del D. Lgs. n. 58/1998, la relazione predisposta dai Soci richiedenti accompagnata da eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione.

### **Rappresentanza in Assemblea**

Ogni soggetto legittimato ad intervenire in Assemblea può farsi rappresentare per delega scritta ai sensi delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari. A tal fine potrà avvalersi del modello di delega reperibile sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) (nell'ambito della sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012) o presso la sede legale della Società (via Angelo Rizzoli n. 8, 20132 Milano). La delega può essere notificata alla Società a mezzo posta raccomandata presso la sede legale, all'indirizzo già indicato, all'attenzione della funzione Affari Societari e con riferimento "Delega di Voto – Assemblea 2 maggio 2012", ovvero anche mediante trasmissione via telefax al nr. +39 02 25845443 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo: [rcsmediagroupspa@rcs.legalmail.it](mailto:rcsmediagroupspa@rcs.legalmail.it). Qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società, in luogo dell'originale, una copia della delega deve attestare sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante. L'eventuale notifica preventiva non esime dunque il delegato, in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, dall'obbligo di attestare la conformità all'originale della copia notificata e l'identità del delegante.

### **Rappresentante designato**

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto sulla proposta in merito all'argomento all'ordine del giorno, alla Servizio Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'Art. 135-undecies del D. Lgs. n. 58/1998, sottoscrivendo lo specifico modulo di delega reperibile, in versione stampabile, sul sito internet [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) (nell'ambito della sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012) ovvero presso la sede legale della Società, all'indirizzo sopra indicato, o presso la suddetta sede della Servizio Titoli S.p.A.. La delega con le istruzioni di voto deve pervenire in originale presso la Servizio Titoli S.p.A. via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in unica convocazione (ossia, entro il 27 aprile 2012). Copia della delega, accompagnata dalla dichiarazione che ne attesta la conformità all'originale, potrà essere eventualmente anticipata al Rappresentante designato, entro il suddetto termine, a mezzo telefax al nr. +39 02 46776850 ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo [ufficiomilano@pecserviziotitoli.it](mailto:ufficiomilano@pecserviziotitoli.it). La delega ha effetto esclusivamente nel caso in cui siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra (ossia, entro il 27 aprile 2012). Si ricorda che la comunicazione effettuata alla Società dall'intermediario, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea ed all'esercizio del diritto di voto, è necessaria anche in caso di conferimento di delega al Rappresentante designato. Ai sensi di legge le azioni per le quali è stata conferita delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea e, nel caso in cui non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. Informazioni in merito al conferimento della delega alla Servizio Titoli S.p.A. (che è possibile contattare telefonicamente per eventuali chiarimenti al nr. +39 02 46776811) sono anche disponibili nell'ambito del suddetto specifico modulo di delega.

### **Voto per corrispondenza**

Si ricorda che non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici.

### **Diritto di porre domande sulle materie all'Ordine del Giorno**

Ai sensi dell'Art. 127-ter del D. Lgs. n. 58/1998, i Soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Le domande possono essere fatte pervenire, unitamente ad informazioni

che consentano l'identificazione del Socio, mediante invio a mezzo raccomandata presso la sede legale della Società (via Angelo Rizzoli n. 8, 20132 Milano), all'attenzione della funzione Affari Societari, ovvero anche mediante trasmissione via telefax al nr. +39 02 25845443 o invio di comunicazione via posta elettronica all'indirizzo [rscmediagroupspa@rcs.legalmail.it](mailto:rscmediagroupspa@rcs.legalmail.it). Al riguardo dovrà altresì pervenire alla Società apposita comunicazione rilasciata dall'intermediario sui cui conti sono registrate le azioni ordinarie di titolarità del Socio comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto o, in alternativa, la stessa sopra indicata comunicazione rilasciata dai medesimi intermediari a fini di legittimazione all'intervento in Assemblea. Al fine di agevolare il corretto svolgimento dell'Assemblea e la sua preparazione, i Soci sono invitati a presentare le domande entro il 27 aprile 2012. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea è data risposta al più tardi durante l'Assemblea stessa. La Società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. La Società si riserva inoltre di dare risposta ai quesiti pervenuti mediante apposito spazio "Domande e Risposte" eventualmente predisposto e consultabile sull'indirizzo internet della Società [www.rscmediagroup.it](http://www.rscmediagroup.it) (sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012).

### **Capitale sociale e Azioni con diritto di voto**

Il capitale sociale è di Euro 762.019.050 diviso in nr. 732.669.457 azioni ordinarie e nr. 29.349.593 azioni di risparmio, tutte del valore nominale unitario di Euro 1. Da diritto ad un voto nell'Assemblea esclusivamente ciascuna delle azioni ordinarie (escluse le azioni proprie ordinarie, attualmente pari a nr. 13.098.073, il cui diritto di voto è sospeso ai sensi di legge).

## **PUNTI 2 E 3 ALL'ORDINE DEL GIORNO**

### **Amministratori**

In merito alla nomina del Consiglio di Amministrazione (i cui membri, ai sensi dello Statuto sociale, durano in carica tre esercizi, scadendo alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica), si ricorda che essa è prevista avvenire mediante voto di lista ai sensi dell'art. 11 dello Statuto sociale (consultabile in particolare sul sito internet della Società [www.rscmediagroup.it](http://www.rscmediagroup.it) sezione Corporate Governance) e delle applicabili vigenti disposizioni di legge e regolamentari.

#### **Con riferimento alla presentazione di relative liste:**

I) si segnala che in conformità allo Statuto sociale:

- il Consiglio di Amministrazione può essere composto da tre a ventuno membri che devono possedere i requisiti previsti dalla vigente normativa applicabile e sono rieleggibili;
- hanno diritto di presentare le liste (in considerazione di quanto determinato dalla Consob con delibera n. 18083 del 25 gennaio 2012) gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri Azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria. Ogni lista deve indicare i candidati secondo un numero progressivo e deve contenere, individuandolo/i espressamente, un numero di candidati in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148 comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998 pari almeno a quello minimo previsto dalla normativa vigente. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità;
- ogni Azionista non può presentare o concorrere a presentare né, come ogni altro avente diritto al voto, votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Inoltre, gli Azionisti che: i) appartengano al medesimo gruppo (ovvero ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998 si trovino in rapporto di controllo fra essi o siano soggetti a comune controllo, anche allorché il controllante sia una persona fisica), o ii) partecipino ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58/1998, o iii) partecipino ad un tale patto parasociale e siano, ai sensi di legge, controllanti, o controllati da, o soggetti a comune controllo di, uno di tali azionisti partecipanti, non possono presentare o concorrere con altri a presentare più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista;
- le liste, corredate dai curricula dei candidati contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi e sottoscritte dagli Azionisti che le hanno presentate, o loro mandatario, con indicazione della propria rispettiva identità e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta alla data di presentazione devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente a quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ovvero entro il 7 aprile 2012), mentre la/e relativa/e comunicazione/i attestante/i la suddetta partecipazione e rilasciata/e

da intermediario autorizzato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o regolamentari può/possono essere fatta/e pervenire anche successivamente purché entro ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ovvero entro l'11 aprile 2012).

All'atto della presentazione della lista, devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità:

- 1) l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti richiesti in base a quanto previsto dalla normativa primaria e secondaria vigente;
- 2) l'eventuale sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148 comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono si considerano come non presentate;

II) si segnala inoltre:

- quanto previsto i) dall'art. 147-ter comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998, in merito all'assenza di collegamenti tra la lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti ed i soci che abbiano presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, ii) dalla Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009 a tale ultimo riguardo, e iii) dall'art. 147-ter comma 4 del D. Lgs. n. 58/1998, ove si prevede, in particolare, che almeno un Amministratore, ovvero due allorché il Consiglio risulti composto da più di sette membri, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 comma 3 dello stesso D. Lgs. n. 58/1998;
- in merito alla prescritta informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, l'invito agli Azionisti a comunque presentare anche l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai candidati stessi in altre società;
- che il Consiglio di Amministrazione ha aderito al Codice di Autodisciplina delle società quotate (edizione del marzo 2006), che prevede che un numero adeguato di Amministratori risulti indipendente ai sensi dei relativi criteri adottati dalla Società in base alle previsioni del Codice stesso e che le candidature siano accompagnate dall'indicazione dell'eventuale idoneità a qualificarsi come Amministratore indipendente ai sensi di tali criteri. Al riguardo si rinvia a quanto indicato nell'ambito della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari (già nell'edizione relativa all'esercizio 2010, consultabile anche sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) sezione Corporate Governance, e rimasto valido anche per l'esercizio 2011, come risulta dall'edizione della stessa Relazione relativa a quest'ultimo, consultabile una volta pubblicata - anche sul medesimo sito internet - entro i termini prescritti), ricordando comunque come, tenuto anche conto dei compiti che il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per le Retribuzioni di Gruppo sono chiamati a svolgere quale Comitato per le operazioni con parti correlate in virtù della Procedura in materia di tali operazioni, il numero di Amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina ritenuto adeguato sia comunque, nel minimo, di tre. Si invitano pertanto gli Azionisti ad accompagnare le candidature presentate da conforme rispettiva dichiarazione da parte di ciascuno degli interessati che attesti sotto la propria responsabilità l'idoneità a qualificarsi come Amministratore indipendente in base a quanto sopra. Inoltre nella medesima sopra citata Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari è altresì indicato quant'altro considerato dal Consiglio di Amministrazione, sempre in adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate, in merito alla nomina e composizione del Consiglio di Amministrazione, precisando che, pur il Consiglio di Amministrazione non avendo ancora formalmente adottato gli aggiornamenti alle raccomandazioni al Codice di Autodisciplina previsti nell'edizione pubblicata nel dicembre 2011 (disponibile sul sito di Borsa Italiana S.p.A. [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)), gli Azionisti sono invitati a tenere conto anche di questi ultimi in relazione alla predisposizione delle liste di candidati;
- che non trovano ancora applicazione al rinnovo del Consiglio di Amministrazione le disposizioni in materia di equilibrio di genere di cui al comma 1-ter dell'art. 147-ter del D. Lgs. n. 58/1998 introdotto con la Legge n. 120/2011, così come le disposizioni attuative emanate al riguardo dalla Consob (art. 144-undecies.1 del Regolamento di cui alla Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni); gli Azionisti possono tenerne comunque conto, in via di principio, in relazione alla composizione delle liste di candidati da presentarsi al riguardo.

## **Sindaci**

In merito alla Nomina del Collegio Sindacale, si ricorda che essa è prevista avvenire mediante voto di lista ai sensi dell'art. 21 dello Statuto sociale (come sopra indicato consultabile in particolare sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) sezione Corporate Governance) e delle applicabili vigenti disposizioni di legge e regolamentari.

Con riferimento alla presentazione di relative liste:

I) si segnala che, in conformità con lo Statuto sociale:

- i Sindaci - tre effettivi, tra cui il Presidente del Collegio, e tre supplenti - debbono essere scelti tra soggetti in possesso dei requisiti, anche relativi al cumulo degli incarichi, previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare, tra cui quelli di professionalità in conformità al Decreto del Ministro della Giustizia 30 marzo 2000 n. 162, specificandosi, in merito a quanto previsto all'articolo 1, comma 2, let. b) e let. c) di tale decreto, che sono da intendersi strettamente attinenti all'attività della Società: (i) le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto tributario, la ragioneria, l'economia aziendale, l'economia generale, internazionale e dei mercati finanziari, la finanza aziendale, e (ii) i settori dell'industria e del commercio editoriale ed inerenti la comunicazione in genere;
- ogni lista, che reca i nominativi di uno o più candidati, contrassegnati da un numero progressivo e complessivamente in numero non superiore ai membri da eleggere, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di sindaco effettivo ovvero per la carica di sindaco supplente;
- hanno diritto di presentare le liste (in considerazione di quanto determinato dalla Consob con delibera n. 18083 del 25 gennaio 2012) gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri Azionisti presentatori, siano complessivamente titolari, alla data di presentazione della lista, di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Ogni Azionista non può presentare o concorrere a presentare né, come ogni altro avente diritto al voto, votare, neppure per interposta persona o fiduciaria, più di una lista. Inoltre, gli Azionisti che: i) appartengono al medesimo gruppo (ovvero ai sensi dell'art. 93 del D. Lgs. n. 58/1998 si trovino in rapporto di controllo fra essi o siano soggetti a comune controllo, anche allorché il controllante sia una persona fisica), o ii) partecipino ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. n. 58/1998 avente ad oggetto azioni della Società, o iii) partecipino ad un tale patto parasociale e siano, ai sensi di legge, controllanti, o controllati da, o soggetti a comune controllo di, uno di tali Azionisti partecipanti, non possono presentare o concorrere con altri a presentare più di una sola lista né possono votare liste diverse. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista;
- le liste, corredate dai curricula dei candidati contenenti un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi con l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente detenute in altre società, e sottoscritte dagli Azionisti che le hanno presentate, o loro mandatario, con indicazione della propria rispettiva identità e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta alla data di presentazione devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente a quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ovvero entro il 7 aprile 2012) unitamente a una dichiarazione degli Azionisti presentatori, allorché diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa nel capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria, attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi quali previsti dalla disciplina anche regolamentare vigente. La/e relativa/e comunicazione/i attestante/i la suddetta partecipazione rilasciata/e da intermediario autorizzato ai sensi delle applicabili disposizioni di legge o regolamentari può/possono essere fatta/e pervenire anche successivamente purché entro ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ovvero entro l'11 aprile 2012). All'atto della presentazione della lista devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e dichiarano, sotto la propria responsabilità:
  - 1) l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti richiesti in base a quanto previsto dalla normativa primaria e secondaria vigente;
  - 2) a sussistenza dei requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 148 comma 3 del D. Lgs. n. 58/1998.Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono si considerano come non presentate;
- nel caso in cui, entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in unica convocazione (ovvero come indicato entro il 7 aprile 2012), sia stata presentata una sola lista, ovvero siano state presentate liste soltanto da Azionisti che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina di legge e regolamentare vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al terzo giorno successivo a tale termine (ovvero sino al 10 aprile 2012) e la sopra indicata quota minima di partecipazione per la presentazione di liste sarà da considerarsi ridotta della metà;

II) si segnala inoltre:

- il disposto dell'art. 148 comma 2 del D. Lgs. n. 58/1998 e degli artt. 144-quinquies e 144-sexies del Regolamento Consob n. 11971/1999, in particolare in merito all'assenza di collegamenti tra i soci di

- minoranza ed i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, nonché quanto contenuto a tale riguardo nella Comunicazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009;
- in merito alla prevista informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'elenco delle cariche di amministrazione e controllo eventualmente detenute in altre società, la richiesta agli Azionisti di tempestivamente comunicare alla Società, in particolare in funzione di quanto previsto dall'Art. 2400 ultimo comma del Codice Civile, eventuali variazioni rilevanti dell'informativa già rilasciata che dovessero intervenire sino al giorno dell'Assemblea;
  - che in adesione alle indicazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, è previsto in particolare che i Sindaci siano scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti in base ai medesimi criteri previsti per qualificarsi come Amministratore indipendente stabiliti dal Consiglio di Amministrazione in base alle relative previsioni del Codice stesso. Al riguardo si rinvia a quanto indicato nell'ambito della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari (già nell'edizione relativa all'esercizio 2010, consultabile anche sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) sezione Corporate Governance, e rimasto valido anche per l'esercizio 2011, come risulta dall'edizione della stessa Relazione relativa a quest'ultimo, consultabile una volta pubblicata - anche sul medesimo sito internet - entro i termini prescritti). Gli Azionisti sono quindi invitati a tenere conto di quanto sopra e ad accompagnare le candidature presentate da conforme rispettiva dichiarazione da parte di ciascuno degli interessati che attestino sotto la propria responsabilità l' idoneità a qualificarsi come indipendente ai sensi di tali criteri;
  - che non trovano ancora applicazione al rinnovo del Collegio Sindacale le disposizioni in materia di equilibrio di genere di cui al comma 1-bis all'art. 148 del D. Lgs. n. 58/1998 introdotto con la Legge n. 120/2011, così come le disposizioni attuative emanate al riguardo dalla Consob (art. 144-undecies.1 del Regolamento di cui alla Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni); gli Azionisti possono tenerne comunque conto, in via di principio, in relazione alla composizione delle liste di candidati da presentarsi al riguardo.

#### **Deposito delle liste con un mezzo di comunicazione a distanza e pubblicità delle stesse**

Tenuto conto di quanto previsto dall'art. 144-sexies, comma 4-ter, del Regolamento di cui alla deliberazione Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, le liste e la copia della documentazione richiesta a corredo delle stesse, possono essere depositate, oltre che presso la sede legale come sopra segnalato, anche a mezzo di trasmissione via e-mail o posta elettronica certificata all'indirizzo [rcsmediagroupspa@rcs.legalmail.it](mailto:rcsmediagroupspa@rcs.legalmail.it) (al riguardo si precisa di trasmettere congiuntamente alla suddetta documentazione informazioni che consentano l'identificazione del soggetto che procede al deposito ed un recapito telefonico di riferimento).

Delle liste e delle informazioni presentate a corredo di esse viene data pubblicità ai sensi della disciplina vigente (ovvero in particolare mediante messa a disposizione presso la sede legale della Società e pubblicazione sul sito internet della stessa, sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012, nonché deposito presso Borsa Italiana S.p.A. almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in unica convocazione (ovvero almeno entro l'11 aprile 2012). Con le medesime modalità e nel medesimo termine saranno rese note eventuali proposte contestualmente formulate da Azionisti che presentino liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e siano inerenti a tale nomina. E' inoltre data informativa senza indugio, ai sensi del comma 2 dell'art. 144-octies del Regolamento di cui alla Deliberazione Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, della mancata presentazione di liste di minoranza per la nomina del Collegio Sindacale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea in unica convocazione, nonché dell'ulteriore termine e della riduzione della soglia di partecipazione minima per la presentazione delle stesse come sopra precisati.

#### **Documentazione ed Informazioni**

Fermo quanto sopra indicato con riferimento alle liste di candidati in relazione alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e relativa documentazione a corredo, si segnala che la documentazione concernente gli argomenti all'ordine del giorno prevista dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società e Borsa Italiana S.p.A. nonché pubblicata sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) (sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012) ai sensi e nei termini prescritti dalla disciplina vigente ed i Soci e gli altri aventi diritto ad intervenire all'Assemblea hanno facoltà di ottenerne copia. In particolare sono poste a

disposizione del pubblico: entro il 23 marzo 2012, le Relazioni del Consiglio di Amministrazione sulle materie di cui ai punti n. 2 e 3 dell'Ordine del Giorno, entro il 2 aprile 2012, le Relazioni del Consiglio di Amministrazione sulle materie di cui ai punti n. 1, 4 e 5 dell'Ordine del Giorno ed entro il 10 aprile 2012, la Relazione Finanziaria Annuale relativa all'esercizio 2011, con le ulteriori Relazioni di cui all'art. 154-ter comma 1 del D. Lgs. n.58/1998, il Progetto di Bilancio al 31 dicembre 2011, con le relative Relazioni, delle società fuse per incorporazione nella Società stessa con effetti a decorrere dal 1° gennaio 2012 nonché la Relazione sulla Remunerazione di cui all'art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998 e la Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari. Inoltre la documentazione di cui all'art. 77 comma 2-bis del Regolamento di cui alla deliberazione Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni è messa a disposizione del pubblico presso la sede legale entro il 16 aprile 2012.

Si segnala che informazioni in merito all'Assemblea ed alla partecipazione alla stessa, anche con riferimento a quanto previsto dall'art. 125-quater del D. Lgs. n. 58/1998, vengono comunque anche pubblicate sul suddetto sito internet della Società alla medesima citata sezione.

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Piergaetano Marchetti

*Si segnala che:*

- *gli uffici della Società siti in Milano, via Balzan n. 3, presso cui è convocata l'Assemblea, sono adiacenti a quelli di via San Marco n. 21;*
- *la Funzione Affari Societari della Società è a disposizione per eventuali informazioni in relazione alla partecipazione all'Assemblea ai seguenti recapiti: tel. nr. +39.02.25845407, telefax nr. +39 02 25845443, indirizzo di posta elettronica: [affarisocietari@rcs.it](mailto:affarisocietari@rcs.it).*

*Il presente avviso viene pubblicato in data 22 marzo 2012 sul quotidiano il Corriere della Sera e sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) (sezione Corporate Governance/Assemblee dei Soci/2012).*

## Indice

Composizione degli organi sociali .....	10
Struttura del gruppo RCS MediaGroup.....	13
Sintetica descrizione del Gruppo.....	15
Informazioni relative agli azionisti.....	16
Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo RCS MediaGroup.....	18
Relazione degli Amministratori sulla gestione del Gruppo RCS MediaGroup.....	19
Andamento del Gruppo nel quarto trimestre.....	22
Andamento del Gruppo al 31 dicembre 2011.....	25
Risorse Umane .....	34
Ambiente .....	37
Principali rischi e incertezze .....	42
Andamento economico dei settori di attivita' .....	44
Fatti di rilievo dell'esercizio.....	72
Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.....	76
Evoluzione prevedibile della gestione.....	76
Azioni proprie .....	77
Rapporti con le parti correlate .....	77
Disposizioni di cui agli articoli 36 e 39 del Regolamento Mercati Consob.....	77
Prospetti contabili di consolidato .....	79
Prospetto del Conto economico .....	80
Prospetto del Conto economico complessivo .....	81
Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria.....	82
Rendiconto finanziario consolidato .....	83
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto .....	84
Note illustrative specifiche .....	87
Attestazione del Dirigente preposto e degli Organi Delegati.....	168
Relazione e Bilancio RCS MediaGroup S.p.A.....	169
Relazione degli Amministratori sulla gestione .....	170
Fatti di rilievo dell'esercizio.....	174
Fatti di rilievo successivi .....	174
Evoluzione prevedibile della gestione.....	174
Azioni proprie .....	175
Rapporti con parti correlate .....	175
Informazioni attinenti all'ambiente .....	175
Informazioni attinenti al personale .....	175
Principali rischi e incertezze .....	176
Altre informazioni .....	176
Proposta di delibera.....	177
Prospetti contabili della Capogruppo .....	178
Prospetto del Conto economico .....	179
Prospetto del Conto economico complessivo .....	180
Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria.....	181
Rendiconto finanziario .....	182
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto .....	183
Note illustrative specifiche .....	185
Attestazione del Dirigente preposto e degli Organi Delegati.....	221
Allegati.....	222
Elenco partecipazioni di Gruppo al 31 dicembre 2011.....	223
Tassi di cambio rispetto all'euro .....	230
Conto Economico consolidato per trimestre .....	232
Tavole allegate al Bilancio RCS MediaGroup SpA .....	234
Elenco partecipazioni di RCS MediaGroup SpA al 31 dicembre 2011.....	235
Schema di conto economico riclassificato per le holding industriali .....	238

---

## COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

---

### Presidente d'onore

Cesare Romiti

### Consiglio di Amministrazione <sup>(^)</sup>

Piergaetano Marchetti (*)	<i>Presidente</i>
Renato Pagliaro (*)	<i>Vice Presidente</i>
Antonio Perricone (*) <sup>(°)</sup>	<i>Amministratore Delegato</i>
Raffaele Agrusti	<i>Consigliere</i>
Roland Berger <sup>(1)</sup>	<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>
Vittorio Malacalza (*) <sup>(1)</sup>	<i>Consigliere</i>
Giuseppe Lucchini	<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. Nel corso 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 delibere del Consiglio di Amministrazione. Con delibera dell'Assemblea del 28 aprile 2011 lo stesso Vittorio Malacalza, nonché i Consiglieri Roland Berger e Giuseppe Rotelli (già cooptati in Consiglio ed il secondo nominato anche membro del Comitato Esecutivo in data 17 dicembre 2010), sono stati confermati in carica sino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione ed in pari data il Consiglio ha quindi anche confermato Vittorio Malacalza e Giuseppe Rotelli quali membri del Comitato Esecutivo.

(\*) Membro del Comitato Esecutivo.

(°) Anche Direttore Generale.

(1) In carica, anche quale membro del Comitato Esecutivo, dal 22 marzo 2011.

### 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 tutti i poteri per l'ordinaria amministrazione della Società nonché ulteriori ampi poteri per la gestione della stessa 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.

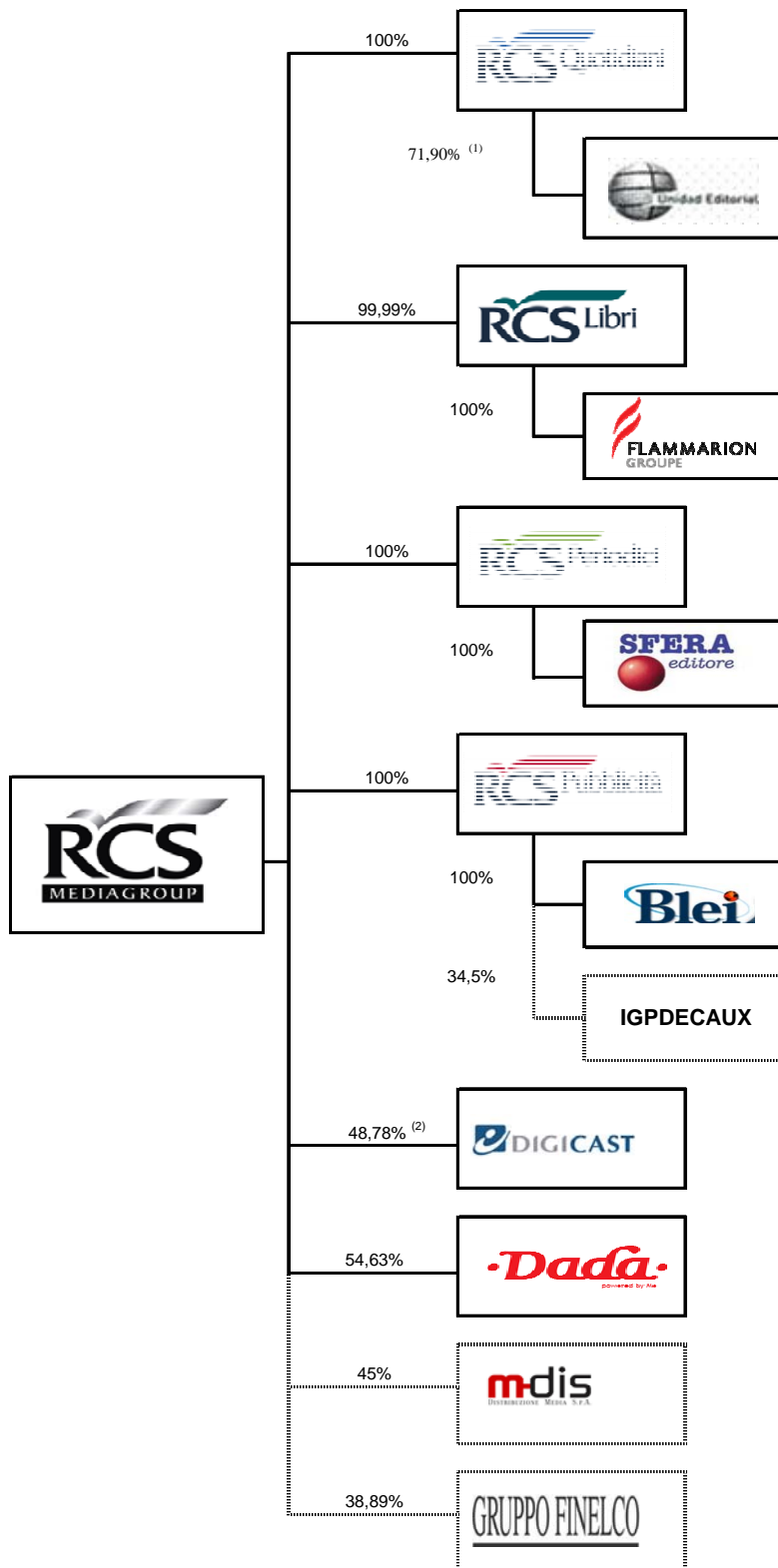
(Si rinvia comunque per maggiori dettagli rispetto a quanto sopra indicato alla rilevante informativa contenuta nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari).

---

**STRUTTURA DEL  
GRUPPO RCS MEDIAGROUP**

---

## STRUTTURA DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP

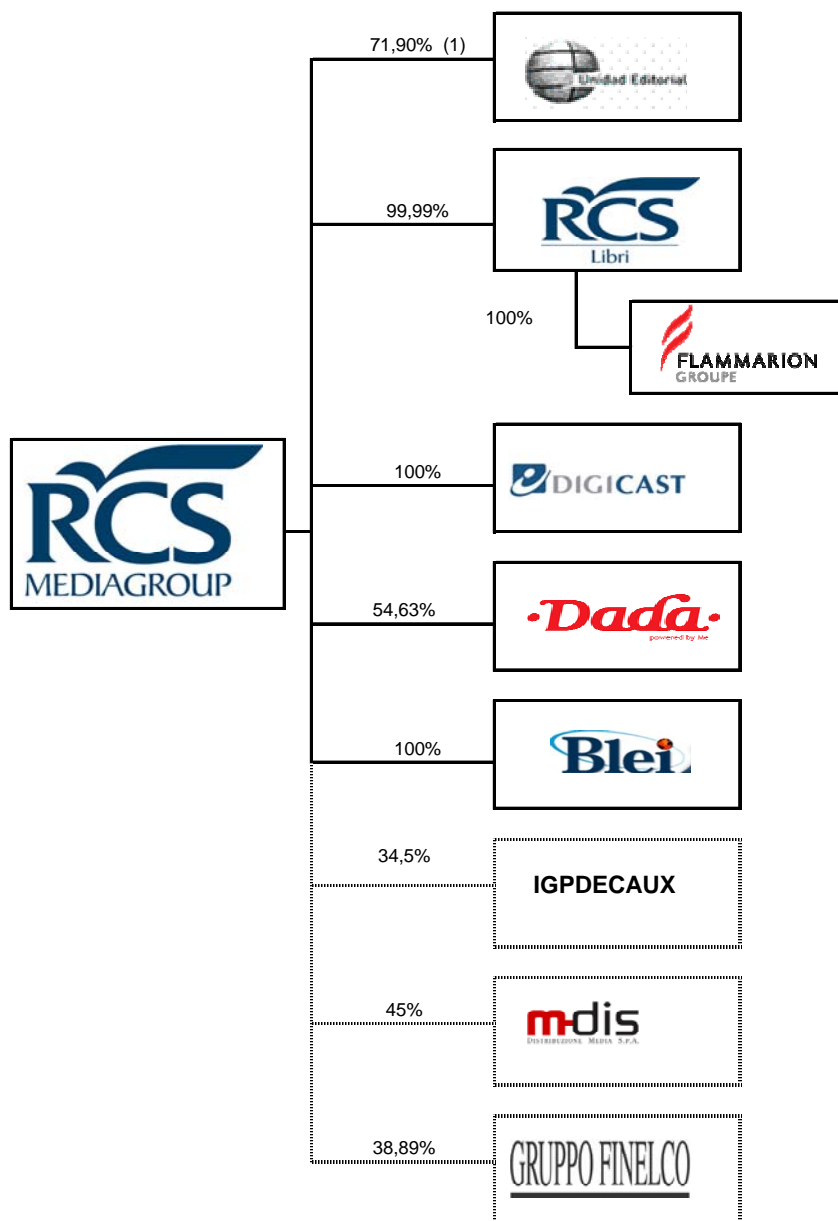


(1) Il gruppo Unidad Editorial è posseduto complessivamente dal Gruppo RCS al 97,37%.

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

A partire dal 1° gennaio 2012 la struttura societaria del Gruppo sarà modificata dalla fusione in RCS MediaGroup di dieci società controllate, in via diretta o indiretta, tra cui RCS Quotidiani, RCS Periodici e RCS Pubblicità, con efficacia 1° gennaio 2012.

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo modificata per effetto della fusione.



(1) Il gruppo Unidad Editorial è posseduto complessivamente dal Gruppo RCS al 97,37%.

---

## 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 in Italia ed in Spagna 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. Nel settore Periodici pubblica 19 mensili (tra cui *Amica*, *Style Magazine* e *Dove*) e 8 riviste settimanali (tra cui *Oggi*, *A* ed *Il Mondo*), 2 bimestrali ed un trimestrale edito 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*).

E' 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 IGPDecaux 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 delle testate periodiche femminili del Gruppo, nonché il portale dedicato all'arredamento e design *At-casa.it*. Tramite il controllo del gruppo Dada, RCS opera nell'area dei servizi professionali per la presenza e la pubblicità in Rete.

Con la società Digicast, il Gruppo RCS è presente nel settore delle emittenti televisive con un bouquet di 4 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.

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 le relative pagine web, *elmundo.es*, *marca.com* è 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 radio è presente con il marchio *Radio Marca*, prima radio sportiva nazionale. Nella Tv digitale emette quattro canali: *AXN* (Sony), *Marca TV*, *Canal 13* e *Veo7* che dal primo luglio è stato sostituito transitoriamente da un canale di televendita, in attesa dell'avvio della produzione televisiva con l'operatore Discovery avvenuto il primo gennaio 2012.

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 Angelo Rizzoli, n.8, iscritta in data 6 marzo 1997 al Registro delle Imprese di Milano al numero 12086540155.

## INFORMAZIONI RELATIVE AGLI AZIONISTI

### ➤ AZIONI <sup>1</sup>

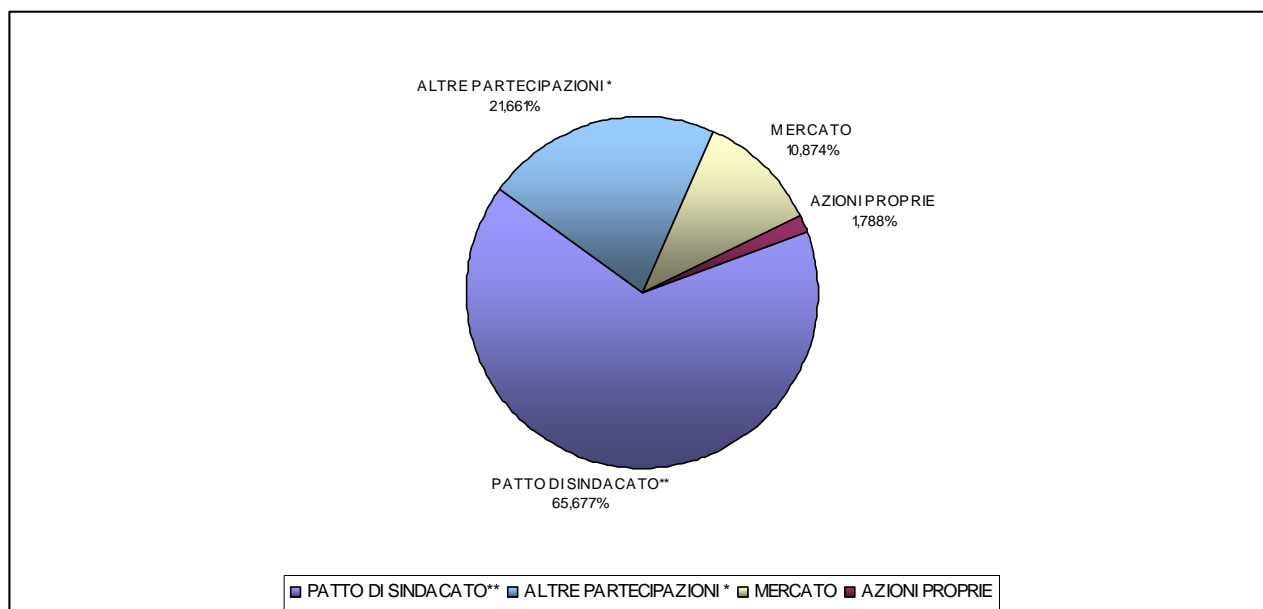
N° Azioni Ordinarie 732.669.457

N° Azioni Risparmio 29.349.593

### ➤ VARIAZIONE PREZZI E VOLUMI (Azioni Ordinarie)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Prezzo max (€)	1,35 <i>11 e 19-apr</i>	1,44 <i>26-apr</i>
Prezzo min.(€)	0,64 <i>01-nov</i>	0,91 <i>05-lug</i>
Prezzo medio dicembre (€)	0,75	1,04
Volumi medi (mln)	0,52	0,44
Volumi max (mln)	3,42 <i>16-feb</i>	2,40 <i>10-dic</i>
Volumi min (mln)	0,04 <i>30-dic</i>	0,05 <i>28-set</i>
Capitalizzazione (€mln) (al 31 dicembre)	509,7	774,6

### ➤ COMPOSIZIONE AZIONARIATO (capitale ordinario) <sup>1</sup>



\*quote superiori al 2%. Il 3,522% è vincolato a patti parasociali tra Pandette S.r.l. (facente capo a Giuseppe Rotelli) e Banco Popolare Soc. Coop. avente ad oggetto l'esercizio del diritto di voto.

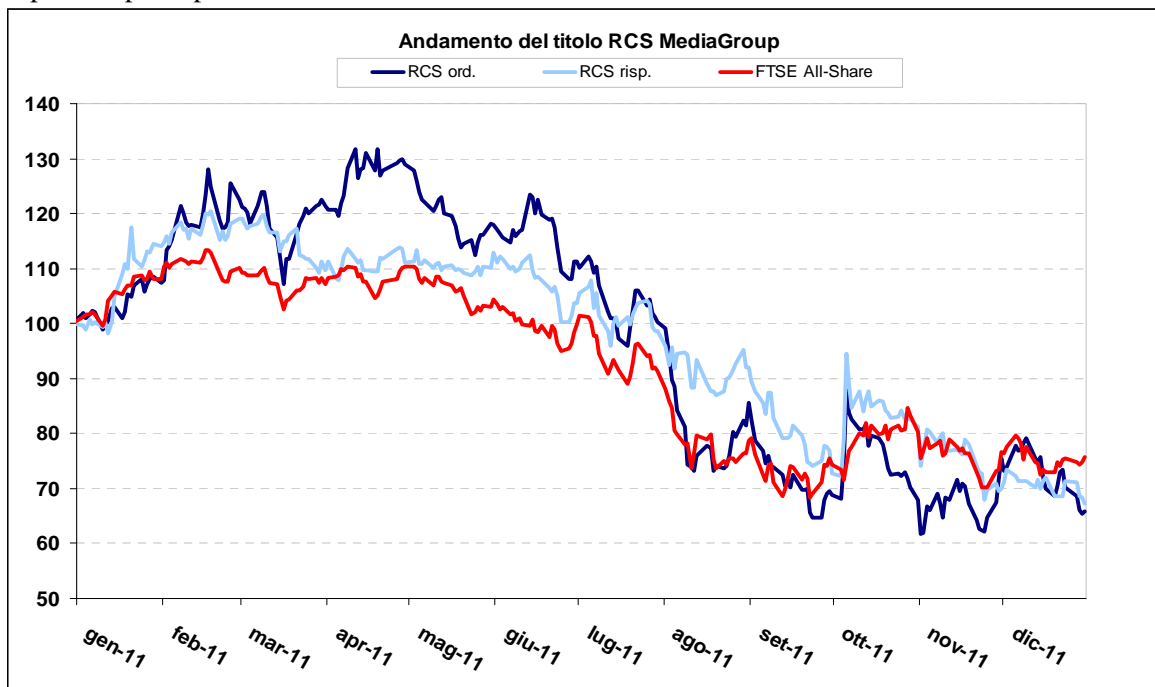
\*\* di cui 465.540.351 (pari al 63,540%) vincolate al Patto di Sindacato.

<sup>1</sup> Si rinvia per ulteriori informazioni alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.

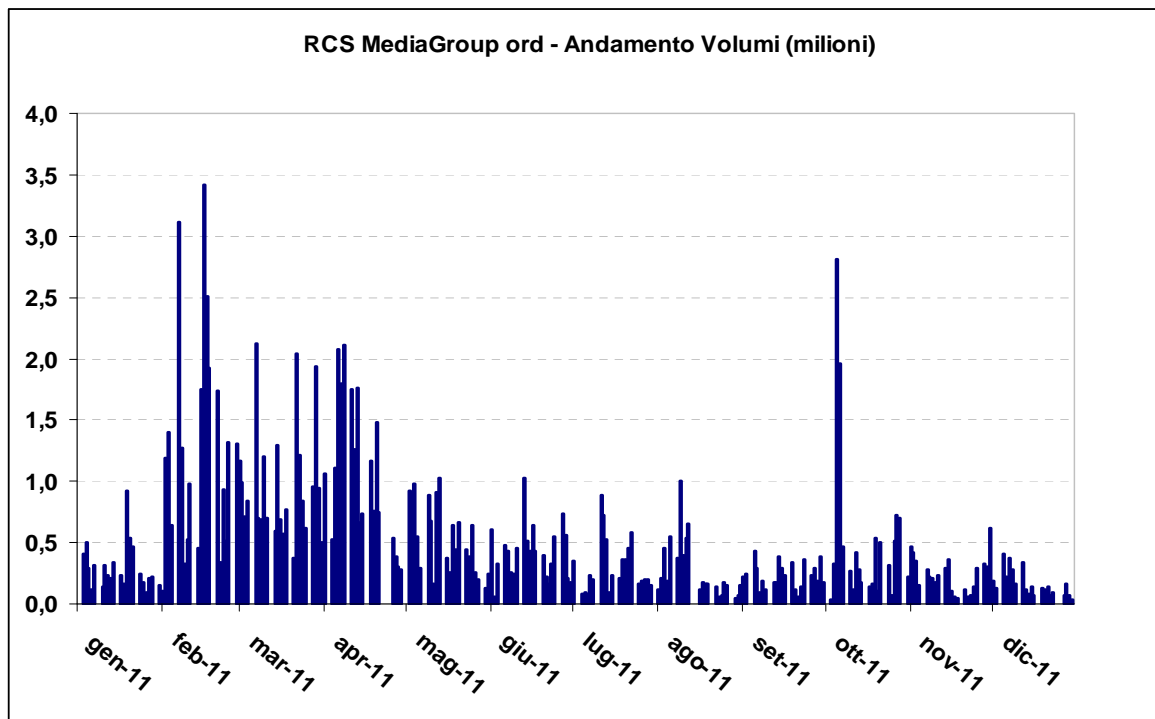
## ➤ ANDAMENTO DEL TITOLO

Il mercato finanziario italiano ha archiviato il 2011 con una delle peggiori performance del panorama europeo, il FTSE All-Share ha registrato un segno negativo del 25%. In particolare a pesare in questo andamento sono stati i titoli azionari riferiti al sistema bancario che hanno rilevato un calo di oltre il 45%. Tra i settori che hanno risentito maggiormente delle incertezze sul debito sovrano ci sono Real Estate (-56%) e i Media (-50%).

In questo ambito il titolo RCS MediaGroup ha registrato un decremento del 34%, andamento migliore rispetto ai principali concorrenti italiani.



Valore minimo (1 novembre): 0,64 euro – Valore massimo (11 e 19 aprile): 1,35 euro – Prezzo medio (dicembre): 0,75 euro *Fonte: Bloomberg*



Volume minimo (30 dicembre): 0,04 milioni – Volume massimo (16 febbraio): 3,42 milioni – Volume medio: 0,52 milioni *Fonte: Bloomberg*

## PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP

(in milioni di euro)	4 ° trimestre		Progressivo al 31 dicembre	
	2011 (1)	2010 (1)	2011 (1)	2010 (1)
<i>DATI ECONOMICI</i>				
<b>Ricavi netti</b>	563,1	610,6	2.075,0	2.255,3
<b>EBITDA (2)</b>	84,7	73,7	167,5	197,8
<b>EBIT</b>	( 289,9)	29,3	( 283,8)	69,8
<b>Risultato prima delle imposte e degli interessi di terzi</b>	( 300,7)	21,0	( 323,3)	44,0
<b>Imposte sul reddito</b>	( 4,0)	( 19,3)	( 11,3)	( 41,6)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>	( 304,7)	1,7	( 334,6)	2,4
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>( 296,5)</b>	<b>6,5</b>	<b>( 322,0)</b>	<b>7,2</b>
Risultato per azione base delle attività destinate a continuare	( 0,412)	0,008	( 0,445)	0,008
Risultato per azione diluito delle attività destinate a continuare	( 0,412)	0,008	( 0,445)	0,008

<i>DATI PATRIMONIALI</i>	31/12/2011	31/12/2010
Capitale investito netto	1.640,9	2.038,2
Indebitamento finanziario netto (3)	938,2	970,8
Patrimonio netto	702,7	1.067,4
Dipendenti (numero medio) esclusi i dipendenti delle attività destinate alla dismissione e dismesse	5.932	6.196

(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 una flessione dei ricavi dell'esercizio 2011 rispetto al 2010 per 40,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 5,7 milioni ante oneri non ricorrenti pari a 1,6 milioni, nonché una flessione dei ricavi del quarto trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre 2010 pari a 16,4 milioni e dell'EBITDA pari a 0,6 milioni. 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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nell'esercizio 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 79 milioni e 3,7 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 8,4 milioni e negativo per 0,7 milioni. Nel quarto trimestre 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 16,1 milioni e 0,4 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 3,2 milioni e negativo per 0,3 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 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 938,4 milioni.

Il Bilancio Consolidato ed il Progetto di Bilancio d'Esercizio sono stati approvati dal Consiglio d'Amministrazione in data 16 marzo 2012.

---

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP

---

Gli ultimi mesi del 2011 sono stati caratterizzati dall'aggravarsi della crisi del debito sovrano, dal forte rallentamento dell'economia globale e dal deterioramento della fiducia di imprese e consumatori. Particolarmente colpite dalla crisi le famiglie i cui consumi sono in discesa soprattutto per l'incertezza sulle prospettive lavorative e sul reddito disponibile.

Le previsioni sul prodotto interno lordo (Pil) evidenziano per l'Italia una diminuzione dello 0,7% sul trimestre precedente e dello 0,5% rispetto al quarto trimestre del 2010 con una crescita su base annua ferma allo 0,4%. Per la Spagna si prevede una contrazione dello 0,3% sul quarto trimestre rispetto ai tre mesi precedenti con una crescita su base annua pari allo 0,7%.

Il mercato pubblicitario in Italia ha chiuso l'anno con un calo del 3,8% rispetto al pari periodo del 2010 (fonte Nielsen gennaio-dicembre 2011) con una generale flessione della raccolta di tutti i mezzi ad esclusione dell'*on-line* in crescita del 12,3%. La televisione, che aveva trainato il mercato nel 2010, evidenzia una flessione del 3,1% mentre è ancora peggiore l'andamento di stampa e radio che evidenziano un calo rispettivamente del 6,3% e del 7,8%. Nell'ambito del segmento carta stampata, i quotidiani a pagamento segnano una contrazione del 5,8%, che riguarda sia la raccolta commerciale nazionale (-5,6%) sia la locale (-6%). I quotidiani *free press* continuano il loro trend di forte contrazione, subendo un calo del 42,9%.

Più marcate le flessioni nel mercato pubblicitario spagnolo con i quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie (Fonte AEDE gennaio-dicembre 2011) in flessione del 12,2% rispetto allo stesso periodo del 2010, il segmento dei quotidiani sportivi in flessione del 14,9% ed i quotidiani economici in decremento del 3,6% rispetto allo stesso periodo del 2010.

Sul fronte delle diffusioni è proseguito in Italia il calo dei quotidiani. I più recenti dati ADS (media mobile dicembre 2010-novembre 2011) indicano una flessione del 2,9% per i quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie ed una flessione del 6,6% per i quotidiani sportivi. Diffusioni in calo del 7,4% in Spagna per i quotidiani di informazione generale pur in presenza di forti azioni promozionali lanciate sul mercato da alcuni editori (Fonte OJD- quotidiani con diffusione maggiore di 100 mila copie) e in calo anche le diffusioni dei quotidiani economici (-6,7%) e sportivi (-7,7%).

Il mercato dei periodici in Italia è in flessione in termini di copie, a novembre 2011, di circa il 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010.

Il mercato dei libri (fonte istituto GFK) è in flessione del 4,3% in Italia ed in crescita del 2% in Francia.

In questo difficile contesto di mercato il Gruppo ha realizzato nel 2011 ricavi per 2.075 milioni in contrazione del 2,7% (a perimetro omogeneo) rispetto al 2010.

I ricavi pubblicitari netti del sistema *Corriere della Sera* (incluso supplementi, edizioni locali ed internet) flettono dell'1,8% rispetto al 2010 per effetto di una crescita sostenuta del comparto *on-line* che si contrappone al calo della raccolta locale e rubricata. I ricavi pubblicitari del sistema *La Gazzetta dello Sport* (incluso supplementi, edizioni locali e internet) sono in linea con l'anno precedente (in crescita dell'8,7% non considerando l'effetto degli eventi calcistici del 2010), per lo sviluppo dei ricavi relativi alle manifestazioni sportive. Calo invece del 28% rispetto al 2010 del sistema *City* per la generale contrazione degli investimenti pubblicitari sul tutto il comparto *free press*.

I ricavi pubblicitari nell'Area Periodici sono in calo (-1,1%), seppur con una flessione inferiore a quella del mercato, per effetto delle azioni intraprese nello sviluppo internazionale delle testate e all'integrazione della carta ai sistemi multimediali e ad eventi correlati.

Si attesta al -4,6% la flessione della raccolta pubblicitaria in Spagna rispetto all'anno precedente (-2,5% al netto dell'effetto mondiali) con andamenti migliori del mercato. La flessione dei Quotidiani e dei Periodici è compensata parzialmente dal buon andamento dell'area Internet.

I ricavi editoriali a perimetro omogeneo (escludendo le società cedute Delagrave e GE Fabbri) sono in flessione rispetto all'anno passato per la pianificata riduzione del numero di lanci dell'Area Collezionabili, per una generale flessione delle diffusioni e per minori ricavi da prodotti collaterali in Spagna dovuti prevalentemente ad una diversa modalità di commercializzazione, improntata alla sostanziale riduzione del rischio, con conseguente significativo impatto sui ricavi e basata su di un sistema di remunerazione a royalties.

*Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* mantengono nel 2011 una posizione di leadership diffusionale complessiva nei rispettivi segmenti di mercato. In crescita le diffusioni per *Corriere* che inverte per la prima volta il trend negativo degli anni precedenti, anche per effetto del buon andamento delle vendite delle edizioni digitali; in calo invece le vendite per *Gazzetta* per l'assenza degli eventi sportivi di rilievo del 2010 e per l'aumento del prezzo di copertina. *El Mundo* conferma la posizione di secondo quotidiano nazionale con flessione delle diffusioni in linea con l'andamento prevalente del mercato; *Marca* si conferma leader nel settore sportivo con diffusioni in calo per la riduzione delle promozioni e per l'effetto dei mondiali di calcio del 2010.

Il settore Libri (escludendo l'attività dei collezionabili) evidenzia ricavi sostanzialmente in linea rispetto allo scorso con performance in tutti i settori migliori dei mercati di riferimento. Tra i titoli di maggior successo del 2011, si segnalano in Rizzoli il nuovo manuale di Benedetta Parodi "*I menù di Benedetta*", il capitolo finale della saga di Christopher Paolini "*Inheritance - L'eredità*", il nuovo romanzo di Gianrico Carofiglio "*Il silenzio dell'onda*", l'autobiografia di Zlatan Ibrahimovic "*Io, Ibra*", le due novità di Giampaolo Pansa "*Carta straccia. Il potere inutile dei giornalisti italiani*" e "*Poco o niente. Eravamo poveri. Torneremo poveri*", il titolo del Presidente della Repubblica Giorgio Napolitano "*Una e indivisibile. Riflessioni sui 150 anni della nostra Italia*", l'ultimo saggio di Gian Antonio Stella e Sergio Rizzo "*Licenziare i padreterni*".

Per Bompiani, si segnalano in particolare il positivo riscontro di "*Storia della mia gente*" di Edoardo Nesi (Premio Strega 2011) e l'ottimo andamento del titolo novità di Paulo Coelho "*Aleph*".

Tra i titoli usciti per la casa editrice Flammarion si segnalano tra gli altri: "*Monsieur le Président*" di Franz Olivier Giesbert, "*Aleph*" di Paulo Coelho, "*L'intégrale des recettes Dukan Illustrées*" di Pierre Dukan, per la casa editrice J' Ai Lu: "*Je ne sais pas maigrir*" e "*La pâtisserie Dukan*" di Pierre Dukan, "*Cette nuit-là*" di Linwood Barclay, "*Level 26*" di Anthony E. Zuiker; per la casa editrice Casterman: "*Tintin - L'album du film*", "*Tintin - Secret de la Licorne + Trésor de Rackham le rouge*", "*Geluck enfonce le clou*" di Philippe Geluck.

E' continuato lo sviluppo delle attività digitali del Gruppo con ricavi a 121 milioni in progresso del 16% rispetto all'anno precedente (escludendo Dada e la TV). In crescita gli utenti unici su tutti i siti del Gruppo con ottima performance di *corriere.it* che registra un incremento di utenti unici del 22%. In aumento anche i lettori di *gazzetta.it* (+1%) che beneficia delle operazioni di restyling del sito. Rafforza la propria leadership tra i siti informativi generalisti in lingua spagnola *elmundo.es* (+11%), in costante crescita anche *marca.com* che registra un incremento di utenti medi del 20%.

In decisa crescita anche gli abbonati alle edizioni digitali. Nel 2011 il numero di abbonati attivi complessivo è pari a circa 121 mila (circa 79 mila abbonati in più rispetto al 2010).

Dada ha effettuato nel corso del 2011 una generale ridefinizione dei propri settori di attività con una razionalizzazione del proprio portafoglio, al fine, tra le altre, di focalizzare più efficacemente le proprie risorse finanziarie e manageriali. Ha rafforzato la propria leadership a livello europeo nel settore dei servizi professionali in self provisioning di registrazione di nomi a dominio e di Hosting.

Prosegue l'azione positiva del Piano di Interventi varato nell'esercizio 2009 e pressoché concluso nell'esercizio 2011, avente lo scopo di ridurre i costi strutturali e di riconsiderare i modelli di business trasversalmente alle società del Gruppo in Italia e all'Estero. Il Piano di Interventi aveva come obiettivo benefici complessivi di circa 200 milioni. Al 31 dicembre 2011 i benefici cumulativamente generati hanno superato il target iniziale raggiungendo i 255 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2011 l'organico si è ridotto complessivamente di 345 dipendenti, come risultante netta di processi di ristrutturazione di organico e di portafoglio condotti in tutte le società del Gruppo in Italia e all'estero e di potenziamenti di competenze chiave.

Inoltre nel corso del 2011 sono state attivate ulteriori iniziative di ristrutturazione: nell'area Periodici in data 11 novembre è stato siglato l'accordo per la richiesta di messa in Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (CIGS) ai fini del trattamento pensionistico anticipato di un massimo di 45 grafici nel biennio 2012-2013. Sempre nell'area Periodici nel corso del 2011 sono stati stipulati nuovi accordi, nelle date del 26 ottobre e del 20 dicembre, per la richiesta di messa in Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (CIGS) ai fini del trattamento pensionistico anticipato di un massimo di 22 giornalisti nel biennio 2012-2013.

Il 23 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup nell'ambito del programma di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo, ha approvato la fusione per incorporazione in RCS MediaGroup di dieci società: RCS Quotidiani Spa (e le sue controllate RCS Digital e Trovo casa), RCS Pubblicità, RCS Periodici (e le sue controllate Editrice Abitare Segesta, Pubblibaby, RCS Direct, Rizzoli Publishing Italia, Sfera Editore).

Tale operazione ha radicalmente modificato la struttura e le dimensioni di RCS MediaGroup S.p.A. che, per effetto della fusione, ha esteso la propria attività anche alle principali attività editoriali e pubblicitarie del Gruppo. Questa trasformazione ha condotto all'identificazione di quattro diverse divisioni ad essa facenti capo (Quotidiani, Periodici, Pubblicità e Funzioni di Corporate). Anche se per effetto della modifica alla struttura della società non si sono rilevate sostanziali variazioni nei rapporti esterni al Gruppo, tuttavia i processi interni hanno subito un significativo cambiamento. Il progetto di fusione ha visto la partecipazione attiva di molte funzioni della società e del Gruppo, tra cui le più coinvolte sono state: Sistemi Informativi, Risorse Umane e Organizzazione, Societario, Legale, Amministrazione Fiscale e Finanza.

Il nuovo modello organizzativo e societario è divenuto pienamente operativo a partire dal primo gennaio 2012, dotando il Gruppo di procedure e processi semplificati e determinando minori adempimenti amministrativi, legali e societari.

L'operazione non avrà alcun effetto patrimoniale ed economico nella rappresentazione del bilancio consolidato, in quanto realizzata all'interno del perimetro di consolidamento del Gruppo e rimarranno sostanzialmente inalterati i settori di attività del Gruppo.

## ANDAMENTO DEL GRUPPO NEL QUARTO TRIMESTRE

Il quarto trimestre 2011 è stato caratterizzato dall'aggravarsi della crisi del debito sovrano e dalle conseguenti ripercussioni sul sistema macroeconomico italiano. In Spagna il PIL ha evidenziato nel quarto trimestre dell'esercizio un andamento in flessione, rispetto al terzo trimestre 2011. In particolare si rileva l'andamento ancora negativo del mercato pubblicitario relativo al comparto stampa, sia in Italia, sia in Spagna.

Di seguito si riportano i principali dati economici del Gruppo RCS relativi al quarto trimestre:

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (4)	4° trimestre		4° trimestre		Differenza A-B
		2011	%	2010	%	
		(5) A		(5) B		
<b>Ricavi netti</b>		<b>563,1</b>	<b>100,0</b>	<b>610,6</b>	<b>100,0</b>	<b>(47,5)</b>
<i>Ricavi diffusionali</i>	I	293,2	52,1	313,4	51,3	(20,2)
<i>Ricavi pubblicitari (1)</i>	I	215,1	38,2	232,3	38,0	(17,2)
<i>Ricavi editoriali diversi (2)</i>	I	54,8	9,7	64,9	10,6	(10,1)
Costi operativi	II	(352,9)	(62,7)	(400,0)	(65,5)	47,1
Costo del lavoro	III	(111,9)	(19,9)	(119,5)	(19,6)	7,6
Svalutazione crediti	IV	(7,6)	(1,3)	(8,2)	(1,3)	0,6
Accantonamenti per rischi	V	(6,0)	(1,1)	(9,2)	(1,5)	3,2
<b>EBITDA (3)</b>		<b>84,7</b>	<b>15,0</b>	<b>73,7</b>	<b>12,1</b>	<b>11,0</b>
Amm.immobilizzazioni immateriali	VI	(17,0)	(3,0)	(15,1)	(2,5)	(1,9)
Amm.immobilizzazioni materiali	VII	(7,8)	(1,4)	(10,4)	(1,7)	2,6
Amm.investimenti immobiliari	VIII	(0,7)	(0,1)	0,0	0,0	(0,7)
Altre svalutazioni immobilizzazioni	IX	(349,1)	(62,0)	(18,9)	(3,1)	(330,2)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>(289,9)</b>	<b>(51,5)</b>	<b>29,3</b>	<b>4,8</b>	<b>(319,2)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	X	(9,6)	(1,7)	(7,7)	(1,3)	(1,9)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	XI	(2,0)	(0,4)	(1,5)	(0,2)	(0,5)
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	XII	0,8	0,1	0,9	0,1	(0,1)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(300,7)</b>	<b>(53,4)</b>	<b>21,0</b>	<b>3,4</b>	<b>(321,7)</b>
Imposte sul reddito	XIII	(4,0)	(0,7)	(19,3)	(3,2)	15,3
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>(304,7)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>	<b>(306,4)</b>
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse	XIV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Risultato netto prima degli interessi di terzi</b>		<b>(304,7)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>	<b>(306,4)</b>
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	XV	8,2	1,5	4,8	0,8	3,4
<b>Risultato netto di periodo di Gruppo</b>		<b>(296,5)</b>	<b>(52,7)</b>	<b>6,5</b>	<b>1,1</b>	<b>(303,0)</b>

(1) I ricavi pubblicitari del quarto trimestre 2011 comprendono 124,8 milioni realizzati tramite la concessionaria del Gruppo RCS Pubblicità (di cui 88 milioni da Quotidiani Italia, 34,6 milioni da Periodici e 2,2 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 90,3 milioni realizzati direttamente dagli editori del Gruppo (di cui 62 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 7,5 milioni a Quotidiani Italia, 7,3 milioni a Blei, 6,7 milioni a Periodici, 6,4 milioni a Dada, 1,4 milioni a Digicast e 1 milione a elisioni verso società del Gruppo).

I ricavi pubblicitari del quarto trimestre 2010 comprendono 128,6 milioni realizzati tramite la concessionaria del Gruppo RCS Pubblicità (di cui 91,1 milioni da Quotidiani Italia, 34,9 milioni da Periodici e 2,6 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 103,7 milioni realizzati direttamente dagli editori del Gruppo (di cui 69,2 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 12,5 milioni a Blei, 6,9 milioni a Periodici, 7,1 milioni a Dada, 1,7 milioni a Digicast, 7,1 milioni a Quotidiani Italia e 0,8 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 ad 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 delle immobilizzazioni.

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

(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 quarto trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre 2010 pari a 16,4 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 0,6 milioni. 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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nel quarto trimestre 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 16,1 milioni e 0,4 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 3,2 milioni e negativo per 0,3 milioni.

I ricavi netti del quarto trimestre ammontano a 563,1 milioni contro i 610,6 milioni del medesimo periodo dell'esercizio precedente. Il decremento pari a 47,5 milioni, è riconducibile per 32,9 milioni alla variazione nel perimetro di consolidamento originata dalla cessione delle partecipate Dada.net, GE Fabbri e Delagrave.

A perimetro omogeneo i ricavi diffusionali presenterebbero una flessione di 3,7 milioni rispetto al quarto trimestre 2010, essenzialmente per i minor ricavi delle divisioni Varia ed Education, solo in parte compensati dall'incremento dei ricavi diffusionali dell'area Quotidiani Italia dovuto al buon andamento delle diffusioni del *Corriere della Sera* e all'aumento del prezzo di copertina de *La Gazzetta dello Sport* attuato a partire dall'11 luglio, nonché dall'incremento dei ricavi di Quotidiani Spagna sostenuto dal buon andamento delle vendite di Collaterali e Libri.

I ricavi pubblicitari si decrementano di 17,2 milioni, rispetto al quarto trimestre 2010. La variazione è relativa per 7,2 milioni all'area Quotidiani Spagna, in linea con l'andamento di mercato, per 5,3 milioni alla concessionaria su mezzi esteri Blei, per 2,8 milioni all'area Quotidiani Italia e per 0,6 milioni al gruppo Dada. Anche i ricavi pubblicitari realizzati da RCS Pubblicità con editori terzi e di Digicast presentano un andamento in diminuzione.

I ricavi editoriali diversi presentano una flessione di 10,1 milioni, rispetto al pari periodo 2010. Al contrario, escludendo gli effetti derivanti dalla cessione di Dada.net, evidenzerebbero, un incremento complessivo di 6,3 milioni ascrivibile prevalentemente all'area Quotidiani Italia (+4,7 milioni) e all'area Libri.

L'EBITDA è positivo per 84,7 milioni e si confronta con l'EBITDA del quarto trimestre 2010 pari a 73,7 milioni. Escludendo gli oneri netti non ricorrenti l'EBITDA risulterebbe pari a 93,6 milioni e a perimetro omogeneo si confronterebbe con un EBITDA di 72,3 milioni relativo al quarto trimestre 2010, evidenziando un incremento di 21,3 milioni.

La variazione, ante oneri e proventi non ricorrenti ed a perimetro omogeneo, è principalmente riconducibile all'area Quotidiani Italia (+12,2 milioni) per effetto del buon andamento dei ricavi editoriali e delle azioni di contenimento dei costi, all'area Quotidiani Spagna (+5,7 milioni), al gruppo Dada (+1 milione) sia per le azioni di contenimento dei costi di struttura sia per il venir meno degli investimenti di marketing su business ritenuti non più strategici, nonché all'area Periodici (+1,6 milioni) per effetto delle azioni di contenimento dei costi e all'area Libri (+1,3 milioni). Le variazioni in incremento sono in parte compensate dal decremento dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti di Digicast (-1 milione).

Il risultato operativo del quarto trimestre 2011 è negativo per 289,9 milioni e si confronta con un risultato operativo di 29,3 milioni del quarto trimestre dello scorso esercizio, con un decremento pari a 319,2 milioni. La flessione, oltre a riflettere l'andamento dell'EBITDA sopra commentato, comprende 349,1 milioni di svalutazioni (18,9 milioni nel quarto trimestre 2010), 1,9 milioni (di cui 2,3 milioni aventi natura non ricorrente) di maggiori ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali solo in parte compensati da 2,6 milioni di minori ammortamenti delle immobilizzazioni materiali.

Le svalutazioni sono pari a 349,1 milioni e si riferiscono ad immobilizzazioni immateriali per complessivi 346,1 milioni e a immobilizzazioni materiali per 3 milioni.

Le svalutazioni di immobilizzazioni immateriali sono riconducibili prevalentemente alla svalutazione di avviamenti di Quotidiani Spagna (319,1 milioni), alla svalutazione di avviamenti e altre immobilizzazioni immateriali del gruppo Digicast (8 milioni), ad avviamenti e ad Adserver Proprietari del gruppo Dada per complessivi 8,5 milioni. E' stata inoltre svalutata una testata minore di Quotidiani Spagna (2,7 milioni) e l'avviamento di Blei per 4,6 milioni. Le riduzioni di valore degli avviamenti e delle attività immobilizzate immateriali sono state rilevate a seguito dell'effettuazione dei test di impairment, commentati nella nota n. 31 della nota integrativa.

Si riepilogano di seguito i principali indicatori per aree di attività relativamente al quarto trimestre dell'esercizio 2011 e dell'esercizio 2010, comprensivi di oneri netti non ricorrenti:

(in milioni di euro)	4° trimestre 2011					4° trimestre 2010				
	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi
Quotidiani Italia	167,0	37,2	22,3%	30,7	18,4%	163,1	28,6	17,5%	22,7	13,9%
Quotidiani Spagna	134,8	24,9	18,5%	(307,3)	(228,0)%	139,2	19,5	14,0%	12,3	8,8%
Libri (1)	149,7	18,9	12,6%	17,6	11,8%	172,6	21,1	12,2%	19,4	11,2%
Periodici	63,0	5,5	8,7%	3,5	5,6%	65,3	5,7	8,7%	4,3	6,6%
Pubblicità	132,8	0,1	0,1%	(0,2)	(0,2)%	141,8	0,0	0,0%	(0,5)	(0,4)%
Dada (2)	21,1	1,5	7,1%	(8,3)	(39,3)%	37,6	0,6	1,6%	(17,2)	(45,7)%
Attività Televisive	5,7	1,8	31,6%	(11,3)	(198,2)%	7,4	3,0	40,5%	(2,4)	(32,4)%
Funzioni Corporate	12,6	(5,2)	(41,3)%	(10,1)	n.a	13,6	(4,8)	(35,3)%	(10,9)	n.a
Diverse ed elisioni	(123,6)	0,0	n.a	(4,5)	n.a	(130,0)	(0,0)	n.a	1,6	n.a
<b>Consolidato</b>	<b>563,1</b>	<b>84,7</b>	<b>15,0%</b>	<b>(289,9)</b>	<b>(51,5)%</b>	<b>610,6</b>	<b>73,7</b>	<b>12,1%</b>	<b>29,3</b>	<b>4,8%</b>

(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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nel quarto trimestre 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 16,1 milioni e 0,4 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 3,2 milioni e negativo per 0,3 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 quarto trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre pari a 16,4 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 0,6 milioni. L'EBIT del quarto trimestre 2011 del gruppo Dada include la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 4,7 milioni rilevato a seguito dell'effettuazione del test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti attuate dal gruppo Dada per 1,8 milioni. L'EBIT del quarto trimestre 2010 del gruppo Dada include la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 7,1 milioni rilevato a seguito dell'effettuazione del test di impairment.

Gli oneri finanziari netti del quarto trimestre risultano pari a 9,6 milioni e si confrontano con oneri finanziari netti pari a 7,7 milioni nell'esercizio 2010. La variazione negativa di 1,9 milioni è originata da maggiori interessi passivi sui finanziamenti e debiti verso banche e su contratti di leasing per complessivi 1,5 milioni, conseguenti principalmente all'incremento dei tassi medi del quarto trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre 2010.

Nel trimestre si segnalano inoltre maggiori oneri per coperture dell'esposizione al rischio tasso di interesse per l'aumento del volume delle coperture attive, in parte negoziate nel corso dell'anno.

Gli oneri netti da attività e passività finanziarie sono pari a 2 milioni. Comprendono principalmente gli oneri accessori alla vendita di Dada.net (1,1 milioni) e di GE Fabbri (0,5 milioni), cui si aggiungono oneri sostenuti per la costituzione di società all'estero (0,4 milioni) e proventi per dividendi ricevuti da società dell'area Quotidiani Spagna.

I proventi netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 0,8 milioni e si confrontano con proventi netti per 0,9 milioni relativi al quarto trimestre 2010. Il decremento di 0,1 milioni è dovuto principalmente al minor contributo di Actes de Sud, partecipazione detenuta da Flammarion, in decremento di 0,7 e di IGPDecaux in decremento di un milione, in parte compensato dai risultati delle società del gruppo Unidad Editorial il cui contributo complessivamente negativo per 1,3 milioni nel quarto trimestre 2010, è divenuto pari ad un onere netto di 0,1 milioni nel quarto trimestre 2011 e da risultati in miglioramento di m-dis e sue controllate.

Il risultato netto del quarto trimestre 2011 negativo per 296,5 milioni e si confronta con un risultato netto positivo di 6,5 milioni del pari trimestre dell'esercizio 2010. La variazione negativa pari a 303 milioni riflette l'andamento del risultato operativo e degli oneri e proventi finanziari, come sopra commentato, nonché la rilevazione di un minor onere fiscale e l'incremento di perdite d'esercizio attribuite a terzi conseguente all'andamento del risultato netto negativo di Unidad Editorial e alla cessione di GE Fabbri, di segno contrario il miglioramento del risultato netto del gruppo Dada.

## ANDAMENTO DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

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

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (4)	31 dicembre	%	31 dicembre	%	Differenza A-B
		2011 (5) A		2010 (5) B		
<b>Ricavi netti</b>		<b>2.075,0</b>	<b>100,0</b>	<b>2.255,3</b>	<b>100,0</b>	<b>(180,3)</b>
<i>Ricavi diffusionali</i>	I	1.101,1	53,1	1.217,1	54,0	(116,0)
<i>Ricavi pubblicitari (1)</i>	I	730,9	35,2	759,6	33,7	(28,7)
<i>Ricavi editoriali diversi (2)</i>	I	243,0	11,7	278,6	12,4	(35,6)
Costi operativi	II	(1.423,3)	(68,6)	(1.564,7)	(69,4)	141,4
Costo del lavoro	III	(448,7)	(21,6)	(453,0)	(20,1)	4,3
Svalutazione crediti	IV	(23,5)	(1,1)	(24,2)	(1,1)	0,7
Accantonamenti per rischi	V	(12,0)	(0,6)	(15,6)	(0,7)	3,6
<b>EBITDA (3)</b>		<b>167,5</b>	<b>8,1</b>	<b>197,8</b>	<b>8,8</b>	<b>(30,3)</b>
Amm.immobilizzazioni immateriali	VI	(64,1)	(3,1)	(57,1)	(2,5)	(7,0)
Amm.immobilizzazioni materiali	VII	(37,3)	(1,8)	(40,4)	(1,8)	3,1
Amm. Investimenti immobiliari	VIII	(0,7)	(0,0)	0,0	0,0	(0,7)
Altre svalutazioni immobilizzazioni	IX	(349,2)	(16,8)	(30,5)	(1,4)	(318,7)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>(283,8)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>69,8</b>	<b>3,1</b>	<b>(353,6)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	X	(30,8)	(1,5)	(29,2)	(1,3)	(1,6)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	XI	(2,7)	(0,1)	3,4	0,2	(6,1)
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	XII	(6,0)	(0,3)	0,0	0,0	(6,0)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(323,3)</b>	<b>(15,6)</b>	<b>44,0</b>	<b>2,0</b>	<b>(367,3)</b>
Imposte sul reddito	XIII	(11,3)	(0,5)	(41,6)	(1,8)	30,3
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>(334,6)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>	<b>(337,0)</b>
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse	XIV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Risultato netto prima degli interessi di terzi</b>		<b>(334,6)</b>	<b>(16,1)</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>	<b>(337,0)</b>
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	XV	12,6	0,6	4,8	0,2	7,8
<b>Risultato netto di periodo di Gruppo</b>		<b>(322,0)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>7,2</b>	<b>0,3</b>	<b>(329,2)</b>

(1) I ricavi pubblicitari al 31 dicembre 2011 comprendono 403 milioni realizzati tramite la concessionaria del Gruppo RCS Pubblicità (di cui 288,4 milioni da Quotidiani Italia, 107,2 milioni da Periodici, e 7,4 milioni vendendo spazi di editori terzi) e 328 milioni sono realizzati direttamente dagli editori (di cui 212,8 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 39 milioni Quotidiani Italia, 25,3 milioni a Periodici, 23,6 milioni a Dada, 3,7 milioni Digicast, e 2,5 milioni a elisioni verso società del Gruppo) e dalla concessionaria di pubblicità sui mezzi esteri Blei (26,1 milioni).

Al 31 dicembre 2010 i ricavi pubblicitari realizzati tramite RCS Pubblicità sono pari a 416,9 milioni (di cui 300,7 milioni da Quotidiani Italia, 107,5 milioni da Periodici Italia, e 8,7 milioni vendendo spazi di editori terzi), 342,7 milioni sono realizzati direttamente dagli editori (di cui 223,3 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 35,1 milioni a Quotidiani Italia, 25,5 milioni a Periodici, 22,1 milioni a Dada, 4,3 milioni a Digicast e 2,7 milioni a elisioni verso società del Gruppo) e dalla concessionaria di pubblicità sui mezzi esteri Blei (35,1 milioni).

(2) I ricavi editoriali diversi accolgono prevalentemente i ricavi del gruppo Dada, i ricavi relativi alla vendita di diritti cinematografici di 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 ad 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 delle immobilizzazioni.

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

(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 dell'esercizio 2011 rispetto al 2010 per 40,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 5,7 milioni, ante oneri non ricorrenti pari a 1,6 milioni. 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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nell'esercizio 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 79 milioni e 3,7 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 8,4 milioni e negativo per 0,7 milioni.

I ricavi netti al 31 dicembre 2011 sono pari a 2.075 milioni e si confrontano con i 2.255,3 milioni di ricavi dell'esercizio 2010, evidenziando un decremento di 180,3 milioni. La variazione a perimetro omogeneo si attesterebbe a 56,8 milioni, evidenziando un decremento dei ricavi diffusionali pari a 33,8 milioni oltre ad un decremento dei ricavi pubblicitari di 28,7 milioni, nonché un incremento dei ricavi editoriali diversi di 5,7 milioni.

I ricavi diffusionali ammontano a 1.101,1 milioni (1.217,1 milioni al 31 dicembre 2010). La flessione rispetto ai ricavi dell'esercizio 2010 risulta pari a 116 milioni (33,8 milioni a perimetro omogeneo).

Di seguito sono riportati i principali fenomeni che hanno originato tale andamento:

- La diminuzione di 23,9 milioni dei ricavi diffusionali di Quotidiani Spagna, dovuta principalmente ad una generale flessione delle diffusioni. In particolare le diffusioni di *El Mundo*, secondo quotidiano nazionale spagnolo, e del quotidiano sportivo *Marca*, leader nel settore sportivo, presentano una flessione, mitigata dal contributo di *ORBYT*, rispettivamente pari all'8,3% e al 10,1% rispetto allo scorso esercizio. Inoltre si evidenzia un calo di 8,1 milioni relativo ai ricavi di prodotti collaterali realizzato per effetto dell'adozione di un sistema di rilevazione basato sulla remunerazione a royalties, anziché sulla vendita diretta del prodotto.
- Il decremento dei ricavi diffusionali dell'area Libri pari a 95,3 milioni, al netto degli effetti derivanti dalla cessione di GE Fabbri e di Delagrave sarebbe pari a 14,7 milioni. Le divisioni dell'area presentano un andamento generalmente in flessione, pur presentando andamenti migliori rispetto ai mercati di riferimento. In controtendenza le vendite realizzate negli Stati Uniti hanno registrato un incremento di 2,4 milioni (+10,5%) per effetto del successo riscosso dal piano editoriale proposto.
- La contrazione nei ricavi diffusionali dell'area Periodici pari a 6 milioni dovuta ad un calo delle copie diffuse, in linea con il mercato di riferimento, alla riduzione programmata degli abbonamenti promozionali, alla sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV Oggi*, nonché alle minori diffusioni delle testate familiari e di gossip.
- L'incremento nei ricavi diffusionali dell'area Quotidiani Italia pari a 10,3 milioni è originato dall'andamento in crescita delle copie diffuse dal *Corriere della Sera* (incluso la vendita delle edizioni digitali del giornale), dall'incremento dei ricavi editoriali digitali (+62%) e dei prodotti collaterali (+13,7% escludendo le vendite di opere lanciate nel 2010 in concomitanza con gli eventi sportivi calcistici) ed è sostenuto dall'aumento del prezzo di copertina de *La Gazzetta dello Sport* realizzato a partire dall'11 luglio 2011.

I ricavi pubblicitari, pari a 730,9 milioni, si decrementano di 28,7 milioni (-3,8%). Tale andamento è condizionato dal trend negativo dei mercati di riferimento, e riconducibile pressoché a tutti i mezzi di comunicazione, tranne Internet. Tuttavia, per effetto della crisi generale, la crescita del mercato pubblicitario di Internet ha comunque subito un rallentamento. La variazione riconducibile principalmente ai ricavi pubblicitari dell'area Quotidiani Spagna (-10,3 milioni), nonché ai ricavi pubblicitari di Quotidiani Italia (-8,4 milioni) è inoltre influenzata dall'adozione di un nuovo modello di business per la televisione digitale in Spagna e dal confronto con l'esercizio 2010 caratterizzato da eventi sportivi internazionali di rilievo. In particolare, escludendo quest'ultimo effetto, i ricavi pubblicitari di Quotidiani Italia, si presenterebbero sostanzialmente stabili per effetto della crescita dei ricavi pubblicitari sul mezzo Internet. I ricavi pubblicitari di Blei, concessionaria sui mezzi esteri, presentano un decremento di 9,1 milioni rispetto ai dati dell'esercizio 2010, in parte disomogenei perché comprensivi anche della raccolta pubblicitaria su testate nazionali, ora non più in concessione.

I ricavi editoriali diversi evidenziano un decremento pari a 35,6 milioni. Non tenendo conto degli effetti derivanti dalla cessione di Dada.net, GE Fabbri e Delagrave, la variazione rispetto allo scorso esercizio diverrebbe pari ad un incremento di 5,7 milioni, per effetto dei contributi positivi di Quotidiani Italia, dell'area Libri, e del gruppo Dada solo in parte compensati dalla flessione dei ricavi editoriali diversi delle restanti aree. In particolare si evidenzia la crescita dei ricavi editoriali diversi di Quotidiani Italia (+7,2 milioni) per effetto dello sviluppo di nuove attività di RCS Sport, di maggiori ricavi da cessione di diritti del Giro d'Italia e di maggiori coedizioni di prodotti collaterali, nonché il decremento di 2,8 milioni relativo ai ricavi delle Attività Televisive riconducibile principalmente all'interruzione della programmazione del canale *Jimmy* e alla flessione dei ricavi del canale *Yacht & Sail*, poi ceduto nel mese di settembre 2011.

L'EBITDA è pari a 167,5 milioni e si confronta con un EBITDA al 31 dicembre 2010 pari a 197,8 milioni. Escludendo gli oneri netti aventi natura non ricorrente pari a 21,1 milioni (1,6 milioni al 31 dicembre 2010), nonché l'effetto derivante dalle variazioni del perimetro di consolidamento, l'EBITDA risulterebbe pari a 188,6 milioni e si confronterebbe con un EBITDA del 2010 pari a 186 milioni, evidenziando un andamento sostanzialmente stabile con un incremento di 2,6 milioni (+1,4% rispetto all'esercizio precedente).

In particolare si evidenzia:

- L'incremento rilevato dall'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti dell'area Quotidiani Italia (+5,9 milioni), dovuto all'incremento dei ricavi editoriali e per 9,7 milioni ai benefici conseguenti il Piano d'Interventi varato nel 2009, solo in parte compensato dalla flessione dei ricavi pubblicitari.
- L'aumento dell'EBITDA presentato dall'area Libri, ante oneri non ricorrenti netti e a perimetro omogeneo, per complessivi 3,1 milioni, dovuto al contributo positivo di pressoché tutte le divisioni dell'area, nonostante la flessione generale dei ricavi. Il buon andamento deriva dagli effetti positivi delle azioni di contenimento dei costi (+2,1 milioni) e dalla diversa pianificazione editoriale delle opere collezionabili sul mercato italiano.
- L'incremento registrato dall'EBITDA ante oneri e proventi non ricorrenti dell'area Periodici pari a 2,6 milioni per effetto in particolare della continua attenzione al contenimento dei costi (+10,6 milioni).
- L'incremento dell'EBITDA pari a 3,4 milioni ante oneri e proventi non ricorrenti e a perimetro omogeneo del gruppo Dada strettamente correlato alla crescita dei ricavi delle attività di registrazione di *Domini & Hosting* e all'attività di *Advertising Scalable*, soprattutto sui mercati esteri.
- Il decremento dell'EBITDA relativo all'area Pubblicità (-1,6 milioni), riconducibile ai costi sostenuti da Blei per la ristrutturazione della rete di vendita, nonché alla flessione dei ricavi solo in parte compensata dai risparmi e dal miglioramento della redditività di RCS Pubblicità.
- La flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti dell'area Quotidiani Spagna (-8,5 milioni), strettamente correlata al decremento dei ricavi pubblicitari e delle diffusioni, nonché all'andamento delle attività televisive, e alla conseguente revisione del modello di business. Tali variazioni negative sono state parzialmente compensati dagli effetti positivi cumulati dei due piani di riduzione dei costi (+8,5 milioni) e dal buon andamento di *ORBYT*.
- La flessione dell'EBITDA ante oneri non ricorrenti di Digicast per 2,3 milioni, dovuta alla flessione registrata dai ricavi e solo parzialmente compensata da un recupero di redditività realizzato con la chiusura del canale *Jimmy*, con la cessione del canale *Yacht and Sail* e con azioni mirate al contenimento dei costi.
- L'EBITDA delle Funzioni di Corporate ante oneri e proventi non ricorrenti, si presenta sostanzialmente stabile.

Il costo del lavoro evidenzia un decremento rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente di 4,3 milioni (4,3 milioni anche escludendo oneri e proventi non ricorrenti ed a perimetro omogeneo). Alla variazione concorrono pressoché tutte le aree, ed in particolare il gruppo Dada e Quotidiani Italia. In controtendenza si segnala l'incremento del costo del lavoro di Quotidiani Spagna, essenzialmente come conseguenza di adeguamenti contrattuali, e dell'area Pubblicità.

Il risultato operativo (EBIT), negativo per 283,8 milioni, si confronta con un risultato positivo al 31 dicembre 2010 pari a 69,8 milioni. La flessione pari a 353,6 milioni, oltre a riflettere il decremento registrato dall'EBITDA, come sopra commentato, comprende 349,2 milioni di svalutazioni di immobilizzazioni (30,5 milioni lo scorso esercizio), 7 milioni di maggiori ammortamenti di immobilizzazioni immateriali solo in parte compensati da 3,1 milioni di minori ammortamenti di immobilizzazioni materiali.

Le svalutazioni sono riconducibili per 339 milioni a svalutazioni di avviamenti, per 7,2 milioni a svalutazioni di altre immobilizzazioni immateriali e per 3 milioni a svalutazioni di beni materiali.

In particolare le svalutazioni di avviamenti comprendono 319,1 milioni di riduzione di valore dell'avviamento iscritto nel bilancio Unidad Editorial per l'acquisizione del gruppo Recoletos ed altre svalutazioni su altri avviamenti rilevate a fronte dell'effettuazione dei test di impairment, come descritto nella nota n. 31 delle Note Illustrative Specifiche di bilancio, cui si rinvia per ogni approfondimento.

Le immobilizzazioni immateriali evidenziano la svalutazione per 2,7 milioni di Diario Medico, testata del gruppo Unidad Editorial, per 2 milioni la svalutazione dei costi sostenuti e capitalizzati per lo sviluppo di un Adserver proprietario del gruppo Dada (*Simply*), per 1,8 milioni la svalutazione di attività immateriali inerenti liste clienti delle Attività televisive.

Le immobilizzazioni materiali presentano una riduzione di valore pari a 3 milioni riconducibile essenzialmente alla svalutazione di attività relative a studi televisivi di Unidad Editorial.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali si incrementano di 7 milioni principalmente per l'avvio delle attività di *Marca Tv* (+6,2 milioni). Gli ammortamenti delle restanti aree sono sostanzialmente stazionari con i maggiori ammortamenti delle Attività Televisive di fatto compensati dal decremento evidenziato dal gruppo Dada anche a seguito della cessione di Dada.net.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali evidenziano un decremento rispetto all'esercizio 2010 di 3,1 milioni, riconducibile per 1,2 milioni all'area Libri come conseguenza dell'esaurimento della vita utile dei beni in leasing relativi all'ex area di Via Mecenate, alla cessione di GE Fabbri e a minori ammortamenti del gruppo Flammarion. Inoltre si decrementano gli ammortamenti di Quotidiani Italia per 0,9 milioni essenzialmente per il completamento del piano di ammortamento degli impianti di spedizione, nonché del gruppo Dada per 0,9 milioni, anche a seguito della cessione di Dada.net.

Nella seguente tabella sono riportati i risultati economici più significativi per area di business, comprensivi di oneri netti non ricorrenti:

(in milioni di euro)	Progressivo al 31/12/2011					Progressivo al 31/12/2010				
	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi	Ricavi	EBITDA	% sui ricavi	EBIT	% sui ricavi
Quotidiani Italia	634,0	106,6	16,8%	87,0	13,7%	626,4	108,2	17,3%	88,4	14,1%
Quotidiani Spagna	495,6	27,1	5,5%	(330,8)	(66,7)%	531,3	41,0	7,7%	13,1	2,5%
Libri (1)	513,3	36,8	7,2%	31,1	6,1%	606,3	43,7	7,2%	36,6	6,0%
Periodici	231,1	4,6	2,0%	1,8	0,8%	238,0	4,7	2,0%	2,3	1,0%
Pubblicità	431,2	(10,3)	(2,4)%	(11,9)	(2,8)%	454,7	(8,7)	(1,9)%	(10,5)	(2,3)%
Dada (2)	111,2	7,9	7,1%	(9,7)	(8,7)%	151,5	9,9	6,5%	(27,9)	(18,4)%
Attività Televisive	23,9	8,6	36,0%	(13,1)	(54,8)%	27,3	11,2	41,0%	(1,4)	(5,1)%
Funzioni Corporate	50,9	(13,8)	(27,1)%	(33,7)	n.a	54,6	(12,2)	(22,3)%	(32,2)	n.a
Diverse ed elisioni	(416,2)	0,0	n.a	(4,5)	n.a	(434,8)	(0,0)	n.a	1,4	n.a
<b>Consolidato</b>	<b>2.075,0</b>	<b>167,5</b>	<b>8,1%</b>	<b>(283,8)</b>	<b>(13,7)%</b>	<b>2.255,3</b>	<b>197,8</b>	<b>8,8%</b>	<b>69,8</b>	<b>3,1%</b>

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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nell'esercizio 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 79 milioni e 3,7 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 8,4 milioni e negativo per 0,7 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 dell'esercizio 2011 rispetto al 2010 per 40,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 5,7 milioni, ante oneri non ricorrenti pari a 1,6 milioni. L'EBIT al 31 dicembre 2011 del gruppo Dada include la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 4,7 milioni rilevata a seguito dell'effettuazione del test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti attuate dal gruppo Dada per 1,8 milioni. L'EBIT al 31 dicembre 2010 del gruppo Dada include la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 17,2 milioni rilevato a seguito dell'effettuazione del test di impairment, ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti effettuate direttamente dal gruppo Dada, mentre non comprende la svalutazione dell'avviamento di Fueps pari a 1,2 milioni inclusa nel bilancio di Dada al 31 dicembre 2010, in quanto tale avviamento per la quota di maggioranza deriva da una transazione infragruppo.

Gli oneri finanziari netti risultano pari a 30,8 milioni e si confrontano con oneri finanziari netti pari a 29,2 milioni nell'esercizio 2010. La variazione negativa di 1,6 milioni è originata da maggiori interessi passivi sui finanziamenti e debiti verso banche e su contratti di leasing per complessivi 5,8 milioni, conseguenti principalmente all'incremento dei tassi medi evidenziato nell'esercizio 2011. L'incremento dei tassi ha portato ad una corrispondente riduzione degli oneri delle coperture dell'esposizione al rischio tasso rispetto all'esercizio precedente (3,5 milioni) e degli oneri per attualizzazioni delle poste di bilancio con scadenza a lungo termine (2 milioni). Il restante peggioramento è principalmente riconducibile a minori proventi netti per differenze cambio, riconducibili anche alla cessione di GE Fabbri e Dada.net.

Gli oneri netti da attività e passività finanziarie ammontano a 2,7 milioni e si riferiscono principalmente alla minusvalenza realizzata con la cessione di Dada.net (3,1 milioni) e alla svalutazione della partecipazione MB

Venture Capital (0,4 milioni). Sono in parte compensati dalla plusvalenza di GE Fabbri (2,4 milioni). L'esercizio 2010 evidenziava proventi netti da attività e passività finanziarie per complessivi 3,4 milioni.

Gli oneri netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto risultano pari a 6 milioni. Comprendono principalmente il proquota del risultato negativo di Gruppo Finelco e dell'ammortamento delle relative frequenze radiofoniche cui è stato a suo tempo attribuito l'avviamento rilevato in sede di acquisizione, per complessivi 6,3 milioni (-4,9 milioni lo scorso esercizio), nonché il risultato negativo proquota di IGPDecaux per 3,8 milioni (pari a zero nell'esercizio 2010). Sono in parte compensati dai risultati netti positivi proquota essenzialmente riconducibili alle partecipazioni collegate di Quotidiani Spagna e ad Actes du Sud. Al 31 dicembre 2010 si evidenziavano oneri netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sostanzialmente pari a zero.

Le imposte sul reddito ammontano a 11,3 milioni e sono riconducibili per 26,3 milioni all'Ires e alle altre imposte sul reddito delle società estere, per 13,4 milioni all'Irap, per 19 milioni a proventi dovuti principalmente agli utilizzi delle imposte differite passive stanziare negli esercizi precedenti, nonché per 9,4 milioni all'iscrizione di imposte anticipate. Al 31 dicembre 2010 si evidenziavano imposte per complessivi 41,6 milioni.

Per effetto dei fenomeni descritti e dopo aver riconosciuto a terzi perdite per 12,6 milioni (sostanzialmente legate al risultato negativo di Dada e di Unidad Editorial), il risultato netto di Gruppo dell'esercizio 2011 risulta negativo per 322 milioni.

Le principali voci dello stato patrimoniale sono riepilogate nel prospetto che segue:

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (2)	31 dicembre 2011	%	31 dicembre 2010	%
Immobilizzazioni Immateriali	XV	1.191,4	72,6	1.588,9	78,1
Immobilizzazioni Materiali	XVI	315,2	19,2	364,9	17,9
Investimenti Immobiliari	XVII	22,7	1,4	1,0	0,0
Immobilizzazioni Finanziarie	XVIII	347,8	21,2	344,7	16,9
<b>Attivo Immobilizzato Netto</b>		<b>1.877,1</b>	<b>114,4</b>	<b>2.299,5</b>	<b>113,0</b>
Rimanenze	XIX	141,9	8,6	163,4	8,0
Crediti commerciali	XX	601,7	36,7	668,1	32,8
Debiti commerciali	XXI	(652,5)	(39,8)	(699,9)	(34,4)
Altre attività/passività	XXII	(75,0)	(4,6)	(94,4)	(4,6)
<b>Capitale d'Esercizio</b>		<b>16,1</b>	<b>1,0</b>	<b>37,2</b>	<b>1,8</b>
Fondi per rischi e oneri	XXII	(66,0)	(4,0)	(87,0)	(4,3)
Passività per imposte differite	XXII	(125,3)	(7,6)	(144,9)	(7,1)
Beneficiari relativi al personale	XXIII	(61,0)	(3,7)	(69,9)	(3,4)
<b>Capitale Investito Netto Operativo</b>		<b>1.640,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2.034,9</b>	<b>100,0</b>
CIN attività destinate alla dismissione	XXVIII	-	-	3,3	0,2
<b>Capitale investito netto</b>		<b>1.640,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2.038,2</b>	<b>100,0</b>
<b>Patrimonio netto</b>	XXIV	<b>702,7</b>	<b>42,8</b>	<b>1.067,4</b>	<b>52,4</b>
Debiti finanziari a medio lungo termine	XXV	946,3	57,7	860,6	42,2
Debiti finanziari a breve termine	XXVI	91,9	5,6	182,2	8,9
Attività finanziarie non correnti per strumenti derivati	XXVII	(0,2)	(0,0)	(3,1)	(0,2)
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	XXVIII	(99,8)	(6,1)	(68,9)	(3,4)
<b>Indebitamento finanziario netto (1)</b>	XXIX	<b>938,2</b>	<b>57,2</b>	<b>970,8</b>	<b>47,6</b>
Indebitamento finanziario netto (disponibilità) delle attività destinate alla dismissione (1)		-	-	-	-
<b>Totale fonti di finanziamento</b>		<b>1.640,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2.038,2</b>	<b>100,0</b>

(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 938,4 milioni (973,9 milioni nell'esercizio precedente).

(2) Tali note rinviano al prospetto di stato patrimoniale consolidato.

Di seguito si commentano le principali variazioni che hanno interessato lo stato patrimoniale di Gruppo al 31 dicembre 2011, rispetto al 31 dicembre 2010.

Il capitale investito netto operativo, pari a 1.640,9 milioni, presenta un decremento di 394 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, dovuto ad una riduzione nell'attivo immobilizzato netto di 422,4 milioni, nonché ad un

decremento del capitale circolante netto pari a 21,1 milioni. Tali variazioni risultano solo in parte compensate da una riduzione dei fondi rischi, delle passività per imposte differite e dei benefici al personale per complessivi 49,5 milioni. Inoltre le variazioni delle singole componenti del capitale investito netto al 31 dicembre 2011, rispetto al 31 dicembre 2010 sono influenzate dalle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento a seguito della cessione di Dada.net e GE Fabbri, per complessivi 63,2 milioni.

Relativamente all'attivo immobilizzato netto si evidenziano di seguito le principali dinamiche:

- Le immobilizzazioni immateriali presentano un decremento complessivo di 397,5 milioni. La variazione comprende incrementi per nuovi investimenti (40,9 milioni) e per produzioni interne (4,4 milioni) realizzate dal gruppo Dada, nonché decrementi dovuti agli ammortamenti di periodo (64,1 milioni), cui si aggiungono svalutazioni per complessivi 346,2 milioni e decrementi per variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento per 34,8 milioni. Si evidenziano inoltre altri incrementi netti riconducibili a differenze cambio (1,4 milioni) e ad altre riclassifiche (0,9 milioni). Gli investimenti si riferiscono per 22 milioni a costi di implementazione di progetti informatici e multimediali sostenuti principalmente dalle Funzioni di Corporate, nonché per 18,6 milioni a diritti televisivi riconducibili prevalentemente alle Attività Televisive e a Quotidiani Spagna ed in misura minore al gruppo Dada. Si evidenziano inoltre incrementi di diritti letterari per 0,9 milioni pressoché totalmente riconducibili a Quotidiani Spagna. Le principali svalutazioni si riferiscono per 319,1 milioni all'avviamento di Recoletos iscritto nel bilancio di Unidad Editorial, per 6,2 milioni al *write off* dell'avviamento Digicast, per 4,6 milioni alla riduzione dell'avviamento Blei, per 4,7 milioni all'avviamento RCS relativo al gruppo Dada, e per 1,8 milioni alla riduzione dell'avviamento relativo alle partecipate Nominalia/Amen detenuto dal gruppo Dada. Si evidenziano inoltre le svalutazioni di altri avviamenti di consolidato per complessivi 2,7 milioni, nonché di testate detenute da Quotidiani Spagna e da Periodici per complessivi 3,2 milioni, di attività immateriali di Digicast per 1,9 milioni e di un Adserver proprietario di Dada per 2 milioni. Le variazioni di perimetro riguardano la cessione di Dada.net e GE Fabbri.
- Le immobilizzazioni materiali si decrementano di 49,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, anche per effetto della riclassifica alla voce investimenti immobiliari dei beni non strumentali detenuti da Unidad Editorial, costituiti principalmente dallo stabilimento per la stampa, attività ormai ceduta (-19 milioni) e per gli effetti delle cessioni di GE Fabbri e Dada.net. (-4,1 milioni). Gli ammortamenti ammontano a 37,3 milioni, cui si aggiungono svalutazioni per 3 milioni prevalentemente relative ad attività materiali inerenti gli studi televisivi di Unidad Editorial, ed altri decrementi minori riconducibili per 0,4 milioni ad alienazioni e per 0,5 milioni ad altre riclassifiche e differenze cambio negative. Tali variazioni sono solo in parte compensate dagli investimenti effettuati nell'esercizio (+17,4 milioni), riguardanti principalmente interventi migliorativi effettuati sulle principali sedi italiane (5,3 milioni) ed estere (1,2 milioni), ed acquisizioni in Attrezzature Mobili e Altri Beni sostenute prevalentemente da Dada, dalle Funzioni di Corporate, da Quotidiani Spagna e dall'area Libri per complessivi 9,5 milioni, nonché investimenti in macchine ed impianti (1,4 milioni).
- Gli investimenti immobiliari si incrementano di 21,7 milioni per effetto principalmente della riclassifica dalla voce immobilizzazioni materiali dei beni non strumentali detenuti da Unidad Editorial, costituiti principalmente dallo stabilimento per la stampa, attività ormai ceduta.
- Le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2011 sono pari a 347,8 milioni (344,7 milioni al 31 dicembre 2010) in aumento di 3,1 milioni. Tale variazione è essenzialmente attribuibile alle attività per imposte anticipate che evidenziano un incremento netto di 12,1 milioni, prevalentemente riconducibile ad Unidad Editorial per effetto della perdita fiscale dell'esercizio comprensiva della svalutazione dell'avviamento, in parte compensato dall'utilizzo di imposte anticipate stanziare in esercizi precedenti attribuibili alle restanti società consolidate. Tale andamento è in parte compensato dal decremento delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (-7,1 milioni) e delle partecipazioni *available for sale* (-1,8 milioni). In particolare le partecipazioni si decrementano prevalentemente sia per effetto dei risultati negativi pro-quota delle partecipazioni collegate e joint venture (-12 milioni), nei quali è compreso anche l'ammortamento delle frequenze radio di Gruppo Finelco, sia per la quota spettante ad RCS della distribuzione dei dividendi (-3,9 milioni) da partecipate valutate ad equity, tra cui in particolare m-dis e società minori di Quotidiani Spagna, nonché per la svalutazione di partecipate *available for sale* (-0,8 milioni). Tali variazioni

sono in parte compensate da incrementi, principalmente dovuti ai risultati positivi delle partecipazioni (6 milioni) alla costituzione di nuove società e all'acquisizione di quote minoritarie.

Il capitale d'esercizio risulta pari a 16,1 milioni e si confronta con un capitale d'esercizio di 37,2 milioni al 31 dicembre 2010, evidenziando un decremento di 21,1 milioni. Al contrario, escludendo gli impatti delle variazioni del perimetro di consolidamento, la variazione sarebbe pari ad un incremento di 6 milioni. Di seguito si evidenziano i principali andamenti:

- Le rimanenze passano dai 163,4 milioni del 31 dicembre 2010 ai 141,9 milioni del 31 dicembre 2011, in decremento di 21,5 milioni (-6,8 milioni a perimetro omogeneo, escludendo gli effetti della cessione di GE Fabbri). La variazione rappresenta l'effetto netto della riduzione delle rimanenze di prodotti finiti dell'area Libri e delle rimanenze di carta dell'area Periodici, in parte compensata dall'incremento pari a 1,8 milioni relativo alle rimanenze carta di Quotidiani Italia e Quotidiani Spagna.
- I crediti commerciali ammontano a 601,7 milioni e mostrano una flessione di 66,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, cui contribuiscono pressoché tutte le aree del Gruppo. Tra i principali decrementi si evidenzia la flessione di 21,3 milioni attribuibile all'area Quotidiani Spagna, determinata dalla discesa dei ricavi, e dalle azioni incisive volte al recupero dei crediti scaduti, nonché il decremento di 21,9 milioni riconducibile all'area Libri originato prevalentemente dagli effetti della cessione di GE Fabbri, cui si aggiunge la flessione pari a 19,6 milioni del gruppo Dada dovuta alla cessione di Dada.net. La flessione dei crediti commerciali delle rimanenti aree ammonta complessivamente a 15,5 milioni ed è parzialmente compensata dall'incremento dei crediti commerciali dell'area Quotidiani Italia (+11 milioni) e delle Funzioni di Corporate (+0,9 milioni).
- I debiti commerciali al 31 dicembre 2011 sono pari a 652,5 milioni e si confrontano con 699,9 milioni di debiti commerciali al 31 dicembre 2010. Il decremento risulta pari a 47,4 milioni ed è principalmente attribuibile all'area Libri (-26,6 milioni) e al gruppo Dada (-20,9 milioni). Le rimanenti aree scontano decrementi per complessivi 8,8 milioni, sostanzialmente compensati dagli incrementi dei debiti commerciali di Quotidiani Italia (+5,9 milioni), di Funzioni di Corporate (+2,4 milioni) e di Periodici (+0,6 milioni). In particolare la variazione dei debiti commerciali dell'area Libri è influenzata dall'uscita di GE Fabbri dal perimetro di consolidamento (-17,5 milioni), dalla riduzione del numero di lanci di opere collezionabili in Italia, dai maggiori debiti commerciali evidenziati al 31 dicembre 2010 dal settore Education per la diversa programmazione del piano di approvvigionamento; mentre la flessione dei debiti commerciali del gruppo Dada è per 16,2 milioni originata dalla cessione di Dada.net.
- Le altre attività e passività nette, negative per 75 milioni al 31 dicembre 2011, si confrontano con altre passività nette pari a 94,4 milioni al 31 dicembre 2010. La variazione di 19,4 milioni è originata da un decremento di passività per 49,2 milioni, in parte compensato da decrementi di attività pari a 29,8 milioni. In particolare le attività si riducono per gli effetti originati dalla cessione di GE Fabbri (-16,1 milioni), per minor crediti verso l'erario (-5,4 milioni), per minor anticipi a fornitori netti (-4,8 milioni) principalmente delle Funzioni di Corporate e dell'area Quotidiani Italia. Il decremento delle passività è prevalentemente riconducibile alla riduzione dei debiti per imposte d'esercizio (-11,3 milioni), ad una riduzione dei debiti verso dipendenti, anche per ferie maturate e verso istituti previdenziali (-9 milioni), nonché ad una riduzione dei risconti passivi complessivamente pari a 5,4 milioni, di cui 2,5 milioni attribuibile alla cessione di Dada.net. Si evidenzia inoltre la flessione dei debiti diversi dovuta principalmente all'esercizio e al pagamento del diritto di opzione per l'acquisto di una quota del capitale sociale di Dada, all'esercizio ed al pagamento dell'opzione put relativa al 13% del capitale sociale di Dada.net detenuto precedentemente da Sony Music Entertainment ed al pagamento dell'opzione put esercitata dai soci di minoranza di Unidad Editorial, nonché agli effetti della cessione di GE Fabbri.

I fondi per rischi sono pari a 66 milioni e presentano un decremento rispetto al 31 dicembre 2010 pari a 21 milioni. Comprendono fondi per vertenze legali in corso ed altri fondi per rischi vari. La variazione comprende accantonamenti stanziati nell'esercizio per 15,7 milioni, di cui 8,3 milioni inerenti vertenze legali, nonché un incremento determinato dall'utilizzo del fondo attualizzazione (+0,8 milioni). I decrementi si riferiscono ad utilizzi (18,5 milioni), prevalentemente correlati al progredire del Piano di Interventi varato nel maggio 2009, a rilasci inerenti in parte all'aggiornamento delle stime legate al processo di

riorganizzazione in atto (4 milioni) ed in parte al recupero di pregressi accantonamenti sia al fondo rischi vari (2,6 milioni), sia, principalmente, al fondo vertenze legali, anche per la chiusura positiva di numerose vertenze in corso (7,4 milioni). I fondi a suo tempo stanziati per tener conto degli oneri relativi al personale, stimati al varo del Piano di Interventi dell'esercizio 2009 originariamente pari a 80,1 milioni, al 31 dicembre 2011 ammontano a 5,4 milioni e si riferiscono principalmente ad oneri di natura contributiva. Si evidenzia inoltre un decremento per 4,5 milioni determinato dalle variazioni nel perimetro di consolidamento, cui si aggiungono riclassifiche a debiti diversi per 0,5 milioni. Il fondo imposte differite si presenta in diminuzione di 19,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, anche a seguito della svalutazione di attività immateriali effettuata nell'esercizio. I fondi relativi al personale diminuiscono di 8,9 milioni per utilizzi corrisposti al personale uscito nell'anno (13,5 milioni), per il decremento apportato dalla cessione di Dada.net (-0,6 milioni) e per l'adeguamento dell'attuarizzazione. La diminuzione è in parte compensata per complessivi 5,4 milioni dagli accantonamenti effettuati dalle società con dipendenti inferiori alle 50 unità e dalla rivalutazione ISTAT maturata sul trattamento di fine rapporto preesistente all'introduzione del d.lgs. n. 252/2005.

Con riferimento alla causa instaurata in data 25 settembre 2009 dal Dott. Angelo Rizzoli nei confronti di 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.) si segnala quanto segue:

- l'attore aveva chiesto la condanna dei convenuti a restituzioni, a risarcimenti o a indennizzi, che aveva quantificato in una somma compresa fra 650.000.000,00 o 724.015.000,00 euro, oltre al risarcimento dell'ulteriore danno; in particolare il dott. Rizzoli aveva invocato la pretesa nullità 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 (ricostituibile sempre a Rizzoli) e in parte da La Centrale Finanziaria, negli anni 1984, 1985 e 1986.

- tutti i convenuti, oltre alla società Gemina chiamata in causa da RCS MediaGroup S.p.A., si erano costituiti in giudizio e, nel giugno 2011, la causa era stata trattenuta in decisione.

Con sentenza del 12 gennaio 2012 il Tribunale di Milano ha (i) rigettato tutte le domande promosse da Angelo Rizzoli nei confronti dei convenuti; (ii) condannato l'attore a rifondere le spese processuali a ciascun convenuto, quantificando quelle in favore di RCS in euro 10.384,00 per diritti ed euro 1.290.000 per onorari; (iii) condannato Angelo Rizzoli a pagare a ciascuno dei convenuti euro 1.300.000,00 per lite temeraria.

In data 17 febbraio 2012 è stato notificato l'atto di appello di Angelo Rizzoli nei confronti di tutte le parti convenute in primo grado.

In particolare con tale atto l'appellante, previa sospensione dell'efficacia esecutiva e dell'esecuzione della sentenza appellata, ha riproposto le domande già formulate in primo grado e, in via subordinata, ha chiesto di annullare la condanna del tribunale di primo grado per lite temeraria e di compensare le spese di lite.

La prima udienza indicata dall'appellante è fissata per il 14 giugno 2012.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 è pari a 938,2 milioni e presenta una flessione rispetto al 31 dicembre 2010 di circa 32,6 milioni. Tale variazione è originata essenzialmente dai flussi di cassa positivi dalla gestione tipica ed in misura minore dalla cessione di Dada.net (32,9 milioni) E-Box (4,2 milioni) e GE Fabbri (9,8 milioni). E' in parte compensata da investimenti tecnici e dal pagamento dei costi correlati al processo di ristrutturazione in corso in Italia e in Spagna, dal peggioramento del *mark to market* relativo agli strumenti finanziari derivati (per la flessione della parte della curva dei tassi di interesse a medio lungo termine rilevata sul mercato), nonché dall'acquisto di azioni proprie da parte di RCS Mediagroup effettuato a fronte del diritto di recesso post delibera di fusione societaria (12,6 milioni). Si rilevano inoltre esborsi per l'acquisto di azioni di Dada a seguito dei diritti di opzione put esercitati (5,6 milioni), nonché per l'acquisto del 13% di Dada.net (7,2 milioni), per l'acquisto di una quota di capitale sociale di Unidad Editorial e di altre partecipazioni minori (7,1 milioni).

Di seguito si riepilogano i principali flussi di cassa:

(in milioni di euro)	31/12/2011	31/12/2010
A) Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione operativa	111,7	171,2
B) Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione di investimento	(24,5)	(76,3)
C) Disponibilità liquide ed equivalenti generate (assorbite) dalla gestione finanziaria	(72,6)	(97,4)
<b>Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)</b>	<b>14,6</b>	<b>(2,5)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio	(4,2)	(1,7)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	10,4	(4,2)
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>	<b>14,6</b>	<b>(2,5)</b>

Le principali variazioni sono commentate più ampiamente nelle note illustrative specifiche.

Si riporta di seguito il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio della Capogruppo con quelli del bilancio consolidato:

	Situazione al 31/12/11		Situazione al 31/12/10	
	Patrimonio	Risultato	Patrimonio	Risultato
Patrimonio netto e risultato della Capogruppo	1.051,4	(112,8)	1.188,7	(43,2)
Imposte differite su scritture di consolidato	(25,6)	1,9	(27,5)	0,6
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate	(125,0)	(211,1)	81,7	45,5
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate	(251,7)	0,0	(251,7)	4,3
Patrimonio netto e risultato di pertinenza del Gruppo	649,1	(322,0)	991,2	7,2
Patrimonio netto e risultato di pertinenza di terzi	53,6	(12,6)	76,2	(4,8)
Patrimonio netto e risultato	702,7	(334,6)	1.067,4	2,4

Come si evidenzia dalla tabella di raccordo sopra esposta, il patrimonio netto di consolidato è inferiore di 402,3 milioni rispetto al patrimonio netto di RCS MediaGroup S.p.A. (incrementandosi nell'anno di 204,8 milioni). Questa differenza (402,3 milioni) è dovuta al cumularsi negli anni degli effetti dell'eliminazione delle operazioni compiute tra società consolidate e in minor misura all'impatto delle imposte differite passive iscritte nel bilancio consolidato a seguito dell'allocazione dei plusvalori rilevati nell'ambito delle operazioni di aggregazione aziendale di alcune partecipate (al 31 dicembre 2011 complessivamente pari a 277,3 milioni), cui si aggiungono gli effetti dell'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni controllate.

Al 31 dicembre 2011 il contributo degli effetti dell'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni controllate risulta negativo per 125 milioni (positivo nel 2010 per 81,7 milioni) evidenziando essenzialmente perdite d'esercizio di società consolidate non recepite direttamente o indirettamente nel bilancio della Capogruppo per complessivi 211,1 milioni. Tale importo è determinato principalmente dal risultato negativo di Unidad Editorial dovuto in gran parte alla svalutazione degli avviamenti effettuata nell'esercizio 2011 (in consolidato pari a circa 319,1 milioni al lordo degli effetti fiscali e degli interessi minoritari). Il bilancio separato recepisce tale svalutazione in via indiretta per la sola quota di spettanza detenuta da RCS Investimenti in Unidad Editorial (pari al 25,58%). La quota di spettanza detenuta in Unidad Editorial, facente capo in via indiretta ad RCS Quotidiani e in quel bilancio svalutata, non ha comportato la necessità di procedere alla conseguente svalutazione del valore della partecipazione in RCS Quotidiani iscritto in RCS MediaGroup in quanto il valore recuperabile (*value in use*) della stessa è significativamente superiore al relativo valore di carico così come descritto alla nota 24 del Bilancio Separato di RCS MediaGroup.

A partire dal primo gennaio 2012, a seguito della già citata fusione, il patrimonio netto della Capogruppo, si modificherà per effetto della rilevazione dei disavanzi netti di fusione come descritto nella relazione sulla gestione del bilancio separato di RCS MediaGroup, alla quale si rinvia per un commento.

## RISORSE UMANE

### Ripartizione numero medio dei dipendenti per area geografica

L'organico medio 2011 del Gruppo RCS risulta inferiore all'analogo dato del 2010 (-264). Il calo è dovuto all'effetto netto dei piani di ristrutturazione dell'organico nelle Società del Gruppo e alle operazioni di cessione.

La contrazione dell'organico derivante dai piani di ristrutturazione e dalle variazioni di perimetro è stata in parte compensata dallo sviluppo delle attività new media e di nuovi progetti nel business, in coerenza con il piano strategico di Gruppo.

I dipendenti all'estero rappresentano a fine 2011 circa il 49% degli organici economici complessivi del Gruppo.

Di seguito la ripartizione del numero medio dei dipendenti per area geografica.

	Italia		Spagna		Francia		Altri paesi		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Quotidiani	1.207	1.239	1.904	1.901					3.111	3.140
Libri	388	392			638	649	59	61	1.085	1.102
Periodici	557	580	54	58			52	29	663	667
Pubblicità	244	235							244	235
Dada	261	364	34	44	20	36	135	161	450	605
Attività Televisive	23	35							23	35
Funzioni Corporate	356	412							356	412
<b>Totale consolidato</b>	<b>3.036</b>	<b>3.257</b>	<b>1.992</b>	<b>2.003</b>	<b>658</b>	<b>685</b>	<b>246</b>	<b>251</b>	<b>5.932</b>	<b>6.196</b>

L'organico puntuale al 31 dicembre 2011 del Gruppo RCS è inferiore alla chiusura di fine anno 2010 di 345 risorse. La dinamica dell'organico è stata caratterizzata dalle azioni di efficienza, realizzate principalmente con i piani di ristrutturazione in ambito Quotidiani, Periodici e Corporate, dalle operazioni di cessione/ristrutturazione delle società in ambito Dada (Dada.net, Dada Entertainment, Dada Iberia, Dada Brasil, E-Box, Giglio), Unidad Editorial (VEO), Quotidiani (Automobili.com) e Libri (GE Fabbri, Editions Fabbri), solo in parte compensate dallo sviluppo del business afferente ai new media e da nuovi progetti in ambito tradizionale.

	Italia		Spagna		Francia		Altri paesi		Totale	
	31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre		31 dicembre	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Quotidiani	1.161	1.226	1.856	1.896					3.017	3.122
Libri	385	387			610	615	59	62	1.054	1.064
Periodici	531	552	52	54			56	27	639	633
Pubblicità	243	242							243	242
Dada	205	340	30	38	18	27	114	164	367	569
Attività Televisive	14	30							14	30
Funzioni Corporate	324	343							324	343
<b>Totale</b>	<b>2.863</b>	<b>3.120</b>	<b>1.938</b>	<b>1.988</b>	<b>628</b>	<b>642</b>	<b>229</b>	<b>253</b>	<b>5.658</b>	<b>6.003</b>

### L'evoluzione dell'assetto organizzativo

In coerenza con le linee guida indicate nel Piano Triennale 2011-2013, il Gruppo RCS ha adeguato il proprio modello organizzativo secondo tre principali linee d'azione:

- realizzazione delle attività propedeutiche alla razionalizzazione e semplificazione societaria, operativa dal 1 gennaio 2012, con l'obiettivo di snellire i processi operativi trasversali alle diverse unità di business, in ottica di efficacia e di efficienza;
- implementazione di una area organizzativa digitale (*Chief Digital Officer*) che, interagendo con le funzioni di Publishers e Advertisers, persegue i seguenti obiettivi:
  - accompagnare l'evoluzione multimediale dei Brand di Gruppo, garantendo un'offerta di qualità, remunerativa ed efficiente innovando i mezzi digitali in sinergia con quelli tradizionali;
  - sviluppare una conoscenza approfondita di bisogni e comportamenti delle persone (lettori, consumatori, ecc..) e della rapida evoluzione dell'ecosistema digitale e delle sue implicazioni per gli editori;
  - identificare nuovi filoni di crescita digitale a complemento dell'offerta editoriale.
- avvio di progetti ed azioni di efficienza volti ad assicurare il corretto dimensionamento delle unità organizzative e l'ottimizzazione della spesa, sfruttando le opportunità offerte dalla tecnologia e nell'ottica di una maggiore eco-sostenibilità.

## **Sviluppo competenze e formazione**

Nel corso del 2011 RCS MediaGroup ha attivato, tra Italia ed estero, diversi interventi di formazione sia manageriale che tecnica per un totale di circa 73mila ore.

Per quanto riguarda l'Italia, l'offerta è stata ampia e diversificata grazie anche all'adesione al Progetto "S.IN.TES.I – piano di Sviluppo e Innovazione del Tessuto Imprenditoriale lombardo", finanziato attraverso l'avviso 2/2009 di Fondimpresa. Il piano ha coinvolto una buona parte degli impiegati su diverse aree tematiche (business planning, project management, team working, contabilità e bilancio etc.).

Per manager ed impiegati, in coerenza con le linee di sviluppo del business, sono state inoltre avviate iniziative focalizzate sulle competenze di marketing, ed in particolare sul customer relationship management e sul web marketing.

Relativamente alla parte redazionale, le redazioni sono state coinvolte in workshop ed interventi con forte focus sul digitale: i nuovi scenari dell'editoria multimediale, i trend in atto, il giornalismo *on-line* e interventi più tecnici legati all'utilizzo dei nuovi strumenti informatici. E' stato anche definito un percorso formativo per i giornalisti, sia Italiani che Spagnoli, in collaborazione con Columbia University, volto ad approfondire le tematiche del cambiamento del giornalismo nell'era digitale.

In relazione allo sviluppo delle risorse umane il 2011 inoltre ha visto l'avvio di un processo strutturato volto a favorire la mobilità interaziendale dei dipendenti del Gruppo, nonché l'inserimento di giovani talenti con profili che coniugano competenze digitali con quelle editoriali più tradizionali.

## **Le relazioni industriali**

Il confronto con gli interlocutori sindacali nel corso del 2011 è stato caratterizzato da una serie di eventi significativi, da inquadrarsi nella più generale fase di trasformazione e discontinuità del settore che coinvolge necessariamente anche le tematiche del lavoro, delle competenze e dell'organizzazione.

A livello nazionale la negoziazione collettiva ha visto il rinnovo del CCNL grafici-editori e del contratto giornalisti.

Il CCNL triennale grafici-editori, rinnovato a maggio 2011 dopo oltre un anno dalla scadenza, si è diretto verso una modernizzazione dei contenuti, intervenendo principalmente su istituti di flessibilità e di innovazione dei trattamenti, al fine di renderli maggiormente rispondenti alle attuali esigenze dei processi e dei mercati.

Il rinnovo biennale della parte economica del CCNL giornalisti, avvenuto nel mese di luglio 2011, è stato analogamente influenzato dagli andamenti e dalle prospettive del settore, nonché dall'esigenza di intervenire

sui temi previdenziali della categoria. In tal senso, oltre ad un intervento per assicurare l'equilibrio economico dell'ente di previdenza obbligatoria INPGI, sono state previste misure finalizzate a rendere maggiormente compatibili le dinamiche dei trattamenti complessivi, accompagnate da sgravi contributivi per i neoassunti.

Per ragioni di carattere più generale e di livello nazionale, e comunque non di natura contrattuale, si sono avute nell'anno alcune giornate di sciopero, in particolare una giornata a dicembre su proclamazione delle Organizzazioni sindacali interconfederali e due giornate fra maggio e settembre su proclamazione del sindacato Cgil.

A livello aziendale, nel mese di marzo 2011 si è tenuto a Milano il secondo incontro tra la Direzione Corporate di Gruppo ed il Comitato Aziendale Europeo unitamente ai Segretari delle Organizzazioni sindacali. Il confronto si è sviluppato sull'analisi dell'impatto che le nuove tecnologie stanno avendo nel mondo dei media, approfondendo le tendenze in atto a livello internazionale ed i riflessi sulle competenze e sulle organizzazioni, con la prevista illustrazione dei risultati e delle prospettive del Gruppo.

A seguito dell'avvio del programma di fusioni societarie di una serie di società italiane, detenute in via diretta o indiretta, in RCS MediaGroup S.p.A., nel corso dei mesi di giugno e luglio 2011 sono state effettuate le previste procedure di natura sindacale e sono stati sottoscritti una serie di accordi con le Rappresentanze aziendali dei lavoratori e le rispettive Organizzazioni sindacali per la regolamentazione delle tematiche connesse.

Inoltre nel corso dell'anno sono stati raggiunti importanti accordi a livello di singole Società con le Rappresentanze dei giornalisti, dei poligrafici e dei lavoratori a CCNL grafico. Si è trattato di intese sotto diversi aspetti di carattere innovativo, che hanno tenuto conto delle esigenze di adeguamento ad uno scenario in forte trasformazione, introducendo anche significativi elementi di discontinuità. In tale quadro sono stati portati a completamento i piani di riorganizzazione già avviati e sono stati sottoscritti ulteriori accordi in particolare nell'area Periodici per la gestione della attuale fase di criticità, anche tramite strumenti di pensionamento, di riduzione dei costi e di rideterminazione degli organici.

Infine, è stato sottoscritto un nuovo accordo a livello sindacale di Gruppo per lo svolgimento di attività formative con il finanziamento di Fondimpresa, dirette in particolare verso le funzioni aziendali dedicate a rapporti con mercati e interlocutori esteri.

---

## AMBIENTE

---

Nel corso del 2011 il Gruppo RCS ha rafforzato l'attenzione ai temi ambientali, mediante il continuo sviluppo delle iniziative già avviate negli esercizi precedenti.

Le linee guida delle azioni intraprese sono articolate nei seguenti punti di attenzione:

- ottimizzazione dell'utilizzo delle risorse ambientali in ogni settore, ottenuto migliorando sempre di più i processi interni per evitare possibili sprechi;
- sviluppo della sensibilità ambientale, promosso nell'ambito dei processi aziendali e a livello individuale anche mediante, comunicazioni mirate al proprio interno;
- politiche di acquisto in ogni settore sempre più sensibile alle tematiche ambientali.

### Indicatori di performance ambientale

Si riportano di seguito alcuni dati di valutazione dell'efficienza energetica e della tutela ambientale riguardanti:

- rifiuti
- acqua
- energia
- emissioni atmosferiche, elettromagnetiche.

Le informazioni sono state ricavate elaborando i dati gestionali disponibili e sono estese a tutte le aree di attività del Gruppo con le limitazioni indicate in ogni capitolo.

### Rifiuti

I dati indicati nella tabella si riferiscono alle quantità di rifiuti conferiti e contabilizzati per legge e si riferiscono alle sedi con oltre 100 addetti. Il confronto dei dati del 2011 con i due anni precedenti è ancora influenzato dal processo di accentramento delle sedi adibite ad ufficio.

		RIFIUTI CONFERITI DALLE SEDI NELL'ESERCIZIO 2011	RIFIUTI CONFERITI DALLE SEDI NELL'ESERCIZIO 2010	RIFIUTI CONFERITI DALLE SEDI NELL'ESERCIZIO 2009
carta e cartone	kg	1.180.790	1.247.865	1.279.805
toner	kg	2.421	1.760	2.345
misti	kg	97.450	130.734	96.820
ferro e acciaio	kg		69.110	8.240
ingombranti	kg	89.220		385.140
apparecchi fuori uso	kg	17.160	7.860	19.420
neon	kg	310	611	465
batterie al piombo	kg	3950	356	5500

Il continuo decremento delle quantità di carta e cartone conferite (-5% rispetto all'esercizio 2010 e -7% rispetto all'esercizio 2009) deriva dalla contrazione dell'acquisto carta e dalla continua attenzione al miglior utilizzo di questi materiali.

L'andamento è stato accentuato anche dal progressivo sviluppo della componente informatica nei processi aziendali, nonché dalla diminuzione delle stampanti personali a favore delle macchine multifunzione, attuata con il sostanziale contributo di una attenta comunicazione interna per la sensibilizzazione dei dipendenti ad un uso consapevole delle stampanti.

Si segnala l'incremento degli ingombranti dovuto al processo di smantellamento della sede di Via Mecenate.

L'attività di raccolta differenziata dei rifiuti prodotti negli uffici è presente in tutte le sedi aziendali con oltre 100 addetti.

Nelle sedi di Milano e Roma tale attività è oggetto di una specifica campagna informativa che è stata attuata distribuendo negli uffici contenitori appositamente studiati.

Il gruppo Unidad Editorial ha ridotto anche nel 2011 il consumo della carta del 7,7% rispetto all'esercizio precedente. Il consumo di carta e dei toner è stato abbattuto strutturalmente, apportando anche importanti risparmi economici per effetto del progetto sviluppato già nel secondo semestre dell'anno 2009, relativo alla gestione documentale e delle stampe per le sedi di Madrid, Avenida de San Luis e calle Pradillo. Questo progetto ha permesso la sostituzione di più di 160 stampanti, fotocopiatrici e fax riducendoli a solo 42 dispositivi integrati di nuova generazione che permettono tra l'altro di migliorare notevolmente le funzionalità e l'efficienza di uso. I nuovi dispositivi di stampa comprendono le stampanti, le fotocopiatrici, l'invio di fax al computer, la ricezione di fax all'e-mail, la trasformazione dei documenti a file digitali e l'invio alla posta elettronica.

<b>n.copie</b>	<b>Anno 2011</b>	<b>Anno 2010</b>	<b>% Variazione</b>
Fogli A4	4.361.048	4.701.389	(7,2)%
Fogli A3	623.156	697.860	(10,7)%
<b>Totale consumo</b>	<b>4.986.215</b>	<b>5.401.259</b>	<b>(7,7)%</b>

Inoltre il gruppo Unidad Editorial, il primo agosto 2011, ha dato inizio al nuovo sistema di gestione dei residui con il cosiddetto sistema di classificazione *in origine*. In tal modo si è ottenuto un recupero di maggiori quantità, mediante la trasformazione dei residui in materia prima. Questo sistema oltre a ridurre l'emissione di CO2, ha consentito di valorizzare i residui attraverso la vendita del prodotto riciclato, realizzando ricavi superiori ai costi di gestione ed un risparmio diretto sulla tassa municipale dovuta per la prestazione del servizio di gestione dei residui urbani.

Di seguito si riportano i dati relativi alle quantità dei principali residui che sono state generate durante l'esercizio:

		<b>Residui 2011</b>	<b>Residui 2010</b>	<b>% Variazione</b>
Carta	Kg	293.352	276.620	6,0%
Residui vari	Kg	108.628	186.000	(41,6)%

I principali residui generati nell'esercizio 2011 presentano un decremento rispetto all'anno precedente, mentre il riciclaggio della carta è in crescita come conseguenza della gestione dei residui della stessa con classificazione *in origine*, citata precedentemente. La riduzione così elevata dei residui si deve anche alla segregazione di altri residui come le latte delle bibite di acciaio e alluminio, bottiglie di plastica, bricks, etc.

Per quanto concerne il gruppo Flammarion ed in particolare il sito di distribuzione di Sermaises, il sistema di fissaggio dei libri nella confezione è adesso completamente in cartone (materiale completamente riciclabile) senza più l'utilizzo di materiale espanso. Inoltre nel corso del 2011 è stato installato un compattatore dei rifiuti, nonché un sistema di smistamento degli stessi per tipologia e conseguente rivalorizzazione, con un abbattimento dei rifiuti industriali "misti" del 90% .

Si riportano di seguito i dati relativi alle quantità di rifiuti industriali e le percentuali di riduzione relativi ai principali stabilimenti italiani per l'anno 2011:

		<b>MILANO – Pessano</b>		<b>ROMA</b>	
		<b>2011</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2011</b>	<b>2011/2010</b>
Rifiuti pericolosi	kg	82.888	(17)%	105.572	7%
Rifiuti non pericolosi	kg	518.933	(31)%	287.271	3%
Rifiuti per riciclo e recupero	kg	3.255.007	19%	909.330	7%
<b>Totale rifiuti</b>	<b>kg</b>	<b>3.856.828</b>	<b>7%</b>	<b>1.302.173</b>	<b>2%</b>

I dati indicati nella tabella si riferiscono alle quantità di rifiuti industriali conferiti ad aziende specializzate ed autorizzate per il recupero o lo smaltimento. Sono contabilizzati per legge nei Registri di Carico e Scarico, in

tal modo consentendo un monitoraggio puntuale da parte delle strutture a tal fine deputate; RCS è iscritta al SISTRI (Sistema di controllo della Tracciabilità dei Rifiuti).

Per quanto riguarda il sito di Milano, l'aumento dei rifiuti riciclabili è dovuto agli interventi strutturali avviati nell'anno precedente tra i quali si segnala l'introduzione di maggiori controlli sul recupero e sulla vendita della carta da macero, nonché l'aumento dei volumi produttivi per effetto di nuove commesse di stampa ottenute da editori terzi a partire da luglio.

Si evidenzia inoltre la nuova classificazione degli imballi di bobine nella classe dei rifiuti recuperabili effettuata dopo aver appurato, tramite adeguate analisi, l'assenza di componenti tossiche. Per consentire un confronto omogeneo sono stati pertanto coerentemente anche rettificati i valori dell'anno precedente.

La riduzione dei rifiuti pericolosi è da attribuire anche a una diminuzione dell'utilizzo del solvente di pulizia per le rotative ottenuta mediante una ottimizzazione dei cicli di manutenzione ordinaria e l'introduzione di materiali di pulizia dal rendimento migliore.

Relativamente al sito di Roma, l'aumento dei rifiuti pericolosi e non pericolosi è riconducibile a specifiche azioni straordinarie di smaltimento in parte correlate al trasferimento della sede redazionale di Via Tomacelli.

L'aumento dei rifiuti riciclabili è dovuto invece ai maggiori volumi produttivi originati da nuove quote di tiratura di supplementi delle testate del Gruppo precedentemente affidati a stampatori terzi.

Il gruppo Unidad Editorial a partire dall'esercizio 2009, non gestisce più direttamente gli impianti di stampa. Tuttavia aderisce a ECOEMBES, società senza scopo di lucro il cui obiettivo è l'organizzazione di un sistema integrato finalizzato alla raccolta differenziata e al recupero degli imballaggi per poi procedere alla loro successiva trasformazione, riciclaggio e valorizzazione.

A tal fine Unidad Editorial certifica annualmente volumi, pesi e tipologia degli imballaggi utilizzati per il confezionamento dei propri prodotti. Da ciò deriva la determinazione di un contributo economico a favore di ECOEMBES per la gestione del processo di recupero e riutilizzo.

## **Carta**

Per quel che concerne la materia prima carta, largamente utilizzata dal gruppo RCS (Italia, Spagna, Francia) si segnala l'importante utilizzo di carta riciclata non solo per i quotidiani e i settimanali, ma anche per i prodotti editoriali relativi ai libri in Francia e di parte dei prodotti editoriali dell'area Libri in Italia.

Inoltre il 90% della carta utilizzata proviene da fornitori che garantiscono una gestione controllata delle materie prime con catene di custodia certificate (FSC - Forest Stewardship Council, PEFC - Programme for Endorsement of Forest Certification schemes, SFI - Sustainable Forestry Initiative) e/o l'utilizzo di carta da macero.

La quasi totalità dei fornitori utilizzati dal gruppo garantiscono inoltre l'impegno verso l'ambiente attraverso un processo produttivo eco-compatibile (certificazione ISO 14.001 e/o registrazione EMAS - Eco-Management and Audit Scheme).

## **Acqua**

Proseguono le azioni di contenimento dei consumi di acqua, già avviate nell'esercizio precedente con l'adozione di opportune soluzioni nelle sedi di nuova realizzazione.

Nella sede di Solferino i consumi di acqua potabile si sono ridotti del 15% nel corso del 2011; anche la sede di Rizzoli ha mostrato una contrazione dei consumi del 12%.

Il prelievo di acqua al contatore per i due stabilimenti sotto indicati, si mantiene in linea con l'analogo dato dell'esercizio precedente.

		MILANO – Pessano		ROMA	
		2011	2011/2010	2011	2011/2010
Consumo di acqua	m <sup>3</sup>	28.345	(1)%	5.419	-

## Energia

Di seguito si riportano i consumi di energia di RCS.

### *Energia elettrica*

Il Gruppo RCS è impegnato in una politica di contenimento dei consumi di energia elettrica delle proprie sedi italiane realizzata mediante interventi di energy management.

Tali consumi sono sostenuti soprattutto per la climatizzazione e l'illuminazione della sede di Rizzoli e di Solferino.

Nella sede di Rizzoli i consumi elettrici sono passati dai 15 milioni di kwh del 2010 ai 13,4 milioni del 2011 mentre in Via Solferino si è passati da 8,8 milioni di kwh a 8,1 milioni di kwh.

Dal 2010 non sono più presenti sistemi di riscaldamento con combustibili fossili in Via Rizzoli, ma sono utilizzati solo sistemi a pompa di calore caratterizzati dallo sfruttamento, per lo scambio termico, delle acque di pozzo.

Il contenimento dei consumi energetici per l'illuminazione è stato possibile anche in relazione ai sistemi d'illuminazione ad alta efficienza e ai sistemi di controllo degli stessi che permettono un livello illuminotecnico ottimale.

### *Energia per riscaldamento*

I consumi della sede di Via Solferino sono passati da 344.000 mc dell'esercizio precedente a 300.000 mc. del 2011 per effetto dell'adozione di sistemi di controllo centralizzati che hanno consentito l'ottimizzazione delle risorse.

Il Gruppo Unidad Editorial ha intrapreso durante il 2011 nuove azioni rispetto a quanto già intrapreso nel 2010 e nel 2009, con lo scopo di migliorare l'efficienza energetica di tutte le proprie installazioni di climatizzazione, riducendo il consumo a parità di confort, attraverso:

- Ottimizzazione del sistema di controllo dell'illuminazione, intervenendo sullo spegnimento automatico negli orari e negli spazi di minima occupazione;
- Ampliamento delle zone con illuminazione mediante Leds;
- Miglioramento e aggiustamento della programmazione dell'aria condizionata e ottimizzazione dei sistemi di Free-cooling.

I dati relativi al consumo elettrico sono stati i seguenti:

		Anno 2011	Anno 2010	% Variazione
Consumo di energia elettrica	Kwh	8.386.446	9.018.746	(7,0)%

Anche in Francia sono in vigore impianti di riscaldamento ad alta efficienza, caratterizzati da sistemi di controllo centralizzati, nonché tecniche di illuminazione che oltre a prevedere lo spegnimento automatico delle luci, adottano progressivamente lampadine a bassa tensione, in sostituzione alle lampadine ad incandescenza. Ad eccezione della zona di stoccaggio vengono utilizzati dei neon; vi è un programma iniziato nel 2011 di cambiamento dei neon con dei led (con consumi ridotti dell'66% e una durata di vita 5 volte più lunga). Inoltre, nel corso dell'esercizio 2011 sono state avviate ed in parte ultimate azioni di isolamento dei tubi di riscaldamento.

I dati indicati nella tabella si riferiscono al prelievo di energia elettrica, rilevati al contatore, dei principali stabilimenti produttivi italiani per l'esercizio 2011:

		MILANO – Pessano		ROMA	
		2011	2011/2010	2011	2011/2010
Consumo di energia elettrica	kwh	10.832.174	(11)%	5.680.643	(2)%

Relativamente al sito di Milano, la riduzione di consumo rispetto all'anno precedente è ancora significativa e conferma l'efficacia del programma di interventi di progressivo ammodernamento di impianti di trattamento aria ormai obsoleti.

Per quanto concerne il sito di Roma, la riduzione del consumo rispetto all'anno precedente è dovuta allo scorporo della climatizzazione della palazzina uffici dagli impianti generali dello stabilimento con l'installazione di impianti ad elevata efficienza energetica. In particolare per il riscaldamento dell'acqua sanitaria e dei radiatori si è scelto di installare un impianto termico solare in grado di fornire energia a basso impatto ambientale. Nel 2012 saranno installati analizzatori di rete per una verifica puntuale dei consumi che permetteranno ulteriori interventi di miglioramento.

		MILANO – Pessano		ROMA	
		2011	2011/2010	2011	2011/2010
Consumo di gas metano	m <sup>3</sup>	381.407	(31)%	204.835	(41)%

In entrambi i siti la riduzione del consumo di metano rispetto all'anno precedente è stata molto significativa. La gestione dell'utilizzo degli impianti (caldaie per il riscaldamento e Unità Trattamento Aria per la climatizzazione) si è ulteriormente affinata consentendo una ottimizzazione del loro funzionamento che pur non incidendo sugli standard di confort ambientali è in grado di contenere efficacemente i consumi.

### **Emissioni atmosferiche ed elettromagnetiche**

#### **Combustibili per autotrazione**

Il parco auto di RCS è formato da autovetture in gran parte a gasolio in regola con le normative antinquinamento ed è in costante rinnovamento verso modelli sempre meno inquinanti.

#### **Cambiamento climatico**

RCS ha messo in atto tutte le azioni possibili per contenere la produzione di monossido di carbonio, non solo per quanto riguarda i processi produttivi ma anche per ogni tipo di comportamento dei dipendenti, inserendo nella propria intranet aziendale una sezione sui comportamenti "eco-friendly".

Tra i comportamenti incentivati si segnala: l'utilizzo razionale delle stampanti per contenere i consumi di carta e toner, l'utilizzo di nuove tecnologie (video e audio conferenza) e la diffusione di strumenti informatici sempre più avanzati che agevolino i contatti tra le persone senza spostamenti.

A questo si aggiunge l'adeguamento impiantistico realizzato per rendere gli impianti del Gruppo del tutto privi di sostanze ozono-lesive.

#### **Emissioni elettromagnetiche**

L'attenzione del Gruppo RCS al tema delle emissioni elettromagnetiche si sostanzia nella gestione attenta e accurata dei propri impianti, nel rispetto della normativa applicabile, nonché nell'uso e nella ricerca costante di strumenti tecnologici all'avanguardia destinati all'attività di controllo e di verifica.

Tutti gli ambienti sono monitorati per verificare il soddisfacimento dei limiti di legge.

---

## PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

---

### Rischi relativi agli andamenti del contesto macro-economico

A partire dal quarto trimestre 2011 il contesto economico nel quale opera il Gruppo, già caratterizzato dagli effetti della crisi economico finanziaria iniziata nel 2008, ha manifestato in Italia per la prima volta dalla fine dell'esercizio 2009 un andamento a carattere recessivo con un PIL in decremento dello 0,7% rispetto al terzo trimestre 2011 (-0,5% rispetto al quarto trimestre del 2010). In particolare il trimestre è stato segnato in Italia dalla crisi del Debito Sovrano, dalle successive eccezionali misure di politica fiscale e dai conseguenti riflessi sull'economia reale a valere anche sull'esercizio 2012.

In Spagna nel quarto trimestre dell'esercizio il PIL ha registrato una crescita dello 0,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-0,3% rispetto al terzo trimestre dell'esercizio 2011).

In particolare il Gruppo è notevolmente esposto alla flessione dei consumi sia sotto il profilo diretto della contrazione degli acquisti da parte del consumatore finale, sia sotto quello della discesa della pubblicità, indotta a sua volta dal calo dei consumi e dalla crisi dell'economia reale.

L'indice relativo al livello di fiducia dei consumatori, in Italia e nel quarto trimestre 2011, risulta pari a 49 punti, in discesa rispetto ai 71 punti del quarto trimestre 2010. Lo stesso indice in Spagna si attesta a 55 punti nel quarto trimestre 2011 (Fonte Nielsen).

Nel corso dell'esercizio 2011 per ridurre i rischi indotti dagli andamenti sfavorevoli dei mercati in cui opera, il gruppo RCS ha focalizzato le proprie attività sui business strategici, tra cui per importanza lo sviluppo delle attività digitali, rivedendo il perimetro di Gruppo con la cessione o il progressivo disimpegno da attività non strategiche e contestualmente intervenendo ancora un volta sulla riduzione dei costi di struttura.

Permane la difficoltà nel prevedere la dimensione e la durata della crisi accentuata dall'aggravarsi della crisi del debito sovrano a fine 2011.

Le attività e le prospettive del Gruppo sono peraltro esposte ai rischi indotti dall'instabilità del contesto sopra descritto con possibile conseguente riflesso sui risultati economico finanziari.

### Rischi relativi ai risultati del Gruppo

Le attività del Gruppo RCS si svolgono prevalentemente sul mercato europeo, principalmente in Italia, in Spagna e in Francia. Pertanto i risultati del Gruppo sono esposti ai rischi indotti dall'andamento della congiuntura in questi Paesi (particolarmente severa in Italia e in Spagna) e dalle politiche economiche attivate dai diversi Governi per reagire alla congiuntura sfavorevole.

Tra le attività del Gruppo la pubblicità è l'attività, che presenta le maggiori criticità, in quanto risente significativamente dell'andamento del ciclo economico, condizionando in particolare i risultati del Gruppo in Italia e in Spagna.

Gli andamenti dei mercati pubblicitari, pur con le necessarie differenziazioni, hanno generalmente un trend omogeneo di crescita o decrescita ad eccezione del mercato pubblicitario di Internet, quest'ultimo comunque e costantemente in crescita (pur con accelerazioni o rallentamenti) anche in presenza di cicli congiunturali sfavorevoli.

La sempre maggior rilevanza della raccolta pubblicitaria tramite internet costituisce per RCS una attenuazione del rischio legato agli andamenti sfavorevoli del mercato pubblicitario.

I prodotti editoriali sono coinvolti da diversi anni in una fase di cambiamento, che si sviluppa in una sempre maggiore integrazione con sistemi di comunicazione *on-line*. Tale transizione determina tensione sulla dimensione delle diffusioni del prodotto cartaceo e la contestuale necessità di sostenere investimenti ed adottare appropriate strategie. La crisi congiunturale in atto può ulteriormente amplificare, come peraltro in parte già avvenuto nel corso della prima crisi, tali aspetti.

La cessione di Dada.net realizzata nel corso del 2011, ha consentito una riduzione del profilo di rischio del gruppo Dada per effetto del conseguente disimpegno dalle attività dei Servizi a Valore Aggiunto (VAS), in passato caratterizzate da una crisi con contestuale contrazione dei mercati tradizionali di riferimento, senza

peraltro che si delineasse un nuovo modello di business in grado di interessare quote di mercato significative. Permane tuttavia nel settore multimediale in cui opera la controllata Dada, un profilo fortemente competitivo, caratterizzato da una rapida innovazione, anche tecnologica dei prodotti e dal persistente e potenziale rischio di ingresso di nuovi concorrenti attratti dai tassi di crescita del settore, soggetto inoltre a normative in via di continua implementazione, concernenti la disciplina del settore delle telecomunicazioni e la salvaguardia dei consumatori, anche tramite strumenti di tutela collettiva risarcitoria.

I risultati del Gruppo sono inoltre influenzati dall'andamento del prezzo delle materie prime, essenzialmente della carta e dai costi dell'energia (fattori produttivi tra l'altro entrambi influenzati dal prezzo del petrolio). Esistono poi rischi connessi alla solvibilità delle controparti commerciali, agli andamenti dei tassi di interesse (mitigate da opportune e prudenti politiche di copertura) ed in misura notevolmente inferiore ai rapporti di cambio.

### **Gestione dei Rischi finanziari**

La struttura dell'indebitamento del Gruppo non presenta sostanziali modifiche rispetto all'esercizio 2010 restando concentrata in posizioni debitorie a lungo termine, negoziate precedentemente alla crisi dei mercati finanziari e comprende la disponibilità di linee committed a lungo termine per complessivi 800 milioni, alla data di bilancio interamente utilizzate. Il Gruppo ritiene che tale struttura finanziaria, alla luce del livello dei tassi in essere, unitamente ai flussi di cassa generati dalla gestione operativa, possa ritenersi adeguata a fronteggiare l'instabilità dei contesti economico-finanziari e sostenere le linee strategiche del Gruppo.

Parallelamente è stato conferito un mandato per una preliminare attività di ricognizione circa la sussistenza di manifestazione di interesse ad asset che non fossero ritenuti strettamente ricompresi nel core business, oltre che ad asset non strategici. Qualora tale ricognizione avesse esiti positivi, le eventuali e conseguenti operazioni potrebbero rafforzare la struttura patrimoniale del Gruppo.

Per quel che concerne gli obiettivi e le politiche in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura, nonché l'esposizione del Gruppo al rischio di credito, di prezzo, di liquidità e di variazione dei flussi finanziari, si rinvia ai commenti alle poste di bilancio, dove tali argomenti sono trattati.

### **Rischi connessi ai rapporti con i dipendenti ed i fornitori**

Le attività del Gruppo comprendono prevalentemente attività di stampa, attività editoriali e attività giornalistiche. I rapporti con i dipendenti sono regolati da leggi, contratti collettivi ed accordi integrativi aziendali; la normativa giuslavoristica in vigore prevede comunque una consultazione ed in molti casi una negoziazione con la controparte sindacale per la revisione dell'organizzazione e dell'organico, rendendo complesso il processo di ottenimento della flessibilità necessaria al business negli assetti organizzativi, in particolare per RCS Quotidiani.

Inoltre la materia prima del Gruppo è la carta attualmente acquisita principalmente da società europee, che operano in un mercato oligopolistico. Le società di questo settore presentano generalmente elevati fabbisogni finanziari ed una struttura ad elevata intensità di capitale. Anche in considerazione dell'intensità della crisi finanziaria in corso, non si possono escludere situazioni del mercato finanziario pregiudizievoli per le società fornitrici, in quanto insoddisfacenti per il loro fabbisogno di liquidità e tali da condurre nel breve termine ad una accentuazione del carattere oligopolistico del mercato, con una conseguente e sostanziale modifica dello scenario dei fornitori presenti sul mercato. Questi aspetti, uniti al calo della domanda di carta indotto dalla crisi finanziaria e dalla crescita del costo delle materie prime per le cartiere, nel medio termine potrebbero condurre ad una significativa riduzione dei margini di profitto del settore tali da indurre a chiusure di stabilimenti produttivi generando possibili tensioni al rialzo dei prezzi e criticità nell'approvvigionamento.

### **Rischi relativi alla Capogruppo**

La Capogruppo, è esposta nella sostanza, per via mediata del valore delle partecipazioni iscritte in bilancio, ai medesimi rischi e incertezze sopra descritti con riferimento al Gruppo stesso.

---

**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 delle testate *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*.

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*.

Al settore fanno capo inoltre RCS Sport, che organizza e gestisce il Giro d'Italia, altre corse ciclistiche e manifestazioni sportive e 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 e di automobili, tramite le società Trovolavoro S.r.l., 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*.

In data 20 gennaio 2012 si è deciso di sospendere la pubblicazione del quotidiano *free press* edito da City Italia e City Milano, anche in versione web.

### I principali dati economici

	4° trimestre	4° trimestre	Variazione	Esercizio	Esercizio	Variazione
(in milioni di euro)	2011	2010	%	2011	2010	%
Ricavi editoriali	78,0	75,1	3,9	317,8	308,9	2,9
Ricavi pubblicitari (3)	81,6	85,2	(4,2)	283,8	292,1	(2,8)
Ricavi editoriali diversi	7,4	2,8	>100	32,4	25,4	27,6
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni (1) (2)</b>	<b>167,0</b>	<b>163,1</b>	<b>2,4</b>	<b>634,0</b>	<b>626,4</b>	<b>1,2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37,2</b>	<b>28,6</b>	<b>30,1</b>	<b>106,6</b>	<b>108,2</b>	<b>(1,5)</b>
<b>(1) di cui prodotti collaterali:</b>	<b>21,6</b>	<b>20,3</b>		<b>84,6</b>	<b>83,8</b>	

(2) I ricavi dei collaterali al 31 dicembre 2011 pari a 84,6 milioni sono attribuibili per 79,9 milioni ai prodotti editoriali, per 0,7 milioni ai ricavi pubblicitari e per 4 milioni ai ricavi editoriali diversi (al 31 dicembre 2010 erano pari a 83,8 milioni di cui 81,2 relativi ai prodotti editoriali, 0,8 milioni ai ricavi pubblicitari e 1,9 milioni ai ricavi diversi). Nel quarto trimestre 2011 i ricavi collaterali sono pari a 21,6 milioni sono attribuibili per 18,9 milioni ai prodotti editoriali, per 0,2 milioni ai ricavi pubblicitari e per 2,5 milioni ai ricavi editoriali diversi (nel quarto trimestre 2010 erano pari a 20,3 milioni di cui 19,5 relativi ai prodotti editoriali, 0,2 milioni ai ricavi pubblicitari e 0,6 milioni ai ricavi diversi).

(3) I ricavi pubblicitari al 31 dicembre 2011 comprendono 244,8 milioni realizzati tramite la concessionaria di pubblicità, al netto del margine trattenuto dalla stessa (257 milioni al 31 dicembre 2010).

### Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario a fine dicembre evidenzia per la stampa una flessione del 6,3% con i quotidiani a pagamento che segnano una contrazione del 5,8%, che riguarda sia la raccolta commerciale nazionale (-5,6%) sia la locale (-6%). I quotidiani *free press* continuano il loro trend di forte contrazione, subendo un calo del 42,9%.

E' proseguito in Italia il calo delle diffusioni dei quotidiani. I più recenti dati ADS (media mobile dicembre 2010-novembre 2011) indicano una flessione del 2,9% per i quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie ed una flessione del 6,6% per i quotidiani sportivi.

Secondo le ultime rilevazioni Audipress relative al quarto trimestre 2011, il numero di lettori di quotidiani in un giorno medio ammonta a 24,9 milioni, in crescita del 3% rispetto al trimestre precedente. *La Gazzetta dello Sport* si conferma il giornale più letto con 4,4 milioni di lettori medi giornalieri, in crescita dell'8%. Il *Corriere della Sera* registra un incremento del 4,8% arrivando a 3,4 milioni di lettori medi giornalieri (fonte Audipress 2011/III).

## Andamento della gestione

I ricavi netti consolidati del settore Quotidiani Italia ammontano a 634 milioni, in crescita dell'1,2% rispetto al 2010. Tenendo conto che l'anno precedente beneficiava dell'effetto trainante sulle vendite degli eventi sportivi di rilievo, da un confronto omogeneo, i ricavi complessivi risulterebbero in crescita del 4,3%, per effetto dell'evoluzione positiva dei ricavi editoriali.

I ricavi pubblicitari netti ammontano a 283,8 milioni, in flessione del 2,8% rispetto all'anno precedente. Scorporando dal confronto la maggiore raccolta collegata agli eventi sportivi di rilievo del 2010 i ricavi registrerebbero un andamento in linea con l'anno precedente (-0,3%), beneficiando della crescita della raccolta sui mezzi *on-line* (+17,5%), che raggiunge nel suo complesso i 40,6 milioni, cioè il 14,2% dei ricavi pubblicitari complessivi.

I ricavi pubblicitari netti del sistema *Corriere della Sera* (incluso supplementi, edizioni locali ed internet) registrano una lieve flessione rispetto al 2010 (-1,8%), per effetto di una crescita sostenuta del comparto *on-line*, a cui si contrappone il calo della raccolta locale e rubricata.

La raccolta pubblicitaria del sistema *La Gazzetta dello Sport* (incluso supplementi, edizioni locali e internet) chiude in linea con l'anno precedente; non considerando l'effetto degli eventi calcistici del 2010 sarebbe in crescita dell'8,7%, in quanto 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 28% rispetto al 2010.

I ricavi editoriali sono pari a 317,8 milioni, in crescita del 2,9% rispetto al 2010, per effetto dell'aumento dei ricavi diffusionali (+2,6%), che beneficiano dell'aumento del prezzo di copertina de *La Gazzetta dello Sport*, che a partire dall'11 luglio 2011 passa da 1 a 1,20 euro, ad esclusione del sabato, e dell'incremento dei ricavi editoriali digitali (+62%) a loro volta stimolati dallo sviluppo dell'offerta sulle nuove piattaforme multimediali.

I due quotidiani a pagamento hanno mantenuto nel 2011 una posizione di leadership diffusionale complessiva nei rispettivi segmenti di mercato. *Corriere della Sera* registra una diffusione di 498 mila copie medie (incluso la vendita delle edizioni digitali del giornale), in crescita del 2,3% rispetto al 2010 (487 mila copie medie) invertendo per la prima volta il trend negativo degli anni precedenti. *La Gazzetta dello Sport* chiude l'anno con una diffusione di 310 mila copie medie (incluso la vendita delle edizioni digitali del giornale), in flessione rispetto al 2010, per effetto della già citata assenza degli eventi sportivi di rilievo del 2010 e dell'aumento del prezzo di copertina.

I ricavi dei prodotti collaterali, pari a 84,6 milioni, risultano in crescita dell'1% rispetto al 2010; anche in tal caso il confronto è influenzato dal particolare successo ottenuto dalle opere lanciate nel 2010 in concomitanza con gli eventi sportivi calcistici. Escludendo tali vendite, l'incremento del fatturato risulterebbe del 13,7%.

Nel corso del 2011 sono proseguiti i programmi editoriali di valorizzazione delle due testate e dei sistemi che ad esse fanno capo, mediante interventi sui prodotti tradizionali, al fine di contrastare le tendenze non favorevoli del settore, e favorire lo sviluppo dell'area digitale.

Per quanto riguarda il comparto stampa, dopo il successo dell'iniziativa *I Classici del Pensiero Libero*, il *Corriere della Sera*, ha proposto in edicola nel corso dell'anno due nuove collane editoriali: in estate, la collezione di romanzi brevi *Inediti d'Autore*, con effetti positivi sulle vendite del quotidiano; in autunno, a partire dal 27 ottobre 2011, *Laici Cattolici, I Maestri del pensiero democratico*, nuova collana dedicata al dibattito tra cultura laica e cattolica, con prefazioni di importanti firme del *Corriere della Sera*.

In linea con il piano di rafforzamento dell'offerta editoriale, a partire dal 13 novembre il *Corriere della Sera* pubblica ogni domenica il nuovo dorso *La Lettura*, con approfondimenti culturali, dibattiti su letteratura, nuovi linguaggi, arti visive. *La Lettura* è presente anche sul web, all'interno del sito *corriere.it*. A partire dal 18 ottobre *Corriere della Sera* ha portato in edicola un nuovo dorso dedicato alla città di Brescia, a cui viene affiancato anche il nuovo sito *on-line*. Ad esso si è aggiunto a partire dall'8 febbraio 2012 il nuovo dorso di Bergamo, affiancato dal nuovo sito *on-line* dedicato agli eventi della città.

E' continuato anche nell'anno 2011 lo sviluppo dell'area digitale sul sito *corriere.it*. Il canale *Corriere Economia* è stato arricchito a partire da maggio da nuove sezioni tematiche, alle quali si è aggiunto, da settembre, la sezione di approfondimenti economici. Dal 21 marzo, è *on-line* una nuova sezione del canale *Corriere Salute*. Inoltre dal mese di maggio è *on-line* il nuovo canale *Corriere Ambiente*, in collaborazione con *Settegreen*, mentre in collaborazione con *Astra* è stata attivata la nuova sezione *Oroscopo*. Nel mese di dicembre il canale *Spettacoli* di *corriere.it* ha inaugurato una nuova sezione di intrattenimento, *Radio*, realizzata con Finelco Digital. Il canale *Annunci.it*, lanciato a febbraio 2011, ha raggiunto nel mese di dicembre 1,3 milioni di annunci attivi, attestandosi tra i principali canali di inserzioni nei siti di informazione.

A partire dall' 11 luglio è *on-line* il restyling del sito *gazzetta.it*, che offre un maggior numero di contenuti e una grafica di nuova concezione. Dal mese di dicembre, *gazzetta.it* amplia inoltre la sua offerta di contenuti con *GazzaStar*, un'area ad abbonamento multicanale, *on-line* e mobile, con accesso a contenuti premium, ed ad approfondimenti esclusivi, oltre che alle sintesi video di tutte le partite di Serie A ed ai gol in alta qualità. *Gazzastar* consente inoltre l'accesso da tutti i principali *smartphone* alle news di sport ed al tempo reale della Serie A, della *Champions League* e dei principali campionati stranieri.

In merito al programma di sviluppo delle Digital Edition, in data 22 luglio, è stata rilasciata la nuova release di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* per *iPad*, 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 i 64 mila abbonati attivi. A fine dicembre 2011 sono state scaricate oltre 700 mila applicazioni (Fonte Interna).

Nell'anno 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 corso dell'anno sono stati raggiunti complessivamente i 30,9 milioni di utenti unici medi mensili non duplicati (+19% rispetto al 2010) e nel mese di dicembre i 30,8 milioni (+14% rispetto al mese di dicembre 2010) registrando un'attenzione crescente da parte degli investitori pubblicitari (Fonte Nielsen-Site Census).

Gli utenti unici medi mensili del sito *corriere.it* hanno raggiunto nell'anno i 23,3 milioni (+25%). I lettori unici medi nei giorni feriali sono stati pari a 1,9 milioni (+22% rispetto al 2010), registrando negli ultimi mesi dell'anno livelli di crescita sempre più rilevanti, fino a raggiungere nel mese di gennaio 2012 il picco di 2,2 milioni, evidenziando un incremento pari a 27% rispetto al mese di gennaio 2011 (Fonte Audiweb AW Report).

Nel mese di dicembre gli utenti unici delle edizioni locali di *corriere.it*, sono stati pari a 5,4 milioni, in crescita del 29% rispetto al mese di dicembre 2010 (Fonte Nielsen-Site Census).

Il sito *gazzetta.it* ha registrato utenti unici medi mensili pari a 11 milioni (+3% rispetto al 2010) ed i lettori unici medi nei giorni feriali sono stati pari a 913 mila, in incremento dell'1% rispetto al 2010 (Fonte Audiweb AW Report).

I video *on-line* erogati nell'anno su *corriere.it* hanno raggiunto i 190 milioni, con una crescita del 38% rispetto all'anno precedente, a conferma del particolare interesse dei lettori ai programmi di approfondimento del periodo. I video *on-line* di *gazzetta.it* sono stati pari a 80 milioni (+36%) (Fonte Nielsen-Site Census).

Per quanto riguarda le versioni *mobile* dei due siti, nel mese di dicembre *Corriere Mobile* ha registrato 853 mila utenti mentre *Gazzetta Mobile* ha registrato 685 mila utenti (Fonte: elaborazione interna su dati Nielsen-Site Census).

Gli abbonamenti attivi (paganti) a fine dicembre per gli *smartphone* di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport* superano i 49 mila. Dall'avvio dell'offerta, sono state scaricate complessivamente oltre 1,2 milioni di applicazioni (Fonte Interna).

I ricavi editoriali diversi, principalmente imputabili alle attività di RCS Sport - dedicata all'organizzazione di eventi sportivi - sono pari a 32,4 milioni, in crescita di 7 milioni rispetto all'anno precedente (+27,6%), per effetto dello sviluppo di nuove attività, di maggiori ricavi da cessione di diritti del Giro d'Italia e di maggiori coedizioni di prodotti collaterali.

I costi operativi totali si mantengono nel 2011 in linea con l'esercizio precedente (+0,3%). L'incremento dei costi e degli investimenti a sostegno dello sviluppo delle testate, oltre che l'incremento del prezzo della carta sono compensati dalle azioni di contenimento dei costi, conseguenti anche al Piano di Interventi varato nel 2009, con benefici complessivi nel 2011 pari a 9,7 milioni.

L'EBITDA dell'anno ammonta a 106,6 milioni, in flessione di 1,6 milioni rispetto al 2010. Escludendo oneri e proventi non ricorrenti l'EBITDA si attesterebbe a 103,3 milioni, in crescita di 5,9 milioni rispetto al 2010 per effetto principalmente della crescita dei ricavi editoriali e delle citate azioni di contenimento dei costi.

Nel quarto trimestre 2011 i ricavi complessivi ammontano a 167 milioni, in crescita del 2,4% rispetto ai ricavi conseguiti nel quarto trimestre 2010.

I ricavi editoriali sono pari a 78 milioni, in crescita del 3,9% rispetto al quarto trimestre 2010 come effetto del buon andamento delle diffusioni del *Corriere della Sera*, oltre che del beneficio derivante dal già citato aumento del prezzo di copertina de *La Gazzetta dello Sport*.

La raccolta pubblicitaria netta nel quarto trimestre dell'anno si attesta a 81,6 milioni e registra una flessione del 4,2%, per effetto dell'accentuarsi, negli ultimi mesi dell'anno, del calo della raccolta sui mezzi stampa.

L'EBITDA del quarto trimestre ammonta a 37,2 milioni, registrando un incremento di 8,6 milioni rispetto al quarto trimestre 2010. Escludendo l'impatto degli oneri e proventi non ricorrenti, pari a 0,9 milioni di proventi netti nel quarto trimestre di quest'anno e 4,5 milioni di proventi netti nel quarto trimestre 2010, l'EBITDA evidenzerebbe un miglioramento di 12,2 milioni, per effetto, principalmente, sia della crescita dei ricavi editoriali e digitali, sia dei benefici derivanti dal piano di contenimento dei costi operativi.

## QUOTIDIANI SPAGNA

### Profilo del Settore

Unidad Editorial è 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, nelle comunicazioni via radio, nella organizzazione di eventi e conferenze (anche in Portogallo) e nella distribuzione con prodotti del proprio portafoglio e con numerosi altri prodotti nazionali ed internazionali, attraverso la propria società di distribuzione.

E' inoltre titolare per il tramite della società Veo TV, di un multiplex per la trasmissione televisiva digitale nazionale. Fuori dalla piattaforma VEO è titolare a livello locale e regionale di licenze in Madrid, Isole Baleari, e nella regione di Valencia.

Per quanto riguarda il portafoglio prodotti, il gruppo edita *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 le relative pagine web, *elmundo.es*, *marca.com* è 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 radio è presente con il marchio *Radio Marca*, prima radio sportiva nazionale. Nella Tv digitale emette quattro canali: *AXN* (Sony), *Marca TV*, *Canal 13* e *Veo7* che dal primo luglio è stato sostituito transitoriamente da un canale di televendita, in attesa dell'avvio della produzione televisiva con l'operatore Discovery avvenuto il primo gennaio 2012.

### I principali dati economici

(in milioni di euro)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Ricavi editoriali	59,5	56,1	6,1	229,9	254,7	(9,7)
Ricavi pubblicitari	62,4	69,6	(10,3)	214,4	224,7	(4,6)
Ricavi editoriali diversi	12,9	13,5	(4,4)	51,3	51,9	(1,2)
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni (1) (2)</b>	<b>134,8</b>	<b>139,2</b>	<b>(3,2)</b>	<b>495,6</b>	<b>531,3</b>	<b>(6,7)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>24,9</b>	<b>19,5</b>	<b>27,7</b>	<b>27,1</b>	<b>41,0</b>	<b>(33,9)</b>

(1) di cui prodotti collaterali:

6,2      3,3

12,5      21,0

(2) I ricavi collaterali al 31 dicembre 2011 pari a 12,5 milioni sono attribuibili per 10 milioni ai prodotti editoriali, e per 2,5 milioni ai ricavi editoriali diversi (al 31 dicembre 2010 erano pari a 21 milioni, di cui 18,1 relativi ai prodotti editoriali e 2,9 milioni ai ricavi diversi).

### Andamento del Mercato

A dicembre 2011, il mercato della raccolta pubblicitaria dei quotidiani di informazione generale con diffusione superiore alle 100 mila copie (Fonte AEDE), evidenzia una flessione del 12,2% rispetto allo stesso periodo del 2010, il segmento dei quotidiani sportivi segna una flessione del 14,9% mentre i quotidiani economici mostrano un decremento di 3,6% rispetto allo stesso periodo del 2010.

A dicembre 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 dicembre (Fonte OJD) concernenti il mercato spagnolo dei quotidiani di informazione generale (quelli con diffusione maggiore di 100 mila copie), presentano una contrazione complessiva del 7,4% pur in presenza di rilevanti azioni promozionali lanciate sul mercato da alcuni editori. Il calo delle diffusioni dei quotidiani economici nello stesso periodo è pari al 6,7%. Lo stesso fenomeno si registra sul segmento dei quotidiani sportivi, con un calo del 7,7%.

## Andamento della gestione

Il 2011 chiude con ricavi consolidati pari a 495,6 milioni, evidenziando un decremento di 35,7 milioni (-6,7%) rispetto allo stesso periodo del 2010.

I ricavi pubblicitari sono pari a 214,4 milioni (-4,6% rispetto al 2010) la flessione è dovuta al calo della raccolta pubblicitaria di *El Mundo* e al confronto penalizzante con un 2010 favorito all'effetto trainante dei Mondiali ed è parzialmente compensata dal buon andamento dell'area Internet e dell'area riviste. La raccolta pubblicitaria complessiva sui mezzi *on-line* si è progressivamente incrementata raggiungendo il 18% circa del totale dei ricavi pubblicitari (+9,2% rispetto allo scorso esercizio ed al netto dell'effetto positivo degli eventi sportivi).

I ricavi editoriali raggiungono i 229,9 milioni in decremento di 24,8 milioni per una generale flessione delle diffusioni e per minori ricavi da prodotti collaterali, per la diversa modalità di commercializzazione. I ricavi diversi pari a 51,3 milioni presentano un andamento in linea con la chiusura del 2010.

I ricavi pubblicitari lordi realizzano un decremento del 6% rispetto allo stesso periodo del 2010 (-5,4% a perimetro omogeneo, non considerando la televisione). Escludendo l'effetto dei Mondiali di Calcio del 2010 la flessione a perimetro omogeneo si attesterebbe al 2,9% rispetto al 2010.

La raccolta pubblicitaria lorda del comparto quotidiani evidenzia complessivamente un decremento dell'11,4% per effetto dei minori investimenti pubblicitari realizzati nel periodo principalmente dai settori automobilistico e finanziario sul quotidiano *El Mundo* e per il confronto penalizzante con l'anno precedente che beneficiava dell'effetto trainante sui ricavi di *Marca*, originato da eventi sportivi quali i Mondiali di calcio del 2010. La componente web fa registrare una crescita del 5,5% nonostante l'assenza degli eventi sportivi (crescita al netto degli eventi sportivi +9,2%) e si confronta con un mercato pubblicitario che cresce del 7,8%.

L'andamento dei ricavi pubblicitari del canale televisivo Veo7 presenta un decremento del 46,3% rispetto allo stesso periodo del 2010. Il confronto non è completamente omogeneo in quanto l'accordo di commercializzazione con A3, iniziato a metà del primo semestre dello scorso anno, dal primo di luglio 2011 è stato sostituito con un canale di televendita. Inoltre la variazione è stata parzialmente compensata dall'andamento positivo del canale *Marca Tv*, lanciato nel secondo semestre 2010.

Si evidenziano infine i trend positivi dei ricavi pubblicitari dell'area Riviste (+8,1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno).

*El Mundo*, con una diffusione media giornaliera di circa 253 mila copie conferma la posizione di secondo quotidiano nazionale. La diffusione registra una flessione dell'11,6% (-8,3% con *ORBYT* e -2,6% al netto della riduzione controllata delle copie a bassa marginalità) rispetto al 2010.

Le diffusioni del quotidiano sportivo *Marca* (diffusione media giornaliera di circa 245 mila copie), leader nel settore sportivo, evidenziano una flessione del 10,8% (-10,1% con *ORBYT*) rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio. Il quotidiano *Expansión* (diffusione media giornaliera di circa 38 mila) ha registrato nel periodo in analisi un calo pari al 5,1% (+0,8% con *ORBYT*).

Le vendite dei prodotti collaterali proseguono nella tendenza negativa evidenziando un decremento pari a 8,5 milioni rispetto al 2010 (-41% rispetto al 2010). L'andamento è influenzato dall'adozione di una diversa modalità di commercializzazione, improntata alla sostanziale riduzione del rischio, con conseguente significativo impatto sui ricavi e basata su sistema di remunerazione a royalties.

Nell'ambito delle attività *on-line* prosegue l'incremento degli utenti su tutte le principali testate del gruppo rafforzando la posizione di leadership detenuta da Unidad Editorial. I dati di OJD al mese di dicembre consolidano la leadership di *elmundo.es* tra i siti informativi generalisti in lingua spagnola, sia a livello nazionale sia su scala mondiale. Gli utenti unici hanno raggiunto la media di 28,8 milioni (+13% rispetto ai dati omogenei dello stesso periodo del 2010).

*Marca.com* conferma il suo trend costantemente in crescita raggiungendo a fine 2011 una media di 31,9 milioni di utenti unici (+15% 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 periodo la media di 3,5 milioni di utenti unici con una crescita del 37% 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 la quota di circa 50 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 201 mila applicazioni per *iPhone* e nel periodo giugno 2010 - dicembre 2011 sono state scaricate oltre 237 mila applicazioni per *iPad*.

L'attività televisiva nel corso del 2011 è stata condizionata negativamente da un andamento di mercato sfavorevole, in forte deterioramento a partire da fine maggio, cui si è aggiunto un andamento dell'audience di Veo TV inferiore alle attese. Per contro, si evidenzia la buona performance di audience di *Marca TV*. Inoltre il contesto generale è stato penalizzato da eventi di carattere normativo, in parte riconducibile ad interventi della Commissione Nazionale per la Concorrenza, in parte ad interpretazioni ministeriali più restrittive della normativa esistente. Tali interventi, verificatisi già a fine 2010, hanno comportato la sospensione del servizio di televendita con *El corte Inglés* e la sospensione dell'accordo in essere con A3 di vendita pubblicitaria a partire dal primo luglio 2011. Sono state inoltre introdotte nuove norme che hanno generato un aumento dei costi di produzione dei programmi (quali l'obbligo di sub titolazione per non udenti), a cui si è aggiunto l'obbligo di adempiere alla normativa europea sul finanziamento delle opere audiovisuali. 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. In tal senso è stato firmato un accordo con l'operatore internazionale *Discovery* che fornisce i contenuti del nuovo palinsesto del canale a partire dal primo gennaio 2012 assumendone il marchio. Tale contratto, che prevede la cessione della raccolta pubblicitaria del canale a *Discovery* in cambio di una "royalties" e della fornitura di contenuti, permette di ridurre il rischio operativo senza compromettere la strategia di sviluppo multimediale. In questo contesto sono state anche fortemente ridimensionate le attività audiovisuali con un impatto significativo sugli organici e sulle produzioni di contenuti televisivi.

*La Esfera de los Libros*, nonostante una riduzione del mercato di circa il 15% rispetto al 2010, incrementa in Spagna i propri ricavi del 2,3%. L'andamento positivo è dovuto al buon andamento del catalogo, alla trilogia di Katherine Pancol (*Los ojos amarillos de los cocodrilos*, *El vals lento de la tortugas*, *Las ardillas de Central Park*), a libri di attualità come *El linchamiento* di Federico Jiménez Losantos e a libri di storia come *Asalto a la República* libro inedito di Alcalá Zamora. Per quanto riguarda il Portogallo, la forte crisi congiunturale ha prodotto una riduzione dei ricavi compensata parzialmente da politiche di riduzione di costi.

Nel corso del 2011 sono proseguite le azioni di contenimento dei costi e di continua ricerca di efficienza. In questo ambito si segnala un'importante iniziativa, che ha permesso di ridurre i compensi di intermediazione pubblicitaria tramite l'adozione anche per il comparto della stampa di quanto già in essere nei comparti televisione e internet, favorendo così una maggiore trasparenza del mercato.

Preso atto dell'aggravarsi della situazione macroeconomica, Unidad Editorial ha varato un progetto, definito come «piano di accelerazione del cambiamento», volto a difendere la sostenibilità del business nel medio/lungo termine con un ulteriore piano di riduzione strutturale dei costi integrato da un piano di sviluppo dell'attività attraverso sia la difesa del «business tradizionale» sia lo sviluppo del digitale.

Unidad Editorial chiude il periodo con un EBITDA pari a 27,1 milioni, che si confronta con un risultato dello stesso periodo 2010 per 41 milioni, segnando così un decremento di 13,9 milioni. Il risultato prima degli oneri e proventi non ricorrenti risulterebbe pari a 36 milioni per il 2011, che si confronta con un risultato omogeneo pari a 44,5 milioni dello stesso periodo 2010. Il peggioramento di risultato è ascrivibile principalmente al calo dei ricavi pubblicitari e al calo delle diffusioni, solo parzialmente compensato dagli effetti positivi dei piani di riduzione dei costi, che hanno generato nel periodo ulteriori benefici per 8,5 milioni, ed al buon andamento di *ORBYT*.

I ricavi nel quarto trimestre dell'anno sono stati pari a 134,8 milioni con un decremento di 4,4 milioni.

I ricavi editoriali si incrementano di 3,4 milioni (+6,1%) per effetto del buon andamento delle vendite dei collaterali e dell'area libri. La raccolta pubblicitaria mostra un decremento di 7,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente in linea con l'andamento del mercato e a causa dei minori investimenti pubblicitari sui Quotidiani. In leggero decremento anche i ricavi diversi (0,6 milioni).

L'EBITDA, ante oneri e proventi non ricorrenti, del quarto trimestre raggiunge 26,9 milioni, con una crescita rispetto all'anno precedente di 5,7 milioni in relazione all'incremento dei margini nell'area dei collaterali e dei libri, oltre che alle misure di contenimento dei costi.

## LIBRI

### Profilo del settore

L'area Libri comprende le attività del Gruppo RCS nel campo dell'editoria libraria in Italia (Rizzoli, BUR, Bompiani, Fabbri, Marsilio, Sonzogno, Adelphi, Lizard, R.L. - Rizzoli Longanesi- in JV con il gruppo Mauri Spagnol nel segmento dei libri cosiddetti "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, detenuta da Flammarion), in Canada (Ed. Flammarion Ltée, detenuta da Flammarion), in Svizzera (Les Editions Flammarion Sa, detenuta da Flammarion) e negli Stati Uniti (Rizzoli, Universe e HLLA), nell'editoria artistica in Italia (Skira), nell'editoria scolastica, giuridica, universitaria e professionale (Fabbri, Etas, La Nuova Italia, Sansoni, Tramontana, Oxford Università Professioni., Hachette, Edinumen, Calderini, Edagricole, Educazione&Scuola, Edizioni del Quadrifoglio, Markes, La Tribuna), nei collezionabili (in Italia e all'estero, 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 alla progressiva cessazione delle attività Collezionabili in Francia.

### I principali dati economici

(in milioni di euro)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Varia Italia	47,3	52,9	(10,6)	144,4	146,8	(1,6)
Flammarion (1)	67,9	66,2	2,6	215,8	219,0	(1,5)
Collezionabili (1)	7,5	25,7	(70,8)	31,7	120,0	(73,6)
Education	15,8	18,6	(15,1)	95,9	97,5	(1,6)
Rizzoli Int.l Publications	11,2	9,2	21,7	25,2	22,7	11,0
Altri ricavi	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	(0,0)
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni</b>	<b>149,7</b>	<b>172,6</b>	<b>(13,3)</b>	<b>513,3</b>	<b>606,3</b>	<b>(15,3)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>18,9</b>	<b>21,1</b>	<b>(10,4)</b>	<b>36,8</b>	<b>43,7</b>	<b>(15,8)</b>

(1) In data 21 gennaio 2011 è stata ceduta GE Fabbri Ltd., società editrice di opere collezionabili attiva sui mercati esteri, anche attraverso alcune società direttamente controllate, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nell'esercizio 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 79 milioni e 3,7 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 8,4 milioni e negativo per 0,7 milioni. Nel quarto trimestre 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 16,1 milioni e 0,4 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 3,2 milioni e negativo per 0,4 milioni.

I ricavi dell'anno 2011 sono complessivamente pari a 513,3 milioni e, confrontati con il pari periodo dell'anno precedente, registrano un decremento di 93 milioni. A perimetro omogeneo (escludendo dal confronto 82,7 milioni di ricavi delle società GE Fabbri e Delagrave, cedute rispettivamente il 21 gennaio 2011 e il 9 dicembre 2010), il decremento si attesterebbe a 10,3 milioni, di cui 9,3 milioni relativi al settore dei Collezionabili.

Nel difficile contesto economico, 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, specie in Italia, pressoché tutti i settori in cui opera l'area si registrano *performance* migliori dei mercati di riferimento. In particolare, il settore della Varia Italia limita la riduzione dei ricavi all'1,6% (-4,3% il mercato complessivo delle vendite attraverso i canali libreria), compensando le maggiori rese della prima parte dell'anno con la buona *performance* del titolo vincitore del Premio Strega 2011 (Edoardo Nesi – *Storia della mia gente*), con le novità del piano editoriale e con l'incremento delle vendite tramite canali diversi dalle librerie. Analogamente, il settore dell'Education si comporta leggermente meglio del mercato, attestandosi anch'esso ad un -1,6%, (-2,2% la flessione complessiva dell'editoria scolastica). Rizzoli International Publications, per effetto della qualità e conseguente successo del piano editoriale, registra un eccezionale +11%, rispetto al +7% del mercato di riferimento. Flammarion, a perimetro omogeneo, quindi escludendo gli effetti della cessione di Delagrave, incrementa moderatamente i propri ricavi rispetto ad un 2010 che si era distinto per la concentrazione eccezionale di *best-sellers* e per la vittoria del premio Goncourt. In

arretramento il settore Collezionabili, che sconta: la cessione di GE Fabbri, la cessazione delle attività dirette in Francia e il minor numero di lanci programmati e realizzati in Italia. Anche questo settore, a perimetro omogeneo e quindi relativamente alle attività realizzate in Italia, si riduce meno della media del mercato di riferimento.

Per quanto concerne il quarto trimestre 2011, i ricavi complessivi ammontano a 149,7 milioni, registrando una variazione negativa di 22,9 milioni. Considerando i valori a perimetro omogeneo il decremento si riduce a 6,4 milioni e riguarda principalmente il settore Varia Italia ed il settore Education, che risentono del contesto economico e di mercato particolarmente difficili nell'ultima parte dell'esercizio.

L'EBITDA dell'anno si attesta a 36,8 milioni, evidenziando a perimetro omogeneo (al netto di GE Fabbri e Delagrave) un miglioramento di 0,8 milioni rispetto al 2010. Escludendo gli oneri non ricorrenti, il miglioramento cresce a 3,1 milioni.

Anche l'EBITDA del quarto trimestre a perimetro omogeneo evidenzia un miglioramento, pari a +0,6 milioni, miglioramento che cresce a +1,2 milioni escludendo gli oneri non ricorrenti.

Gli EBITDA del quarto trimestre e dell'anno sono in miglioramento, nonostante la riduzione dei ricavi, come conseguenza della diversa pianificazione editoriale nel settore Collezionabili e per effetto dei progetti di contenimento dei costi e di ottimizzazione dei processi attuati nel corso dell'anno.

## **Varia Italia**

### **Andamento del mercato**

Secondo l'istituto GfK il mercato dei libri in Italia registra nel 2011 una flessione del 4,3%.

Per quanto concerne i canali, la Grande Distribuzione Organizzata cala rispetto all'anno precedente del 16,9% e le librerie (comprehensive di catene di librerie e di librerie indipendenti) perdono il 3,6%. Il maggiore dinamismo riguarda le vendite *on-line* (internet) con una crescita del 18,5%. Per quanto concerne le quote dei canali, la Grande Distribuzione Organizzata scende al 16,2% (17,5% al 31 dicembre 2010), le librerie si riducono al 73,7% (78,2% al 31 dicembre 2010), mentre le vendite *on-line* superano la soglia del 10% (4,3% al 31 dicembre 2010).

Con riferimento ai diversi generi di mercato, si nota una lieve crescita del segmento Fiction (+0,3%), trainato in particolare dai tascabili (+3,6%). Il segmento non-Fiction evidenzia rispetto al 2010 una crescita dell'1,1%, concentrata in particolare nella Varia e Manualistica che registra un + 3,7%. Anche nel 2011 il segmento Bambini e Ragazzi si presenta come il più dinamico, realizzando un +6%.

Per quanto riguarda l'e-book, il 2011 ha registrato valori inferiori allo 0,5% del mercato complessivo del libro. E' emersa chiaramente la notevole elasticità della domanda al prezzo con conseguente tendenza alla forte riduzione dello stesso. Nell'ultima parte dell'anno, l'arrivo in Italia dei due attori internazionali Amazon e Apple ha dato un buon impulso al mercato, non riuscendo tuttavia a contrastare in maniera significativa e definitiva la scarsa propensione all'acquisto legata alla difficile situazione economica.

In questo contesto la quota di mercato di RCS Libri si attesta all'11,7% (rispetto al 12,1% del 2010) e la società si riconferma secondo Gruppo nel mercato dei libri in Italia.

### **Andamento della gestione**

I ricavi della divisione, pari a 144,4 milioni, sono in riduzione di 2,4 milioni rispetto all'esercizio precedente (-1,6%). Il calo delle vendite in libreria è in gran parte compensato dal miglioramento delle vendite realizzate mediante canali diversi dalle librerie.

Tra i titoli di maggior successo del 2011, si segnalano in Rizzoli il nuovo manuale di Benedetta Parodi "*I menù di Benedetta*", il capitolo finale della saga di Christopher Paolini "*Inheritance - L'eredità*", il nuovo romanzo di Gianrico Carofiglio "*Il silenzio dell'onda*", il titolo di Serena Dandini "*Dai diamanti non nasce niente. Storie di vita e di giardini*"; in narrativa, il romanzo di Franco Di Mare "*Non chiedere perché*", a cui si aggiungono il terzo titolo della saga di Lauren Kate, "*Passion*" e "*Il terrazzino dei gerani timidi*" di Anna Marchesini; nella non-Fiction, l'autobiografia di Zlatan Ibrahimovic "*Io, Ibra*", le due novità di Giampaolo

Pansa *“Carta straccia. Il potere inutile dei giornalisti italiani”* e *“Poco o niente. Eravamo poveri. Torneremo poveri”*, il titolo del Presidente della Repubblica Giorgio Napolitano *“Una e indivisibile. Riflessioni sui 150 anni della nostra Italia”*, l’ultimo saggio di Gian Antonio Stella e Sergio Rizzo *“Licenziare i padreterni”*.

Per Bompiani, si segnalano in particolare il positivo riscontro di *“Storia della mia gente”* di Edoardo Nesi (Premio Strega 2011), l’ottimo andamento del titolo novità di Paulo Coelho *“Aleph”*, il *best-seller* di narrativa straniera *“Il centenario che saltò dalla finestra e scomparve”* di Jonas Jonasson e il nuovo saggio di Vittorio Sgarbi *“Piene di grazia. I volti della donna nell’arte”*.

Da sottolineare l’accoglienza favorevole del mercato riservata alla collana di *quality paperback* dal nome *VINTAGE*, che ripropone recenti *best-sellers* delle case editrici del gruppo RCS (Rizzoli, Bompiani, Adelphi, Marsilio) a prezzi competitivi e con marchio ben riconoscibile.

Infine, per quanto concerne l’e-book, le attività di RCS Libri sono state indirizzate all’estensione dell’offerta di prodotti digitali, che, a fine 2011, conta oltre 1500 titoli in commercio, includendo i diversi marchi del gruppo. Nel professionale è stata lanciata la prima grande offerta italiana di e-book con i codici e i compendi de La Tribuna. Sono state avviate in via sperimentale campagne promozionali e sono stati conclusi importanti accordi di distribuzione internazionali con Apple e Amazon.

## **Varia Francia**

Secondo l’Istituto GFK il mercato del libro in Francia è cresciuto nel 2011 del 2%, con un quarto trimestre molto dinamico (+5,2%) e i primi tre trimestri globalmente stabili (+0,4%).

L’analisi per canale di vendita evidenzia la crescita della Grande Distribuzione Specializzata (+3,8% attestandosi al 29%) e di Internet che mantiene un incremento significativo (+14,4%) raggiungendo il 9,8%. Le librerie tradizionali confermano la propria quota di mercato (44,7%) evidenziando una leggera crescita (+0,5%). La Grande Distribuzione infine prosegue la discesa (-3,1%) attestandosi al 16,5%.

I segmenti che crescono maggiormente sono i libri d’arte (+9,9%), i fumetti con esclusione dei Manga (+4,4%) e le Scienze Umane (+1,9%). Dopo una prima parte dell’anno difficoltosa, anche il mercato dei ragazzi (+1,6%), la letteratura (+1,7%) e la vita pratica (+0,6%) manifestano una crescita.

Per quanto riguarda l’e-book, il 2011 ha registrato valori inferiori all’1% del mercato complessivo del libro. La Francia è più di altri paesi caratterizzata dalla presenza di una fitta rete di librerie, particolarmente supportate dal legislatore, che rendono facilmente disponibile il libro cartaceo e da una incidenza significativa dei tascabili a basso prezzo sul totale dell’offerta complessiva. Inoltre il mercato si distingue per la generale presenza, all’interno dei maggiori gruppi editoriali, di organizzazioni di distribuzione fisica dei libri, poco propense ad accelerare il passaggio al libro digitale. Nell’ultima parte dell’anno, l’arrivo in Francia dei due attori internazionali Amazon e Apple ha segnato il vero avvio del mercato dell’e-book, pur restando validi gli elementi di contrasto allo sviluppo sopra citati.

In tale contesto di mercato e, poiché il 2010 era stato caratterizzato da importanti successi come *“La Carte et le territoire”* di Michel Houellebecq e le opere di dietologia di Pierre Dukan, la quota di mercato di Flammarion cala dal 5,9% dell’anno precedente al 5,4% di fine 2011; nonostante tale riduzione, la società si riconferma quarto gruppo editoriale francese.

## **Andamento della gestione**

I ricavi dell’esercizio 2011 del Gruppo Flammarion si attestano a 215,8 milioni di euro, in diminuzione di 3,2 milioni rispetto all’anno precedente (-1,5%) . Escludendo dal confronto gli effetti derivanti dalla cessione di Delagrave, pari a 3,7 milioni, i ricavi sarebbero sostanzialmente stabili, per effetto soprattutto della crescita dei ricavi di editori terzi diffusi e dei ricavi del segmento *Hors librairies*, che compensano la riduzione delle vendite in libreria. In particolare l’andamento positivo del segmento *Hors librairies* è riconducibile al successo riscosso al di fuori dei territori francofoni dai titoli di Pierre Dukan e di Inès de la Fressange e dalle operazioni speciali realizzate per marchi di lusso, cui si aggiunge il buon andamento delle vendite dei prodotti connessi all’uscita del film Tintin.

Le vendite in libreria degli editori del gruppo non si distinguono nel 2011 per un programma di novità forte come quello del 2010 caratterizzato, sul segmento letterario, da autori come il già ricordato Michel

Houellebecq (premio Goncourt), Elisabeth Badinter e Jean-Christophe Rufin. I libri del dottor Pierre Dukan riscuotono ancora un grande successo seppur inferiore rispetto all'anno precedente. Per contro, i libri per ragazzi crescono dello 0,4% e i fumetti del 13,5%, grazie in particolare all'evento Tintin, al continuo successo della serie dei *Simpsons* e all'accoglienza più che positiva riservata alle opere di Philippe Geluck e Enki Bilal.

Tra le principali novità dell'esercizio 2011 si segnalano, per la casa editrice Flammarion : *"Monsieur le Président"* di Franz Olivier Giesbert, *"Aleph"* di Paulo Coelho, *"L'intégrale des recettes Dukan Illustrées"* di Pierre Dukan, *"Ma vie d'avant, ma vie d'après"* di Philippe Bouvard, *"Tais- toi et pardonne"* di Laurent de Villiers, *"L'ombre de ma voix"* di Patricia Kaas, *"Les images de ma vie"* di Charles Aznavour; per la casa editrice J'Ai Lu: *"Je ne sais pas maigrir"* e *"La pâtisserie Dukan"* di Pierre Dukan, *"Cette nuit-là"* di Linwood Barclay, *"Level 26"* di Anthony E. Zuiker, *"Le visage de Dieu"* di Igor et Grichka Bogdanov, *"Brida"* di Paulo Coelho; per la casa editrice Casterman : *"Tintin -L'album du film"*, *"Tintin - Secret de la Licorne + Trésor de Rackham le rouge"* di Georges Remi, *"Geluck enfonce le clou"* di Philippe Geluck, *"Les Simpson T13"* e *"Les Simpson T14"* di Matt Groening, *"Julia et Roem"* di Enki Bilal, *"Les Chevaliers d'Emeraude"* di Anne Robillard.

La crescita degli editori terzi diffusi è dovuta in particolare al successo del titolo *"L'Armée furieuse"* di Fred Vargas. Inoltre, tre nuovi editori diffusi quali Sarbacane, RMN, e L'Herne compensano l'assenza degli editori Presse Universitaire de France e Calligram; mentre l'attività di Actes Sud é fortemente e positivamente caratterizzata da due *best-sellers* : *"La Couleur de sentiments"* di Kathryn Stockett e *"L'Enfant Allemand"* di Camilla Läckberg.

Le due librerie del gruppo registrano una riduzione dei ricavi pari ad un milione, dovuta alla minore frequentazione, rispetto all'esercizio precedente, delle esposizioni al Centre Pompidou.

Le commissioni e prestazioni realizzate distribuendo gli editori terzi restano stabili.

Infine, per quanto concerne l'e-book, le attività di Flammarion sono state indirizzate all'estensione dell'offerta di prodotti digitali, che, a fine 2011, conta oltre 1150 titoli in commercio. Sono state avviate in via sperimentale campagne promozionali e sono stati conclusi importanti accordi di distribuzione internazionali con Amazon e con Apple.

## **Collezionabili**

### **Andamento del mercato**

Nell'anno 2011 il mercato dei Collezionabili in Italia si contrae sia a valore (-18%) sia a quantità (-13%) rispetto al 2010 con un calo del prezzo medio del 5,1%.

Risulta inoltre in calo il numero complessivo di opere (309 nel 2011 rispetto a 368 nel 2010) e il numero di uscite (6.980 nel 2011 rispetto a 8.363 nel 2010).

La contrazione del mercato è conseguenza in modo particolare dell'andamento dei proseguimenti, inferiori di oltre il 30%. Anche i lanci contribuiscono alla riduzione, ma in misura più contenuta rispetto a quanto si era osservato negli ultimi anni.

In tale contesto RCS si attesta ad una quota di mercato del 17% (-0,9% rispetto al 2010).

### **Andamento della gestione**

Il settore, in Italia e all'estero, registra complessivamente ricavi pari a 31,7 milioni, in calo di 88,3 milioni rispetto all'anno precedente (-73,6%), a seguito della cessione di GE Fabbri, della cessazione delle attività dirette in Francia e del minor numero di lanci realizzati in Italia. La cessione di GE Fabbri influisce per 79 milioni. A perimetro omogeneo, dunque, i ricavi del settore si riducono di 9,3 milioni. L'andamento dei ricavi in Italia registra una flessione di circa il 15%, in relazione alla pianificata riduzione dei lanci. Il prezzo medio rimane superiore al prezzo medio di mercato, calano il numero di opere totali e il numero di uscite, mentre crescono il numero di copie per uscita, il fatturato medio per opera, i ricavi sui proseguimenti e i volumi di vendita complessivi.

Fra i lanci di successo dell'anno si segnalano nel primo semestre: *"La grande Storia Ferrari"*, *"Valentino Rossi: tutte le mie moto"* oltre al rilancio di *"Hello Kitty travel"* e nel secondo semestre: *"Ferrari Racing Collection"*, le riedizioni della *"filmografia di Totò"* e la collana degli *"Sceneggiati Rai"*.

## **Education**

### **Andamento del mercato**

Nel corso dell'anno 2011 il Ministero della Pubblica Istruzione ha completato l'elaborazione dei nuovi programmi curricolari relativi al ciclo terminale delle scuole superiori, con particolare riguardo agli istituti tecnici e professionali: è stato ridisegnato tutto il sistema dell'offerta formativa, è stata riconfigurata la durata dei diversi cicli, sono mutati i quadri orari delle diverse discipline e lo stesso monte-ore complessivo di insegnamento, ridotto di un 10 - 15%.

Anche nel 2011 si conferma una migrazione delle iscrizioni dal sistema degli istituti tecnici e professionali a quello dei licei, che registrano una crescita del 3,5% rispetto all'anno scolastico precedente.

Complessivamente la popolazione scolastica, pari a 7,28 milioni di alunni se si esclude la scuola dell'infanzia, è in leggero calo (-0,2%); alla crescita nel primo ciclo di istruzione fa da contrappeso un decremento pari all'1,3% nelle scuole superiori. Diminuisce il numero delle scuole (-0,8%), delle classi (-0,8%) e soprattutto degli insegnanti, in particolare nel primo ciclo dell'istruzione (-4%).

In attuazione di quanto previsto dal legislatore, anche nel 2011 sono stati confermati il blocco delle nuove adozioni per sei anni (cinque per la scuola primaria) e, nelle scelte dei docenti, la preferenza, che diviene obbligo a partire dal 2012, di adozione di corsi integralmente scaricabili da internet o proposti dagli editori in un nuovo formato, in parte su supporto cartaceo, in parte in forma digitale.

La stima del valore complessivo del mercato di riferimento per il 2011 è di circa 480 milioni, rispetto ai 500 milioni del 2010, registrando quindi un decremento del 4%. Negli ultimi cinque anni il valore è calato di quasi quindici punti percentuali, di cui solo un quarto attribuibile alla diminuzione del numero complessivo delle adozioni; la causa principale della riduzione è la rinuncia all'acquisto con eventuale ricorso al libro usato, comportamento che si colloca in un quadro più generale di calo dei consumi e della spesa delle famiglie italiane. Il quadro competitivo resta sostanzialmente immutato; i primi cinque gruppi (Zanichelli, Pearson Italia, RCS Libri, Mondadori Education e DeAgostini Scuola) sommano una quota pari a circa il 65% del mercato, con una leggera crescita dei gruppi Pearson e Zanichelli (fonte interna).

### **Andamento della gestione**

Il settore Education nel suo complesso registra ricavi pari a 95,9 milioni, in contrazione di 1,6 milioni rispetto all'esercizio precedente (-1,6%).

La variazione è sostanzialmente riconducibile all'andamento dei ricavi dei titoli a catalogo, in flessione per tutti i marchi, solo in parte compensato dalla crescita dei ricavi delle novità 2011. Le incertezze che hanno accompagnato l'avvio della riforma e le conseguenti scelte di politica editoriale hanno infatti determinato una significativa riduzione dell'offerta a catalogo.

Si registra la flessione delle vendite per la scuola primaria e per la scuola secondaria superiore. Rimangono stabili i ricavi della scuola secondaria di primo grado e della parascolastica. Relativamente alle singole case editrici, Hachette per la lingua francese, Edinumen per quella spagnola e Oxford University Press per l'insegnamento dell'inglese registrano ricavi in miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Crescono i ricavi relativi al marchio Fabbri nell'ambito del primo ciclo, mentre calano nello stesso comparto i ricavi de La Nuova Italia. Si evidenzia un miglioramento del trend comunque negativo delle vendite del catalogo di Tramontana-Markes, relativo alle discipline tecnico-scientifiche ed economico-giuridiche, mentre si conferma in flessione la vendita dei titoli a catalogo di Edagricole-Calderini, rivolti al segmento degli istituti professionali.

Restano infine stabili i ricavi nel segmento professionale.

### **Rizzoli International Publications**

#### **Andamento del mercato**

Secondo l'AAP (Association of American Publishers) le vendite *sell-in* di libri negli Stati Uniti per i primi dieci mesi del 2011 sono state inferiori del 3,4 % rispetto all'anno precedente. Le vendite e-book sono invece aumentate del 131,1%, compensando dunque in larga parte il calo nei libri cartacei.

A livello *retail* Nielsen Bookscan conferma il medesimo andamento, con le vendite al pubblico di libri stampati in discesa del 9,2% nel 2011, soprattutto a causa della chiusura della catena Borders e con un aumento significativo delle vendite di e-book.

Relativamente alla fascia di prezzo compresa fra 49,95 dollari e 74,95 dollari, fascia in cui rientra la maggior parte della produzione di Rizzoli International Publications, Nielsen conferma invece la crescita già rilevata negli anni scorsi, indicando un importante +7%.

### **Andamento della gestione**

Nel contesto sopra indicato, Rizzoli International Publications registra ricavi pari a 25,2 milioni, in crescita di 2,5 milioni, confermando anche per il 2011 un andamento migliore della media del mercato di riferimento (+ 11 % rispetto al +7% sopra citato).

I titoli principali dell'esercizio 2011 sono stati: "*Gucci*", "*Christian Louboutin*", "*Louis Vuitton Architecture*", "*Dior Couture*", "*Charlotte Moss*", oltre al titolo Flammarion "*Parisian chic*", distribuito negli Stati Uniti da Rizzoli con particolare successo.

Da segnalare inoltre, in controtendenza rispetto al mercato, la crescita delle vendite delle due librerie di proprietà (57a Strada e Eataly NYC), che hanno registrato un incremento del 10% rispetto all'anno precedente.

## PERIODICI

### Profilo del Settore

Il settore Periodici comprende complessivamente 30 testate, tra settimanali, mensili, bimestrali e trimestrali, edite da RCS Periodici, Sfera Editore, Rizzoli Publishing ed Editrice Abitare Segesta oltre a diverse attività multimediali in ambito web, tra cui i portali *Leiweb*, *At Casa* e *Quimamme* e alcuni siti di testata. 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)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Ricavi editoriali	17,6	19,6	(10,2)	83,5	89,4	(6,6)
Ricavi pubblicitari (1)	35,8	36,9	(3,0)	116,8	118,1	(1,1)
Ricavi diversi	9,6	8,8	9,1	30,8	30,5	1,0
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni</b>	<b>63,0</b>	<b>65,3</b>	<b>(3,5)</b>	<b>231,1</b>	<b>238,0</b>	<b>(2,9)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>(3,5)</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>(2,1)</b>

(1) I ricavi pubblicitari al 31 dicembre 2011 comprendono 91,5 milioni realizzati tramite la concessionaria di pubblicità RCS Pubblicità (92,7 milioni al 31 dicembre 2010), tramite la concessionaria Astromedia per 0,5 milioni (0,6 milioni al 31 dicembre 2010) e 24,8 milioni realizzati direttamente (24,8 milioni al 31 dicembre 2010)

### Andamento del mercato

Il mercato dei periodici, con riferimento ai principali segmenti, ha registrato a fine anno 2011 una flessione in termini di copie di circa il 7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010 (fonte interna).

Il mercato pubblicitario dei periodici registra a dicembre 2011 una flessione rispetto al 2010 del 3,7% a fronte di un mercato complessivo negativo del 3,8% (Fonte Nielsen Media Research).

### Andamento della gestione

I ricavi rilevati nel corso del 2011 sono pari a 231,1 milioni complessivamente in flessione del 2,9% (- 6,9 milioni rispetto all'esercizio 2010).

In particolare i ricavi editoriali diminuiscono di 5,9 milioni (-6,6%) rispetto al 2010 con un calo delle copie diffuse in linea con il mercato di riferimento. La flessione è originata dal taglio programmato degli abbonamenti promozionali e dalle difficoltà delle testate familiari popolari e di gossip.

In calo anche la raccolta pubblicitaria (-1,3 milioni, pari all'1,1%), seppur con una flessione inferiore a quella del mercato per effetto delle azioni intraprese nello sviluppo internazionale delle testate e per l'integrazione della carta ai sistemi multimediali e ad eventi correlati.

I ricavi diversi si incrementano di 0,3 milioni per maggiori proventi dal servizio di coordinamento editoriale effettuato per la testata Sky Life.

Il *Sistema Femminile* di RCS segnala il buon andamento diffusionale della testata *A* (+9% copie medie edicola rispetto all'anno precedente) e *Io Donna*, cui si aggiunge la performance positiva dei ricavi pubblicitari (+2%) derivante dal positivo andamento di *Amica*, *Io Donna* e del portale *Leiweb*; si evidenzia inoltre che *Amica* è stata oggetto di una profonda revisione editoriale e cambio di direzione avvenuta con il numero di novembre. Il portale *Leiweb*, oggetto di un restyling nel mese di giugno, mostra ricavi in sviluppo (+15,8% rispetto all'esercizio 2010) e un traffico che raggiunge, a fine 2011, 2,5 milioni di utenti unici (Fonte: Nielsen/Site Census).

Il *Sistema Arredamento* presenta ricavi in crescita (+3,5%) per effetto del contributo positivo della controllata cinese *Rizzoli Beijing Advertising co ltd*, consolidata a partire dall'anno in corso e degli eventi nazionali in tema di design e arredamento, in parte compensati da minori ricavi pubblicitari e diffusionali sulla testata

*Brava Casa* e da minori ricavi pubblicitari sulle altre testate. Da segnalare, in particolare, l'organizzazione della prima edizione di *Festarch*, la più importante manifestazione di architettura in Italia, in collaborazione con la Regione Umbria, che ha coinvolto tutta l'Area Arredamento e rappresenta elemento costitutivo dell'offerta di design di *Abitare*; nonché gli ottimi risultati del portale *At-casa*, mentre si confermano in linea con l'anno precedente le altre testate. In particolare: *At-casa* (+12,1% di ricavi) continua ad essere leader del mercato con 6,3 milioni di pagine viste al mese e 489 mila utenti unici (+18% rispetto all'esercizio precedente). Si evidenzia inoltre l'andamento della controllata cinese Rizzoli Beijing Advertising co Ltd., con 1,5 milioni di ricavi e 0,2 milioni di margine positivo e la presentazione, tenuta a fine settembre, della prima edizione dell'evento *Beijing Design Week* in partnership con la città di Pechino. A fine ottobre è cessata la pubblicazione delle testate specializzate *Costruire e Impianti* in seguito al perdurare della crisi dei settori di riferimento (edile e progettazione impianti), come peraltro previsto già nel piano 2010.

Per quanto riguarda il *Sistema Familiari* si è proceduto nel mese di maggio al restyling del settimanale *Oggi* e del mensile *Oggi Cucino*, mentre nel mese di giugno sono stati rinnovati il sito *Oggi.it* e il mensile *OK Salute*, diventato parte integrante del sistema Oggi, sia per quanto riguarda la stampa che l'offerta web. Nel complesso i ricavi dell'area registrano una flessione del 8,1% dovuta all'azione di riduzione degli abbonamenti promozionali intrapresa a partire da inizio anno per contrastare le maggiori spese postali, nonché alla sospensione in maggio della pubblicazione del settimanale *TV Oggi*, con un impatto sulla diminuzione dei ricavi pari all'1,6%. La riduzione dei ricavi, in particolare delle testate di gossip, è stata parzialmente compensata dal buon risultato di *Ok Salute*, che aumenta i ricavi diffusionali e pubblicitari complessivamente del 17,1% e dei monografici *I Nomi di Oggi* mentre rimangono allineati all'anno precedente i risultati dell'area *Quiz* ed *Enigmistica*; ottime anche le performance del sito *Oggi.it* che raggiunge nel mese di dicembre 1 milione di utenti unici (130.000 a dicembre 2010) e 11 milioni di pagine viste (1,8 milioni a dicembre 2010).

Per quanto riguarda il *Sistema Maschili*, *Viaggi* e *Life Style* si rileva una flessione dei ricavi dell'8,3% rispetto al consuntivo 2010, riconducibile principalmente ai minori ricavi di *Max* (-15,7%) e de *I Viaggi del Sole* (-31,8%). I ricavi del mensile *Style* sono invece in crescita (+4,5 %) anche per effetto del restyling avvenuto in maggio. I prodotti del turismo presentano comunque buone prospettive di crescita, per effetto del lancio avvenuto a fine settembre del canale di *e-commerce Dove Viaggi* in partnership con *lastminute.com* e in integrazione con il Canale *Viaggi di corriere.it*.

Il *Sistema Infanzia*, in cui RCS è leader attraverso la controllata Sfera Editore, registra un calo dei ricavi pari al 3,6% nonostante una crescita delle attività digitali in Italia e all'estero percentualmente importante (+17,9%).

Da segnalare che nel mese di novembre è stata costituita ufficialmente la joint venture Sfera China utilizzando il modello di business di Sfera, caratterizzato dalla facile replicabilità e dall'ingresso a basso costo in paesi esteri, già più volte esportato in altri paesi. Dopo la prima fase di start-up e il lancio dei primi numeri della testata *Io e il mio bambino*, dal 1° gennaio 2012 Sfera China ha iniziato ad operare completando l'offerta del sistema con cofanetti, web e gestione liste.

Per tutti i prodotti dell'Area Periodici, all'inizio del 2011, sono state lanciate le applicazioni per i nuovi devices digitali i cui risultati, in costante crescita, hanno permesso di raggiungere a fine 2011, 7.000 abbonamenti attivi oltre a un venduto di circa 70.000 copie singole.

L'EBITDA dell'anno ammonta a 4,6 milioni in linea con l'anno precedente.

Escludendo gli oneri non ricorrenti pari nel periodo a 2,7 milioni, l'EBITDA risulterebbe positivo per 7,3 milioni, con un miglioramento di 2,6 milioni rispetto all'anno precedente, per effetto della costante e continua attenzione al contenimento dei costi conseguenti anche al Piano di Interventi varato nel 2009 che ha portato nell'esercizio benefici per 10,6 milioni.

I ricavi rilevati nel corso del quarto trimestre 2011 risultano complessivamente in calo di 2,3 milioni rispetto al pari periodo 2010 (-3,5%).

I ricavi editoriali diminuiscono di 2 milioni rispetto al quarto trimestre 2010 per effetto del taglio programmato degli abbonamenti promozionali, della sospensione delle pubblicazioni del settimanale *TV*

*Oggi* e dei minori ricavi delle vendite dei collaterali del settimanale *Oggi*. La raccolta pubblicitaria è in diminuzione di 1,1 milioni (-3%), per il calo degli investimenti, più marcato nell'ultima parte dell'anno, nel settore arredamento, dei periodici maschili/finanziari e dell'infanzia. L'incremento di 0,8 milioni dei ricavi diversi è da ascrivere a maggiori proventi per il servizio di coordinamento della testata *Sky Life* e all'attività di vendite per corrispondenza dell'Area Infanzia.

L'EBITDA del quarto trimestre 2011 risulta positivo di 5,5 milioni e in leggera flessione rispetto al pari periodo 2010 (-0,2 milioni): il periodo sconta maggiori oneri non ricorrenti rispetto al pari periodo 2010 per 1,8 milioni; non tenendo conto di tali oneri, l'EBITDA risulterebbe superiore di 1,6 milioni per effetto del piano di recovery in atto.

## 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, consolidata secondo il metodo del patrimonio netto in quanto sottoposta 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 esterna la raccolta pubblicitaria locale per i clienti delle regioni Toscana, Emilia-Romagna, Piemonte e Liguria. 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 da ottobre 2011, la raccolta pubblicitaria locale per *Corriere Brescia* (nuova testata del gruppo) è stata affidata ad una concessionaria esterna. 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 e, a partire da ottobre, anche sul sito *Kelkoo* dell'omonimo Editore. Inoltre il portafoglio della raccolta si arricchisce di nuovi prodotti *on-line* come *Oggi.it* e di nuovi prodotti sul mercato dei nuovi devices quali *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)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
RCS Pubblicità S.p.A. (1)	125,5	129,1	(2,8)	405,1	419,3	(3,4)
Blei S.p.A. (2)	7,3	12,7	(42,5)	26,1	35,4	(26,3)
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni (3)</b>	<b>132,8</b>	<b>141,8</b>	<b>(6,3)</b>	<b>431,2</b>	<b>454,7</b>	<b>(5,2)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>n.s.</b>	<b>(10,3)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>(18,4)</b>

(1) Al 31 dicembre 2011 comprendono ricavi pubblicitari per 403 milioni (417 al 31 dicembre 2010) e ricavi editoriali diversi per 2,1 milioni al 31 dicembre 2011 (2,3 milioni al 31 dicembre 2010).

(2) Al 31 dicembre 2011 comprendono ricavi pubblicitari per 26,1 milioni (35,1 al 31 dicembre 2010, ricavi editoriali diversi per 0,3 milioni al 31 dicembre 2010).

(3) I ricavi pubblicitari del Gruppo, complessivamente pari a 730,9 milioni al 31 dicembre 2011, comprendono anche i ricavi realizzati direttamente dagli editori pari a 328 milioni (di cui 212,8 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 26,1 milioni a Blei, 39 milioni a Quotidiani Italia, 25,3 milioni a Periodici, 23,6 milioni a Dada, 3,7 milioni a Digicast, e 2,5 milioni a elisioni verso società del Gruppo).

I ricavi pubblicitari del Gruppo, complessivamente pari a 759,6 milioni al 31 dicembre 2010, comprendono anche i ricavi realizzati direttamente dagli editori pari a 342,7 milioni (di cui 223,3 milioni si riferiscono a Quotidiani Spagna, 35,1 milioni a Blei, 35,1 milioni a Quotidiani Italia, 25,5 milioni a Periodici, 22,1 milioni a Dada, 4,3 milioni a Digicast, e 2,7 milioni a elisioni verso società del Gruppo).

### Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario (fonte Nielsen) ha chiuso l'anno con un calo del 3,8% rispetto al 2010, a causa della contrazione della raccolta su tutti i mezzi, fatta eccezione per l'*on-line* che cresce del 12,3%. In particolare si segnala la riduzione della raccolta sulla TV (-3,1% comprensiva di canali generalisti e satellitari), sui Quotidiani a Pagamento (-5,8%), sulla *free press* (-42,9%) e sui Periodici (-3,7%).

### Andamento della gestione

Al 31 dicembre 2011 i ricavi netti dell'area sono in flessione del 5,2% (-23,5 milioni) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare i ricavi di RCS Pubblicità S.p.A. pari a 405,1 milioni, presentano

un calo del 3,4% (-14,2 milioni) mentre i ricavi di Blei, pari a 26,1 milioni, evidenziano una contrazione del 26,3% (-9,3 milioni).

Relativamente a RCS Pubblicità S.p.A., la raccolta pubblicitaria sui Quotidiani si è ridotta complessivamente del 5,4% rispetto al 2010. In particolare si segnala il calo dei ricavi su *Corriere della Sera* (attribuibile in particolare alla tipologia commerciale), su *La Gazzetta dello Sport* (anche in seguito al confronto penalizzante con i ricavi del 2010 favoriti dai Mondiali di Calcio) e, tra le locali, su *Corriere Milano* e *Corriere del Mezzogiorno*.

La *free press* ha ridotto i propri ricavi del 29,7% rispetto all'esercizio precedente, per effetto della contrazione della raccolta pubblicitaria su tutte le edizioni ed in particolare su *City Nazionale* e *City Milano*.

I ricavi pubblicitari dei Periodici si sono ridotti del 2,6% rispetto all'anno precedente. In particolare si segnala il buon andamento di *Io Donna*, *Amica* e *Style Magazine* e, per contro, quello negativo di *Sette*, *Sport Week*, *Oggi* e *A*.

L'*on-line* ha mostrato ricavi pubblicitari in crescita del 17% rispetto al 2010, per l'incremento della raccolta pubblicitaria sul sito del *Corriere della Sera*. Evidenziano un andamento positivo anche le raccolte pubblicitarie sui siti di *La Gazzetta dello Sport* (nonostante la mancanza di eventi sportivi trainanti quali i Mondiali di Calcio del 2010), e su *Lei Web*. Lo sviluppo della raccolta pubblicitaria sui prodotti *iPad* e *I-Mag* risulta in linea con le previsioni.

I ricavi diversi pari a 2,1 milioni, sono ridotti di 0,2 milioni rispetto al 2010 per minori recuperi di costi tecnici accessori alla realizzazione di iniziative pubblicitarie per conto di clienti.

Blei evidenzia nel 2011 ricavi netti pari a 26,1 milioni in contrazione di 9,3 milioni (-26,3%) rispetto al 2010. Tale decremento per 2,3 milioni è imputabile ai cessati ricavi sulle testate nazionali non più in concessione. Hanno avuto influenza sull'andamento anche i minori investimenti di due importanti clienti del settore industriale e la chiusura del contratto con alcuni importanti editori internazionali.

L'EBITDA al 31 dicembre è risultato negativo per 10,3 milioni in flessione di 1,6 milioni rispetto all'anno precedente. La variazione, attribuibile principalmente a Blei, è dovuta ad oneri correnti di ristrutturazione della rete commerciale e al minor margine generato dal calo dei volumi della raccolta pubblicitaria, solo parzialmente compensato dai risparmi sui costi di struttura, cui si aggiunge il buon andamento dell'EBITDA di RCS Pubblicità in miglioramento di 0,3 milioni rispetto all'anno passato per effetto dell'incremento della redditività nonostante i minori volumi di raccolta pubblicitaria.

Nel quarto trimestre dell'esercizio la raccolta pubblicitaria ha registrato un calo di 9 milioni (-6,3%) rispetto al quarto trimestre dell'esercizio 2010 imputabile a RCS Pubblicità S.p.A. per 3,6 milioni e a Blei per 5,4 milioni.

La raccolta pubblicitaria sui Quotidiani nell'ultimo trimestre dell'esercizio è calata del 4,8%, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. In particolare si è ridotta la raccolta pubblicitaria su *Corriere della Sera* (condizionata dall'andamento di "commerciale" e "finanziaria") e, tra le Edizioni Locali, su *Corriere Milano* e *Corriere Roma*. Anche *La Gazzetta dello Sport* ha registrato una modesta flessione della raccolta nel periodo.

Nel quarto trimestre i ricavi pubblicitari della *free press* sono risultati in calo del 32,7% per il negativo andamento della raccolta su tutte le edizioni (in particolare sulla edizione Nazionale e su *City Milano*).

I ricavi pubblicitari dei Periodici sono risultati in calo del 3,5% nell'ultimo trimestre (-7,3% nel terzo trimestre 2011), a causa di una contrazione della raccolta in particolare su *Sette*, *A*, *Il Mondo* e *Max*. Tra gli andamenti positivi del periodo si segnalano quelli di *Amica*, *Case da Abitare*, *Io Donna* e *Dove*.

L'*on-line* ha mostrato ricavi pubblicitari in crescita del 22,3%, rispetto al quarto trimestre 2010. In particolare si segnalano gli andamenti positivi di *corriere.it*, di *gazzetta.it* e di *LeiWeb*.

Nel quarto trimestre i ricavi diversi sono allineati a quelli dello stesso periodo del 2010.

La minor raccolta pubblicitaria di Blei sul quarto trimestre (-5,4 milioni) è imputabile per 0,9 milioni alla intervenuta focalizzazione sui mercati esteri con contestuale disimpegno dal mercato nazionale, cui si è aggiunta la perdita di due importanti clienti del settore industriale.

L'EBITDA relativo al quarto trimestre è positivo per 0,1 milioni in miglioramento di 0,1 milioni rispetto al pari periodo 2010. Alla variazione concorre il miglioramento di RCS Pubblicità S.p.A. (+1,6 milioni), controbilanciato dal peggioramento di Blei (-1,4 milioni) essenzialmente legato al calo della raccolta pubblicitaria. Per quanto riguarda RCS Pubblicità S.p.A., il miglioramento del margine nel quarto trimestre è riconducibile alla minore incidenza di commissioni e provvigioni, comunque più rilevante del calo dei volumi della raccolta pubblicitaria.

## **GRUPPO IGPDECAUX**

I ricavi dell'esercizio 2011 del gruppo IGPDecaux ammontano a 137,9 milioni in contrazione di 13,8 milioni (-9,1 %) rispetto all'esercizio precedente, per la flessione dei ricavi di IGPDecaux e di AdR Advertising, in contrazione rispettivamente di 11,7 milioni e di 2,1 milioni.

Nell'esercizio 2011 gli investimenti pubblicitari sono diminuiti del 3,8%, mentre il segmento della Comunicazione Esterna, in cui opera la società, è calato del 12% (fonte Nielsen Media Research).

IGPDecaux ha evidenziato ancora una volta un andamento migliore del mercato di riferimento, chiudendo l'anno con ricavi in flessione del 9% anche per effetto della focalizzazione del business sui segmenti ad andamento di mercato migliore.

In particolare si segnala, l'incremento dei ricavi della pubblicità negli aeroporti, (+5,9% rispetto all'esercizio 2010) a conferma del trend di ripresa iniziato a partire dal settembre 2010, dopo un lungo periodo di difficoltà. Il segmento delle Metropolitane (Milano, Roma e Torino) presenta ricavi in crescita di circa l'1% per effetto degli investimenti in tecnologia digitale attuati nella metropolitana di Milano e per l'apertura di nuove stazioni a Torino. I ricavi dell'Arredo Urbano e di Bus sono invece allineati agli andamenti del mercato dell'esterna con variazioni rispettivamente del -12% e -15%. L'Arredo Urbano, segmento che rappresenta circa il 50% delle attività di IGPDecaux, ha sofferto a Milano di una cresciuta concorrenza. Si segnala tuttavia negli ultimi mesi dell'anno una crescita del fatturato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente delle pensiline di Milano.

Il segmento Bus soffre la competitività di prezzo di altri prodotti dell'outdoor a cui si è cercato di porre parzialmente rimedio con una politica di prezzi più aggressiva ed un'offerta più modulare.

Il segmento Affissioni evidenzia la maggior flessione dei ricavi rispetto all'esercizio 2010 (-27%), per la generale crisi del mercato di riferimento oltre che per effetto di scelte strategiche volte a migliorare la redditività attraverso l'azzeramento della commercializzazione di spazi comunali, la riduzione della vendita degli impianti di terzi e la riduzione di perimetro degli impianti in proprietà attraverso la rimozione di quelli a marginalità negativa.

L'EBITDA dell'anno si attesta a 1,5 milioni, in calo di 5,9 milioni rispetto all'esercizio precedente. Il contributo positivo di AdR Advertising, con un EBITDA di 1,1 milioni (in miglioramento di 1,4 milioni un rispetto al 2010) non è sufficiente a compensare il calo di IGPDecaux, che registra nell'anno un EBITDA di 0,4 milioni (-7,3 milioni rispetto all'anno precedente).

La performance positiva di AdR Advertising è imputabile all'ottenimento di un canone di concessione variabile in funzione del fatturato: questo nuovo criterio di definizione del canone, in alternativa al minimo garantito, ha permesso una significativa riduzione di costi. La flessione dell'EBITDA di IGPDecaux è essenzialmente riconducibile ai minor ricavi e alla conseguente maggior incidenza dei costi di produzione, ed è solo in parte compensata da una riduzione dei costi di struttura, ottenuta con decise azioni di contenimento dei costi.

## Profilo del settore

Dada S.p.A., quotata al mercato MTA di Borsa Italiana nel segmento STAR (DA.MI), è leader internazionale nel settore dei servizi professionali di Domini, Hosting e soluzioni avanzate di Advertising *on-line*.

Il gruppo Dada opera nell'area dei servizi professionali per la presenza e la pubblicità in Rete attraverso la divisione Dada.pro a cui si affianca una divisione Corporate per l'erogazione dei servizi centralizzati alle aziende del gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono state cedute le attività di community Related Content mediante cessione della partecipata e-box, nonché i servizi di Entertainment fruibili via web e mobile, le attività Vas, Musica e la televisione Digitale, mediante cessione di Dada.net e delle sue partecipate.

Con oltre 490 mila aziende clienti e più di 1,8 milioni di domini in gestione, Dada si colloca tra le prime realtà in Europa nel settore dei servizi professionali per la gestione della presenza e della visibilità in rete rivolti primariamente alle piccole medie imprese con un posizionamento di rilievo nei mercati in cui opera attraverso le attività di Register.it, leader storico in Italia, Nominalia (Spagna), Namesco (Gran Bretagna), Register365 (Irlanda), Amen (Francia/Portogallo) e Poundhost, (Gran Bretagna). Inoltre Dada è uno tra i maggiori operatori nel business della protezione del marchio in Rete, contando tra i suoi clienti importanti brand italiani ed europei.

Nel business della pubblicità digitale, Dada è principalmente attiva nel segmento della Performance Advertising ed opera tramite un proprio Network pubblicitario internazionale di oltre 3.000 publishers (Simply.com) gestito tramite un Adserver proprietario che permette ai propri clienti un'efficace pianificazione delle proprie campagne pubblicitarie. Si segnala infine il sostanziale disimpegno dall'attività di concessionaria pubblicitaria *premium* intrapreso nel corso del 2011.

## I principali dati economici

	4° trimestre	4° trimestre	Variazione	Esercizio	Esercizio	Variazione
(in milioni di euro)	2011	2010	%	2011	2010	%
Ricavi editoriali diversi	14,7	30,3	(51,5)	87,5	128,6	(32,0)
Ricavi pubblicitari	6,4	7,3	(12,3)	23,7	22,9	3,5
<b>Ricavi delle vendite e prestazioni (1)</b>	<b>21,1</b>	<b>37,6</b>	<b>(43,9)</b>	<b>111,2</b>	<b>151,5</b>	<b>(26,6)</b>
<b>EBITDA (1)</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>&gt;100</b>	<b>7,9</b>	<b>9,9</b>	<b>(20,2)</b>

(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 agli ultimi sette mesi dell'esercizio 2010 erano pari rispettivamente a 40,8 milioni, e 5,7 milioni, ante oneri non ricorrenti per 1,6 milioni. Nel quarto trimestre 2010 i ricavi erano pari a 16,4 milioni e l'EBITDA era positivo per 0,6 milioni.

## Andamento del mercato

Il mercato del Domain & Hosting conferma una crescita non inferiore al 5% annuo (Fonte Interna), mentre il mercato della pubblicità *on-line* che continua a contraddistinguersi per elevata competizione e costante trasformazione, presenta una crescita annua del 12,3% (fonte: Osservatorio FCP Assointernet).

## Andamento della gestione

I ricavi consolidati del gruppo Dada nell'esercizio 2011 sono risultati pari a 111,2 milioni, in diminuzione di 40,3 milioni rispetto ai 151,5 milioni del corrispondente periodo del 2010. Si ricorda che il confronto dei dati tra i due esercizi non è omogeneo in quanto la divisione Dada.net è consolidata per i primi cinque mesi dell'esercizio 2011 e per l'intero esercizio 2010. A perimetro omogeneo, i ricavi consolidati del Gruppo Dada si presentano sostanzialmente stabili (+0,5 milioni), rispetto all'esercizio precedente. La distribuzione dei ricavi del gruppo per area geografica evidenzia come l'incidenza del comparto estero sia cresciuta al 69% (era il 59% nel 2010) anche in conseguenza del mutato perimetro di consolidamento.

Nel corso del 2011 Dada ha rafforzato la propria leadership a livello europeo nel settore dei servizi professionali in self provisioning di registrazione di Domini e di Hosting. In particolare, nell'esercizio sono stati perseguiti con successo gli obiettivi di integrazione dell'offerta e degli strumenti di marketing di hosting dedicato e virtuale di Poundhost nella piattaforma di Namesco in UK e di ampliamento del portafoglio prodotti tramite il lancio di nuovi servizi; si segnalano a riguardo le applicazioni: i) "WebSite", che consente la creazione di siti web professionali in modo semplice, flessibile e completo nell'ottica di una sempre maggiore integrazione dell'offerta dei servizi digitali dalla registrazione alla costruzione della presenza in Rete; ii) "E-commerce", che mette a disposizione un pacchetto completo per creare il proprio sito di commercio elettronico dalla registrazione del dominio alla personalizzazione dell'aspetto grafico del sito, dalla vendita *on-line* mediante le principali piattaforme della Rete, alla gestione degli ordini e della logistica; iii) la Posta Elettronica Certificata (PEC) in Italia, che fornisce una soluzione digitale per l'invio di contenuti con valore legale che garantisce la certezza di invio e di consegna al destinatario.

Con l'obiettivo di una sempre maggiore digitalizzazione delle PMI italiane, si segnala inoltre il progetto "*LaMiaImpresaOnline.it*", nato da una partnership con Google, Seat PG con PagineGialle.it e Poste Italiane al fine di offrire alle piccole e medie imprese strumenti professionali per essere presenti e cogliere le opportunità di business offerte dalla rete: nell'ambito di questa collaborazione Dada fornisce l'utilizzo della propria piattaforma di e-commerce semplice, flessibile e completa.

Nel business dell'advertising *on-line*, Dada ha proseguito nel corso del 2011 la strategia di rafforzamento dell'offerta di Performance Advertising, per effetto del consolidamento del servizio *Peeplo*, del continuo perfezionamento degli algoritmi proprietari e della stretta collaborazione con i principali *Advertising Network* mondiali, nonché tramite il rilascio di nuovi modelli scalabili a livello internazionale quali "*Save n' keep*" e di nuovi portali tematici quali *Sconti.it* in Italia e *OnlyTopDeals.co.uk* in UK.

L'EBITDA è risultato pari a 7,9 milioni, in diminuzione di 2 milioni rispetto all'esercizio 2010. A parità di perimetro e ante oneri non ricorrenti l'EBITDA risulterebbe pari a 11,5 milioni contro gli 8,1 milioni dell'esercizio scorso. A tale risultato hanno contribuito lo sviluppo dei ricavi, le continue azioni di contenimento costi e di disimpegno dalle attività meno redditizie (quali l'attività di concessionaria pubblicitaria): l'incidenza percentuale sui ricavi delle principali voci di costo è risultata infatti inferiore rispetto a quella registrata nel 2010.

Nel quarto trimestre il gruppo Dada ha realizzato ricavi per 21,1 milioni, dato non confrontabile con quello del corrispondente periodo del 2010 per effetto del diverso perimetro di consolidamento: escludendo dal confronto gli effetti della cessione di Dada.net, i ricavi risulterebbero sostanzialmente stabili rispetto al pari periodo del 2010.

Nel trimestre in esame il gruppo Dada ha registrato un EBITDA pari a 1,5 milioni (0,6 milioni nel quarto trimestre del 2010). L'EBITDA ante oneri non ricorrenti e a perimetro omogeneo risulterebbe in crescita di 1 milione in relazione al maggior margine portato dai ricavi, alle azioni di contenimento dei costi di struttura ed al venir meno degli investimenti di marketing sui business non ritenuti più strategici.

Il risultato netto del 2011 di competenza del Gruppo Dada risulta negativo per 8,5 milioni, mentre nel 2010 era stato negativo per 17,5 milioni, registrando quindi un miglioramento di 9 milioni.

## ATTIVITA' TELEVISIVE

### Profilo del settore

Il segmento comprende Digicast, società che opera nel settore delle emittenti televisive satellitari con un'offerta di 4 canali su piattaforma SKY: *Lei* (canale 127), *Dove* (canale 412), cui si aggiungono il canale "Option" *Caccia e Pesca* (canale 235) e *Caccia e Pesca+6* (canale 236).

Si segnala che in data primo settembre 2011 è stato ceduto il ramo d'azienda relativo al canale *Yacht & Sail* ritenuto non più strategico per la società Digicast.

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)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Ricavi pubblicitari	1,4	1,7	(17,6)	3,7	4,3	(14,0)
Ricavi editoriali diversi (1)	4,3	5,7	(24,6)	20,2	23,0	(12,2)
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni</b>	<b>5,7</b>	<b>7,4</b>	<b>(23,0)</b>	<b>23,9</b>	<b>27,3</b>	<b>(12,5)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>(40,0)</b>	<b>8,6</b>	<b>11,2</b>	<b>(23,2)</b>

(1) I ricavi editoriali diversi si riferiscono ai ricavi per le attività televisive conseguiti prevalentemente tramite la piattaforma SKY e relativi a contratti di licenza dei canali televisivi realizzati da Digicast.

### Andamento del mercato

Il mercato pubblicitario della Televisione generalista a dicembre 2011 (fonte Nielsen) risulta complessivamente in diminuzione del 3,1% mentre l'andamento dei canali satellitari è sostanzialmente allineato all'anno precedente.

Nel 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 2,5%. 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.

L'audience delle Televisioni satellitari a pagamento nell'anno 2011, risulta in crescita del 5,7% (Fonte interna da elaborazione dati Auditel – dati Audience Media Giornaliera calcolata su emittenti a pagamento rilevate) e la sua quota di ascolti sull'audience totale della Televisione arriva a valere circa l'8,3% registrando una crescita di circa l'1% rispetto al pari periodo del 2010 (Fonte interna da elaborazione dati Auditel – Share calcolata su emittenti a pagamento rilevate).

Più in generale si evidenzia che a luglio è 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, nel prossimo futuro, un periodo di significativa discontinuità.

Rimane inoltre importante continuare a monitorare lo sviluppo delle trasmissioni televisive via web che, per effetto di una migliore capacità distributiva e per effetto di una migliore qualità delle immagini, nonché all'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

I ricavi a dicembre sono pari a 23,9 milioni ed evidenziano una flessione di 3,4 milioni rispetto all'anno precedente per l'interruzione della programmazione sul canale *Jimmy* (-0,9 milioni) avvenuta il 31 dicembre 2010 e per la cessione del canale *Yacht & Sail* (-2,5 milioni, in parte riconducibili alla cessione avvenuta nel

mezzo di settembre). Risultano inoltre in calo i ricavi da abbonamenti di *Caccia e Pesca* (-0,3 milioni) mentre si registra una crescita dei ricavi del canale *Lei* (+0,4 milioni) e un lieve calo del canale *Dove* (-0,1 milioni).

Si conferma la buona performance degli ascolti del canale *Lei* che evidenziano, nel dicembre 2011, circa 6.500 AMR (Audience Media Giornaliera - fonte Auditel) in crescita di circa il 30% rispetto al pari periodo del 2010. Il canale *Dove*, lanciato a Febbraio 2010, mostra circa 3.100 AMR in forte crescita (+50%) rispetto al pari periodo del 2010.

Gli abbonati di *Caccia e Pesca* mostrano un andamento in linea con le attese.

I ricavi del quarto trimestre 2011 risultano pari a 5,7 milioni, inferiori di 1,7 milioni rispetto al 2010 e sono pressoché interamente attribuibili alla cessione di *Yacht & Sail* (-1,3 milioni) e alla chiusura di *Jimmy* (-0,4 milioni).

L'EBITDA del 2011 risulta pari 8,6 milioni, in calo di 2,6 milioni rispetto al 2010. Depurato di proventi e oneri non ricorrenti l'EBITDA si attesta a 9,4 milioni in flessione di 2,2 milioni rispetto all'anno precedente. L'andamento è riconducibile alla flessione dei ricavi e viene parzialmente compensato dai minori costi di produzione derivanti dalla chiusura del canale *Jimmy* e dalla cessione del canale *Yacht & Sail*, cui si aggiungono i risparmi realizzati nei costi generali di struttura.

L'EBITDA del quarto trimestre 2011 è pari a 1,8 milioni e risulta in calo di 1,2 milioni rispetto 2010 per i medesimi fenomeni indicati precedentemente. L'EBITDA del trimestre sconta inoltre oneri non ricorrenti per 0,5 milioni (0,1 milioni nel 2010).

Le azioni di contenimento dei costi avviate nel corso dell'esercizio produrranno i maggiori benefici nei prossimi trimestri anche per effetto della rinegoziazione di alcuni importanti contratti di fornitura in scadenza a fine anno.

## 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 video e contenuti per 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. La Fondazione *Candido Cannavò per lo sport*, nata dopo la scomparsa del grande giornalista e scrittore, è stata costituita allo scopo di operare nel campo della solidarietà, dello sviluppo sociale e dello sport nel solco dell'opera e del messaggio di Candido Cannavò.

### I principali dati economici

(in milioni di euro)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Enti centrali	11,2	11,8	(5,1)	45,6	48,6	(6,2)
RCS MediaGroup	0,8	0,8	0,0	2,9	2,9	0,0
RCD	0,5	0,9	(44,4)	2,0	2,5	(20,0)
RCS Factor	0,1	0,1	0,0	0,4	0,6	(33,3)
<b>Totale ricavi vendite e prestazioni</b>	<b>12,6</b>	<b>13,6</b>	<b>(7,4)</b>	<b>50,9</b>	<b>54,6</b>	<b>(6,8)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>(13,1)</b>

I ricavi relativi agli Enti Centrali e a RCS MediaGroup risultano rispettivamente pari a 45,6 milioni e 2,9 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 3,7 milioni rispetto all'esercizio 2010. La variazione è sostanzialmente ascrivibile agli Enti Centrali ed attribuibile a minori riaddebiti effettuati alle società del Gruppo, nonché alla flessione registrata dai ricavi delle Librerie aziendali di Enti Centrali (0,4 milioni). I ricavi di Redazione Contenuti Digitali (2 milioni) e di RCS Factor (0,4 milioni) evidenziano una flessione di complessivi 0,7 milioni rispetto all'esercizio 2010.

L' EBITDA presenta una flessione di 1,6 milioni rispetto all'esercizio 2010 anche in conseguenza dei minori ricavi e sconta oneri netti non ricorrenti pari a 1,7 milioni (0,3 milioni nell'esercizio 2010), principalmente riferiti a costi sostenuti per l'accantonamento delle sedi di alcune società del Gruppo nell'immobile di Via Rizzoli. L'EBITDA omogeneo depurato degli oneri non ricorrenti risulterebbe in linea con lo scorso esercizio, anche per effetto delle azioni, continuate anche nel 2011, volte al contenimento dei costi. Tali azioni hanno comportato benefici ulteriori pari a 3,3 milioni.

Nel quarto trimestre 2011 i ricavi risultano in decremento di 1 milione rispetto all'esercizio precedente mentre l'EBITDA evidenzia un peggioramento di 0,4 milioni. L'EBITDA omogeneo, escludendo gli oneri non ricorrenti, evidenzierebbe un miglioramento di 0,4 milioni.

## Altre informazioni rilevanti della Capogruppo

Di seguito si commentano alcune informazioni economiche della Capogruppo, rappresentate dai dati economici più significativi al 31 dicembre 2011:

(in milioni di euro)	4° trimestre 2011	4° trimestre 2010	Variazione %	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione %
Proventi/(oneri) finanziari netti	(2,3)	(0,9)	155,6	(5,6)	(8,1)	(30,9)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(135,0)	(32,1)	320,6	(94,5)	(25,3)	273,5
Imposte	2,8	1,4	100,0	6,0	6,1	(1,6)

- Nel 2011 si rilevano oneri finanziari netti pari a 5,6 milioni che si confrontano con gli 8,1 milioni rilevati nell'esercizio precedente. Tale miglioramento è principalmente imputabile ai proventi derivanti dall'estinzione del derivato passivo relativo alla valorizzazione dell'opzione di vendita da parte di un socio minoritario di Dada, a seguito dell'esercizio di tale opzione avvenuta in data 11 febbraio 2011.
- Gli oneri netti da partecipazioni si riferiscono per complessivi 135 milioni alle svalutazioni di RCS Investimenti S.p.A. (71,7 milioni), di Dada S.p.A. (19,3 milioni), di RCS Pubblicità S.p.A. (16,2 milioni), di RCS Periodici S.p.A. (12,3 milioni), di Gruppo Finelco S.p.A. (7,8 milioni), di Digicast S.p.A. (7,3 milioni), effettuate per allineare i rispettivi valori di carico ai relativi pro quota dell'equity value. La voce comprende inoltre le svalutazioni di altre partecipate per complessivi 0,4 milioni. Al 31 dicembre 2010 gli oneri netti da partecipazioni erano pari a 25,3 milioni e comprendevano svalutazioni per 32,3 milioni, plusvalenze per 4,9 milioni e dividendi per 2,1 milioni.
- Le imposte sul reddito riflettono un provento, pari a 6 milioni, e si riferiscono principalmente (6,4 milioni) al provento derivante dall'adesione al regime del consolidato fiscale nazionale. Il valore delle imposte sul reddito risulta in linea con l'esercizio precedente.

Nel quarto trimestre 2011 gli oneri finanziari netti risultano maggiori rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente principalmente per l'innalzamento della curva dei tassi a breve termine che ha comportato oneri più elevati verso il sistema bancario, solo parzialmente compensati da maggiori proventi incassati dalle società del Gruppo.

### 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, Hearst Magazines), 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 e di Pieroni Distribuzione, distributore a livello nazionale di prodotti editoriali specializzati. m-dis detiene inoltre partecipazioni nella società Trento Press Service S.r.l. (30,4%) attiva per la distribuzione in Trento e provincia, in A.S.E. S.r.l. (30%) fornitore di servizi logistici dedicati al settore editoriale e in Mach2 Press S.r.l. (40%) società specializzata nella distribuzione di prodotti editoriali nel canale della Grande Distribuzione Organizzata.

I ricavi consolidati dell'esercizio 2011 ammontano a 543 milioni (574,85 milioni nell'esercizio 2010), mentre l'EBITDA consolidato è di circa 3,9 milioni, in crescita di 0,2 milioni rispetto all'anno precedente.

Il risultato netto consolidato del gruppo m-dis è pari a circa 0,8 milioni, e si presenta in flessione di 0,5 milioni rispetto ai valori dello scorso anno.

La flessione dei ricavi consolidati rispetto all'anno precedente è principalmente attribuibile alla diminuzione dei ricavi del comparto non editoriale (ricariche telefoniche).

Per quanto concerne la società m-dis, i ricavi derivanti dalla distribuzione di prodotti editoriali risultano nel complesso allineati all'esercizio 2010, nonostante le performance negative dei prodotti collezionabili e delle figurine, compensate dal buon andamento dei segmenti quotidiani, 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 moderato aumento.

L'EBITDA dell'esercizio 2011 della società m-dis risulta in diminuzione rispetto al 2010, oltre che per gli incrementi registrati nei costi della rete distributiva anche per il sostenimento di costi per lo start-up di alcuni progetti.

Il liquidato della sola m-dis dell'ultimo trimestre 2011 è in linea con quello dell'analogo periodo dello scorso anno.

## **GRUPPO FINELCO**

Gruppo Finelco gestisce le emittenti radiofoniche nazionali: *Radio 105*, *Radio Montecarlo* e *Virgin Radio*, i relativi siti internet con oltre 30 web radio e 6 web tv, nonché il canale televisivo musicale *Virgin Radio Television*, diffuso in chiaro su digitale terrestre e su satellite.

La difficile situazione economica ha influenzato l'andamento del mercato pubblicitario: gli investimenti pubblicitari, a dicembre, risultano in calo del 3,8% rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente, il comparto radiofonico, in particolare, registra una flessione dei ricavi pari al 7,8% (fonte: Nielsen Media Research). Tale calo riporta la pubblicità sul mezzo radiofonico ai valori del 2009, confermando l'andamento altalenante degli ultimi anni.

I ricavi consolidati di Gruppo Finelco progressivi al 31 dicembre 2011 sono pari a 80,7 milioni, inferiori di 3,6 milioni (-4,3%) rispetto all'esercizio precedente (84,3 milioni). I ricavi pubblicitari, in particolare, evidenziano un calo del 6,5% rispetto al dato del 2010.

L'EBITDA, positivo per 3,7 milioni, risulta inferiore di 4,9 milioni rispetto al dato del pari periodo dello scorso anno (8,5 milioni), per effetto del calo dei ricavi e della crescita dei costi operativi dovuta in buona parte al nuovo canale televisivo *Virgin Radio Television*.

Il risultato netto evidenzia una perdita pari a 5,2 milioni, in peggioramento di 3,5 milioni rispetto all'esercizio precedente (-1,7 milioni). Tale risultato include ammortamenti per 7,9 milioni ed oneri finanziari per 1,6 milioni, questi ultimi inferiori di 0,2 milioni rispetto al dato del 2010.

Il quarto trimestre, caratterizzato da una più marcata flessione del mercato pubblicitario di settore, registra ricavi pari a 23,3 milioni, in calo di 3,1 milioni (-11,9%) rispetto al pari periodo dello scorso anno. L'EBITDA si attesta a 2,5 milioni, in calo di 1,6 milioni rispetto al dato del quarto trimestre 2010. Il risultato netto, negativo per 0,4 milioni fa registrare un peggioramento di 1,8 milioni, rispetto al pari periodo del 2010.

---

## FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

---

- In data 21 gennaio 2011 è stata finalizzata, intervenute le previste condizioni, la cessione a Eaglemoss 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 dell'Arch. 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 base 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.
- 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 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 ( confermato nella valutazione di 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 la Società ha comunicato che Cesare Geronzi ha formalizzato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore di RCS Quotidiani S.p.A.
- 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 è previsto venga 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. Tale importo è stato poi confermato quale posizione finanziaria netta definitiva in data 14 luglio 2011, così come previsto dal contratto. Il contratto di cessione prevede inoltre 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 16 giugno 2011 il Comitato Esecutivo di RCS MediaGroup ha, tra l'altro, esaminato con riguardo alle testate *Astra*, *Costruire*, *Costruire Impianti*, *Il Mondo*, *Max*, *Novella 2000*, *Ok - La Salute Prima Di Tutto* e *Visto*, 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 in data 12 maggio 2011. La modifica dell'oggetto sociale è stata proposta, in modo da includervi, oltre all'attività di holding “pura” ed a quelle ad essa tipicamente inerenti già presenti, le attività legate all'editoria, all'informazione, all'intrattenimento ed alla pubblicità ed ogni altra attività comunque ad esse connessa o strumentale, in via prodromica all'attuazione del 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, già approvata, nelle linee generali in data 12 maggio 2012, ed essendosi quindi precisato in data 16 giugno 2011 come si prevedesse di individuare tali società controllate in 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. 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. Al riguardo si era reso noto il 14 maggio 2011 secondo le modalità prescritte che il valore di liquidazione ai recedenti quale fissato ai sensi di legge sarebbe stato pari ad euro 1,163 per ciascuna azione ordinaria ed euro 0,796 per ciascuna azione di risparmio.

- In data 23 giugno 2011 il Consiglio di amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A ha approvato il progetto di fusione per incorporazione nella stessa delle società interamente controllate in via diretta o indiretta di cui era stata già fornita indicazione il 16 giugno precedente. Nel progetto di fusione si è previsto che la fusione avesse 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 sarebbero imputate al bilancio della società incorporante a far data dal primo giorno dell'esercizio in cui la fusione avrebbe avuto effetto civilistico e dalla medesima data sarebbero decorsi 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 avrebbe avuto luogo in forma semplificata ai sensi dell'articolo 2505 del codice civile.
- Dall'8 luglio 2011 (giorno successivo all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano della delibera assembleare del 20 giugno 2011 in merito alla modifica dell'oggetto sociale) 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.
- 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, esaminato l'andamento delle varie aree di business del Gruppo, con particolare attenzione alla controllata spagnola Unidad Editorial e ai relativi mercati di riferimento, ha comunicato che - essendo come noto il contesto macroeconomico spagnolo peggiore rispetto a quanto si osservava mediamente nell'area euro, e in particolare, a partire dal mese di maggio, la raccolta pubblicitaria sui mezzi televisivi in forte calo - la controllata Unidad Editorial aveva conseguentemente immediatamente avviato un processo di revisione dei business maggiormente influenzati dagli andamenti congiunturali, segnalandosi che, alla luce di tale situazione, il Comitato Esecutivo medesimo 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, 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 delle già indicate società interamente controllate in via diretta o indiretta (delibera successivamente iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 1 agosto 2011). In tale occasione, in relazione alla circostanza che il 22 luglio precedente si era concluso il periodo entro il quale gli azionisti legittimati potevano validamente inviare alla Società le dichiarazioni di esercizio del diritto di recesso derivante dalla modifica dell'oggetto sociale deliberata dall'Assemblea straordinaria del 20 giugno 2011, si era reso noto che erano in corso le verifiche relative alla completezza e validità delle dichiarazioni pervenute, che a tale momento riguardavano, a titolo indicativo, circa l'1,2% del capitale sociale ordinario e circa il 10,9% del capitale sociale di risparmio, precisandosi che la Società stessa poteva ricevere nei successivi giorni ulteriori dichiarazioni di recesso validamente inviate entro il suddetto 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 si sarebbe successivamente provveduto a comunicare, con le modalità prescritte, il numero delle azioni per le quali sarebbe stato validamente esercitato il diritto di recesso nonché i termini e le modalità di adesione all'offerta in opzione delle azioni oggetto di recesso e ulteriori informazioni relativamente alla stessa (comunicazione effettuata con l'avviso, pubblicato ai sensi di legge il 5 agosto 2011 circa l'avvio dell'offerta in opzione ai soci legittimati per l'acquisto delle suddette azioni, risultata n. 9.609.765 azioni ordinarie, pari all'1,3116% del capitale ordinario ed all' 1,2611% del capitale complessivo, e n. 3.398.741 azioni di risparmio, pari all'11,5802% del capitale rappresentato da azioni di risparmio e allo 0,4460% del capitale complessivo).
- In data 4 agosto 2011 RCS Libri ha sottoscritto un accordo con Google, grazie al quale il catalogo di titoli italiani del gruppo editoriale RCS Libri viene reso disponibile a livello mondiale in formato elettronico su Google Books, realizzando per la prima volta in Italia, l'integrazione con la libreria *on-line*

per l'acquisto immediato in mobilità. Con questo accordo, il vastissimo patrimonio di opere della letteratura internazionale e nazionale in lingua italiana del gruppo RCS Libri è divenuto completamente ricercabile e essere facilmente acquistato dai lettori in tutto il mondo.

- In data 8 agosto 2011, come indicato nell'avviso pubblicato il 5 agosto precedente, si è avviato ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile, il periodo di offerta in opzione ai soci legittimati, durato sino al 16 settembre successivo, per l'acquisto delle delle azioni rispetto alle quali era stato legittimamente esercitato il diritto di recesso ad un prezzo pari al valore di liquidazione ai recedenti (ovvero, come indicato, euro 1,163 per ciascuna azione ordinaria ed euro 0,796 per ciascuna azione di risparmio).
- In data 22 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Dada S.p.A. - preso atto delle dimissioni, con effetto dalla medesima data, dell'amministratore delegato e direttore generale Ing. Barbara Poggiali, a seguito di un accordo raggiunto con la stessa Dada anche in conseguenza della volontà manifestata da Barbara Poggiali di intraprendere nuove sfide professionali - ha cooptato il Dr. Claudio Corbetta quale nuovo consigliere nominandolo quindi altresì amministratore delegato ed ha attribuito al Dr. Lorenzo Lepri la carica di direttore generale e chief financial officer di Dada S.p.A..
- In data 26 settembre 2011 la Società ha reso noto secondo le modalità prescritte che, per effetto dell'esercizio dei diritti di opzione, e dei relativi diritti di prelazione, ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile, erano state acquistate n. 1.090.040 azioni ordinarie e n. 8.622 azioni di risparmio. Si è altresì reso noto, tra l'altro, che le ulteriori azioni oggetto dell'esercizio del diritto di recesso (pari a n. 8.519.725 azioni ordinarie e n. 3.390.119 azioni di risparmio) sarebbero state offerte, ai sensi del comma 4 dell' art. 2437-quater del codice civile, sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei giorni 28, 29, 30 settembre e 3 e 4 ottobre 2011 al medesimo prezzo previsto in sede di offerta in opzione (ovvero al valore di liquidazione dei recedenti), e che, in caso fossero residue azioni invendute, la Società avrebbe provveduto al loro acquisto per tale corrispettivo, ai sensi del comma 5 del medesimo citato articolo di legge, precisandosi inoltre, in particolare, che il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe stato quindi corrisposto ai recedenti il 7 ottobre 2011. In data 4 ottobre 2011 si è concluso senza adesioni tale periodo di collocamento. Conseguentemente, come già preannunciato, la Società ha provveduto all'acquisto, mediante riserve disponibili, delle suddette azioni, ed è stato quindi corrisposto ai recedenti il valore di liquidazione delle azioni rispetto alle quali era stato esercitato il diritto di recesso.
- A partire dal 18 ottobre *Corriere della Sera* ha portato in edicola un nuovo dorso dedicato alla città di Brescia, a cui è stato affiancato anche il relativo nuovo sito *on-line*.
- In data 25 ottobre 2011 l'Assemblea ordinaria di Dada S.p.A. ha confermato Claudio Corbetta (già cooptato dal consiglio di amministrazione nella sua riunione del 22 settembre 2011 ed in tale occasione nominato quale amministratore delegato), quale consigliere fino alla scadenza del Consiglio in carica. Tale Assemblea ha inoltre approvato, sempre in sede ordinaria, ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, un piano di incentivazione azionaria destinato a dipendenti, ed in particolare a dirigenti e quadri, di Dada S.p.A. e/o delle sue società controllate e, in sede straordinaria, una delega al consiglio della facoltà di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2441 comma 8 del codice civile sino ad un massimo di 500.000 azioni, al servizio di tale piano. In data 28 ottobre 2011 il consiglio di amministrazione di Dada S.p.A, dopo aver confermato Claudio Corbetta nella carica di amministratore delegato, attribuendogli anche il ruolo organizzativo di direttore generale della stessa, ha quindi approvato il regolamento del piano, assegnato complessive n. 500.000 opzioni per la sottoscrizione di altrettante azioni di nuova emissione al prezzo unitario di euro 2,356, e ha quindi provveduto a deliberare un aumento del capitale sociale sino ad un tale numero massimo di azioni, ovvero per un valore di nominali massimi 85.000 euro, al servizio del piano stesso.
- In data 4 novembre 2011 è stato stipulato l'atto di fusione relativo al progetto sopra citato, la cui efficacia civilistica, contabile e fiscale avrà decorrenza a partire dal 1° gennaio 2012.
- Come comunicato, a partire dal 13 novembre *Corriere della Sera* ha lanciato "*La Lettura*" un nuovo supplemento domenicale dedicato all'approfondimento culturale e al piacere del leggere, presente anche sul sito *on-line*.
- In data 1 dicembre 2011, per il lancio del Kindle store italiano, RCS Libri e Amazon hanno sottoscritto un accordo internazionale che ha previsto l'immediata disponibilità di 1.500 titoli di RCS in formato e-

Book, rendendo RCS Libri ulteriormente protagonista nell'innovazione dei contenuti e delle offerte per i lettori e capace di rispondere a una crescente domanda di cultura e intrattenimento digitale.

- Dal 27 dicembre 2011, *Corriere della Sera* presenta il primo di una selezione di 30 titoli monografici dedicata ai più grandi poeti italiani e stranieri del Novecento.

---

## **FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

---

- In data 19 gennaio 2012 il Comitato Esecutivo di RCS MediaGroup ha deciso di procedere al rilascio di un mandato per lo svolgimento di una preliminare attività di ampia ricognizione circa la sussistenza di manifestazioni d'interesse in merito ad asset che non fossero ritenuti strettamente ricompresi nel core business (inclusa Flammarion) e ad asset non strategici.
- In data 20 gennaio 2012 la controllata City Italia S.p.A. ha deciso di sospendere, entro la fine del mese di febbraio, la pubblicazione delle testate, anche in versione web, editate dalla Società: City Roma, City Napoli, City Bologna, City Firenze, City Bari, City Genova, City Torino e della controllata City Milano. Conseguentemente, in data 23 gennaio 2012, sono state avviate le necessarie procedure previste dal Contratto Nazionale di Lavoro e dalla Legge.
- A partire dall'8 febbraio 2012 è stato pubblicato dal *Corriere della Sera* un nuovo dorso dedicato alla città di Bergamo, a cui è stato affiancato un nuovo sito *on-line*.
- Il 9 marzo 2012 il consiglio di amministrazione della controllata spagnola Unidad Editorial S.A., dopo aver approvato il progetto di bilancio dell'esercizio 2011, che chiude con perdite di circa 378 milioni di euro, ha deciso di convocare l'assemblea degli azionisti al fine di proporre, in particolare, un aumento del capitale sociale riservato agli azionisti per un impegno finanziario complessivo massimo di 500 milioni di euro.

---

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

---

Il contesto macroeconomico in Italia continua a presentare un andamento recessivo, caratterizzato in particolare dalla crisi del debito sovrano, dalle successive misure di austerità adottate a livello comunitario ed interno e dai conseguenti effetti depressivi su consumi ed investimenti. Le più recenti previsioni delle dinamiche del Prodotto Interno Lordo (Commissione Europea - febbraio 2012) evidenziano per il 2012 in Italia e Spagna andamenti ancora negativi.

RCS MediaGroup, al fine di continuare a fronteggiare la destabilizzazione del contesto, focalizzerà sempre in maggior misura le proprie attività sui business ritenuti strategici, accelerando nel contempo la transizione verso modelli innovativi e sfidanti, con un ulteriore incremento delle progettualità digitali (i cui ricavi nel 2011 hanno superato i 121 milioni, in crescita del 16% sull'esercizio precedente). Tra le attività del Gruppo, anche la raccolta pubblicitaria continuerà ad essere caratterizzata dal sempre maggior peso della raccolta *on-line*, che nel 2011 ha confermato i tassi di crescita a due cifre già evidenziati negli scorsi esercizi. In relazione alle dinamiche macroeconomiche, si ritiene che i ricavi pubblicitari nel loro complesso possano comunque risultare in contrazione.

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. Si prevede un andamento sostanzialmente stabile per l'area Libri con un progressivo contributo allo sviluppo multimediale dato dalle recenti implementazioni di nuove piattaforme distributive editoriali e dal progressivo affermarsi del libro digitale.

Come noto, la cessione di Dada.net realizzata nel corso dell'esercizio 2011 ha consentito una riduzione del profilo di rischio del gruppo Dada per effetto del conseguente disimpegno dalle attività dei servizi a valore aggiunto (VAS). Si prevede per il 2012 un andamento dei ricavi in linea con i mercati di riferimento.

Il Piano di Interventi, varato nel 2009, i cui costi hanno gravato per la quasi totalità sul 2009 e i cui effetti positivi e strutturali si sono manifestati anche nell'esercizio 2011 ha garantito una migliore organizzazione ed allocazione delle risorse per lo sviluppo. Il target iniziale prefissato in 200 milioni è stato ampiamente superato ed ha raggiunto, a fine 2011, benefici complessivi per circa 255 milioni.

Il Gruppo RCS, in relazione al permanere delle incertezze di mercato, ha avviato, sia in Italia sia in Spagna, ulteriori azioni di efficienza che genereranno benefici per complessivi 70 milioni rispetto al 2011 (100 milioni rispetto alle ipotesi sottese al Piano Triennale 2011-2013), riservandosi ulteriori necessari interventi, sia di revisione del modello di business sia organizzativi.

Nel corso del 2011, come noto, si è proceduto, nell'ambito del programma di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo, alla fusione per incorporazione in RCS MediaGroup di dieci società (con efficacia civilistica, contabile e fiscale a decorrere dal primo gennaio 2012), dotando così il Gruppo di procedure e processi semplificati e determinando minori adempimenti amministrativi, legali e societari.

Continua infine l'attento monitoraggio della Posizione Finanziaria Netta, prevista anche per il 2012 in ulteriore miglioramento.

In assenza di eventi allo stato non prevedibili e ferma restando la preoccupazione derivante dall'aggravarsi delle condizioni del contesto macroeconomico e dalle contestuali difficoltà a stimarne la futura evoluzione, si prevedono per l'esercizio 2012 ricavi in diminuzione, pur difendendo la redditività del Gruppo attraverso interventi strutturali e il continuo ed incisivo proseguimento delle azioni di contenimento dei costi, sempre affiancate da investimenti e soprattutto da azioni a supporto dello sviluppo delle attività multimediali e per la tutela ed il rafforzamento della qualità dei prodotti. Il risultato netto, in assenza di eventi al momento non prevedibili, si ritiene possa risultare in miglioramento rispetto al 2011, quest'ultimo significativamente influenzato dalla svalutazione degli attivi immateriali.

---

## **AZIONI PROPRIE**

---

Per l'analisi della movimentazione delle azioni proprie si rimanda al paragrafo incluso nella Relazione sulla Gestione della Capogruppo RCS MediaGroup S.p.A..

---

## **RAPPORTI CON LE PARTI CORRELATE**

---

Per l'analisi delle operazioni concluse con parti correlate si rimanda a quanto descritto nei commenti alle poste di bilancio. Per le disposizioni procedurali adottate in materia di operazioni con parti correlate, anche con riferimento a quanto previsto dall'art. 2391 bis codice civile, si rinvia alla procedura adottata dalla Capogruppo anche ai sensi del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche pubblicata sul sito internet della società nella sezione "Corporate Governance" e di cui viene anche fornita informativa nella Relazione sul Governo societario e gli Assetti proprietari, ricordando che le previsioni di tale procedura, che in particolare hanno sostituito quelle già adottate a livello autodisciplinare in relazione alla conclusione di operazioni con parti correlate (e di cui informativa è anche data nella Relazione di cui sopra), sono state adottate dal Consiglio di Amministrazione il 10 novembre 2010 e sono entrate in vigore, nella quasi totalità con effetto dal 1° gennaio 2011.

---

## **DISPOSIZIONI DI CUI AGLI ARTICOLI 36 E 39 DEL REGOLAMENTO MERCATI CONSOB**

---

In relazione all'adempimento delle disposizioni di cui agli artt. 36 e 39 del Regolamento Mercati della Consob in merito alle condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea - precisato rientrare nell'alveo di applicazione dell'art. 36 le medesime cinque società controllate già ritenute rientrarvi nell'esercizio precedente (nessuna delle

sudette società controllate risultando comunque superare i parametri di significativa rilevanza di carattere individuale richiamati in virtù della suddetta disposizione), si segnala l'adeguamento rispetto alle condizioni indicate dal comma 1 del predetto art. 36 e la presenza di disposizioni procedurali volte ad assicurarne il mantenimento.

Milano, 16 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente

Piergaetano Marchetti

L'Amministratore Delegato

Antonio Perricone

---

**PROSPETTI CONTABILI DI  
CONSOLIDATO**

---

## Prospetto del Conto economico (\*)

in milioni di euro		4° trimestre		Progressivo al 31 Dicembre	
	Note	2011	2010	2011	2010
I Ricavi delle vendite	13	563,1	610,6	2.075,0	2.255,3
II Incremento immobilizzazioni per lavori interni	15	0,9	0,9	3,8	5,5
II Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso	37	(11,1)	(10,2)	(3,4)	(1,6)
II Consumi materie prime e servizi	16	(348,6)	(395,6)	(1.429,0)	(1.573,3)
III Costi per il personale	17	(111,9)	(119,5)	(448,7)	(453,0)
II Altri ricavi e proventi operativi	18	17,3	17,7	46,6	49,7
II Oneri diversi di gestione	19	(11,4)	(13,0)	(41,3)	(45,1)
V Accantonamenti	43	(6,0)	(9,2)	(12,0)	(15,6)
IV Svalutazione crediti commerciali e diversi	20	(7,6)	(8,2)	(23,5)	(24,2)
VI Ammortamenti attività immateriali	21	(17,0)	(15,1)	(64,1)	(57,1)
VII Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	21	(7,8)	(10,4)	(37,3)	(40,4)
VIII Ammortamenti investimenti immobiliari	21	(0,7)	0,0	(0,7)	0,0
IX Svalutazione immobilizzazioni	21	(349,1)	(18,9)	(349,2)	(30,5)
<b>Risultato operativo</b>		<b>(289,9)</b>	<b>29,3</b>	<b>(283,8)</b>	<b>69,8</b>
X Proventi finanziari	22	1,7	3,1	6,6	10,5
X Oneri finanziari	22	(11,3)	(10,8)	(37,4)	(39,7)
XI Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	23	(2,0)	(1,5)	(2,7)	3,4
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	24	0,8	0,9	(6,0)	0,0
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(300,7)</b>	<b>21,0</b>	<b>(323,3)</b>	<b>44,0</b>
XIII Imposte sul reddito	25	(4,0)	(19,3)	(11,3)	(41,6)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>304,7</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
XIV Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Risultato del periodo/esercizio</b>		<b>(304,7)</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
Attribuibile a:					
XV Risultato del periodo di terzi	26	8,2	4,8	12,6	4,8
Risultato del periodo di gruppo		(296,5)	6,5	(322,0)	7,2
<b>Risultato del periodo /esercizio</b>		<b>(304,7)</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
Risultato delle attività destinate a continuare per azione base in euro	27	(0,412)	0,008	(0,445)	0,008
Risultato delle attività destinate a continuare per azione diluito in euro	27	(0,412)	0,008	(0,445)	0,008
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse per azione base in euro	27	-	-	-	-
Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse per azione diluito in euro	27	-	-	-	-

(\*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate e dei proventi ed oneri di natura non ricorrente sul Conto economico sono evidenziati nell'apposito schema di conto economico riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti rispettivamente nelle note n. 14 e n. 28.

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio.

## Prospetto del Conto economico complessivo

in milioni di euro	Note	4° trimestre		Progressivo al 31 dicembre	
		2011	2010	2011	2010
<b>Risultato del periodo/esercizio</b>		<b>(304,7)</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>					
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	41	2,6	2,6	(0,1)	5,8
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere		0,0	0,0	3,7	0,0
Utili (perdite) su copertura flussi di cassa	41	(5,5)	2,8	(20,8)	(2,4)
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) su copertura flussi di cassa	41	1,4	0,9	4,8	6,3
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	41	0,1	0,2	(0,1)	0,2
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	41	0,0	0,0		(0,9)
Quote delle componenti di conto economico complessivo delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	41	0,0	0,0	0,0	0,3
Effetto fiscale	41	1,1	(1,2)	5,0	(1,2)
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>(0,3)</b>	<b>5,3</b>	<b>(7,5)</b>	<b>8,1</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>(305,0)</b>	<b>7,0</b>	<b>(342,1)</b>	<b>10,5</b>
<b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>					
Totale conto economico complessivo di terzi		(7,6)	(3,8)	(12,3)	(2,8)
Totale conto economico complessivo di gruppo		(297,4)	10,8	(329,8)	13,3
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>(305,0)</b>	<b>7,0</b>	<b>(342,1)</b>	<b>10,5</b>

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio.

## Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria (\*)

(in milioni di euro)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>ATTIVITA'</b>			
XVI Immobili, impianti e macchinari	29	315,2	364,9
XVII Investimenti Immobiliari	30	22,7	1,0
XV Attività immateriali	31	1.191,4	1.588,9
XVIII Partecipazioni in società collegate e joint venture	32	173,4	180,5
XVIII Attività finanziarie disponibili per la vendita	33	9,4	11,1
XXVII Attività finanziarie per strumenti derivati	34	0,2	3,1
XVIII Crediti finanziari non correnti	35	3,7	3,4
XVIII Altre attività non correnti	36	4,4	4,9
XVIII Attività per imposte anticipate	25	156,9	144,8
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.877,3</b>	<b>2.302,6</b>
XIX Rimanenze	37	141,9	163,4
XX Crediti commerciali	38	601,7	668,1
XXII Crediti diversi e altre attività correnti	39	140,8	171,3
XXII Attività per imposte correnti	25	3,1	2,4
XXVII Attività finanziarie per strumenti derivati	34	0,2	0,2
XXVIII Crediti finanziari correnti	40	48,7	36,0
XXVIII Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	40	50,9	32,9
<b>Totale attività correnti</b>		<b>987,3</b>	<b>1.074,3</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	47	-	3,7
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>2.864,6</b>	<b>3.380,6</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
XXIV Capitale sociale	41	762,0	762,0
XXIV Altri strum.finanz.rappres.patrimonio	41	7,5	8,4
XXIV Azioni proprie	41	(27,1)	(14,5)
XXIV Riserve	41	(67,0)	(52,6)
XXIV Utili (perdite) portati a nuovo	41	295,7	280,6
XXIV Utile (perdita) dell'esercizio	41	(322,0)	7,2
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>649,1</b>	<b>991,2</b>
XXIV Patrimonio netto di terzi		53,6	76,2
<b>Totale</b>		<b>702,7</b>	<b>1.067,4</b>
XXV Debiti e passività non correnti finanziarie	40	925,0	853,1
XXV Passività finanziarie per strumenti derivati	34	21,3	7,7
XXIII Benefici relativi al personale	42	61,0	69,9
XXII Fondi per rischi e oneri	43	23,1	23,7
XXII Passività per imposte differite	25	125,3	144,9
XXII Altre passività non correnti	44	2,9	48,7
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.158,6</b>	<b>1.148,0</b>
XXVI Debiti verso banche	40	40,5	37,2
XXVI Debiti finanziari correnti	40	50,2	144,6
XXVI Passività finanziarie per strumenti derivati	34	1,2	0,4
XXII Passività per imposte correnti	25	1,1	14,5
XXI Debiti commerciali	45	652,5	699,9
XXII Quote a breve term.fondi rischi e oneri	43	42,9	63,3
XXVI Debiti diversi e altre passività correnti	46	214,9	204,9
<b>Totale passività correnti</b>		<b>1.003,3</b>	<b>1.164,8</b>
<b>Passività associate ad attività destinate alla dismissione</b>	47	-	0,4
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.864,6</b>	<b>3.380,6</b>

(\*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato patrimoniale consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Stato patrimoniale riportato nelle pagine successive e sono ulteriormente descritti nella nota n. 14.

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio.

## Rendiconto finanziario consolidato (\*)

(in milioni di euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>A) Flussi di cassa della gestione operativa</b>			
Risultato attività destinate a continuare al lordo delle imposte		(323,3)	44,0
Ammortamenti e svalutazioni	21	451,3	128,0
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	49	(7,5)	(7,3)
Svalutazioni (rialutazioni) partecipazioni	23	0,8	1,4
Risultato netto gestione finanziaria (inclusi dividendi percepiti)	22-23	30,5	28,8
- di cui verso parti correlate	14	12,9	(0,2)
Incremento (decremento) dei benefici relativi al personale e fondi per rischi e oneri	50	(11,1)	(27,9)
Variazioni del capitale circolante	51	21,6	25,4
- di cui verso parti correlate	14	(0,6)	(1,2)
Imposte sul reddito pagate		(50,6)	(21,2)
<b>Totale</b>		<b>111,7</b>	<b>171,2</b>
<b>B) Flussi di cassa della gestione di investimento</b>			
Investimenti in partecipazioni (al netto dei dividendi ricevuti)	52	1,5	(9,7)
Investimenti in immobilizzazioni	53	(75,0)	(88,0)
(Acquisizioni) cessioni di altre immobilizzazioni finanziarie		2,6	1,2
Corrispettivi per la dismissione di partecipazioni	54	45,9	16,2
Corrispettivi dalla vendita di immobilizzazioni		0,5	4,0
<b>Totale</b>		<b>(24,5)</b>	<b>(76,3)</b>
<i>Free cash flow (A+B)</i>		<i>87,2</i>	<i>94,9</i>
<b>C) Flussi di cassa della gestione finanziaria</b>			
Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie	55	(11,0)	(63,9)
- di cui verso parti correlate	14	28,6	(5,8)
Interessi finanziari netti incassati (pagati)	56	(27,6)	(24,6)
- di cui verso parti correlate	14	(13,2)	(0,2)
Dividendi corrisposti	57	(1,4)	(1,7)
Variazione riserve di patrimonio netto	58	(32,6)	(7,2)
<b>Totale</b>		<b>(72,6)</b>	<b>(97,4)</b>
<b>Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)</b>		<b>14,6</b>	<b>(2,5)</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio		(4,2)	(1,7)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio		10,4	(4,2)
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>		<b>14,6</b>	<b>(2,5)</b>

### INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

(in milioni di euro)

<b>Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio, così dettagliate</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(1,7)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32,9	38,3
Debiti correnti verso banche	(37,1)	(40,0)
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	<b>10,4</b>	<b>(4,2)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50,9	32,9
Debiti correnti verso banche	(40,5)	(37,1)
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>	<b>14,6</b>	<b>(2,5)</b>

(\*) Anche ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

Le note costituiscono parte integrante del presente Bilancio.

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Equity transaction	Riserva da valutazione	Riserva cash flow hedge	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
	Nota 41	Nota 41-48	Nota 41	Nota 41	Nota 41	Nota 41	Nota 41	Nota 34	Nota 41	Nota 41	Nota 41	Nota 26	Nota 41
<b>Saldi al 31/12/2009</b>	<b>762,0</b>	<b>9,4</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(250,9)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>410,5</b>	<b>(129,7)</b>	<b>994,6</b>	<b>89,0</b>	<b>1.083,6</b>
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2008													
- a utili portati a nuovo									(129,7)	129,7			
- a dividendi												(1,7)	(1,7)
Annullamento stock option		(1,0)							1,0				
Equity transaction						(16,7)					(16,7)	(5,9)	(22,6)
Variazioni patrimonio netto di terzi												(2,4)	(2,4)
Totale conto economico complessivo							3,6	3,7	(1,2)	7,2	13,3	(2,8)	10,5
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>762,0</b>	<b>8,4</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(267,6)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>280,6</b>	<b>7,2</b>	<b>991,2</b>	<b>76,2</b>	<b>1.067,4</b>

(in milioni di euro)	Capitale	Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale e altre riserve	Azioni proprie	Equity transaction	Riserva da valutazione	Riserva cash flow hedge	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto consolidato di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>762,0</b>	<b>8,4</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(267,6)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>280,6</b>	<b>7,2</b>	<b>991,2</b>	<b>76,2</b>	<b>1.067,4</b>
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2008													
- a utili portati a nuovo									7,2	(7,2)			
- a dividendi												(1,4)	(1,4)
Acquisto azioni proprie					(12,6)						(12,6)		(12,6)
Annullamento stock option		(0,9)							0,9				
Equity transaction						0,3					0,3	1,2	1,5
Altri movimenti						(1,7)	(0,3)		2,0				
Variazioni patrimonio netto di terzi												(10,1)	(10,1)
Totale conto economico complessivo							3,3	(16,1)	5,0	(322,0)	(329,8)	(12,3)	(342,1)
<b>Saldi al 31/12/2011</b>	<b>762,0</b>	<b>7,5</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(27,1)</b>	<b>(269,0)</b>	<b>0,3</b>	<b>(21,9)</b>	<b>295,7</b>	<b>(322,0)</b>	<b>649,1</b>	<b>53,6</b>	<b>702,7</b>

## Prospetto del Conto economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

in milioni di euro		Progressivo al 31 dicembre		
		Note	2011	2010
I	Ricavi delle vendite	13	2.075,0	2.255,3
	- di cui verso parti correlate*	14	537,2	572,8
II	Incremento immobilizzazioni per lavori interni	15	3,8	5,5
II	Variazione delle rimanenze prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso	37	(3,4)	(1,6)
	- di cui non ricorrenti	28	(0,9)	(0,6)
II	Consumi materie prime e servizi	16	(1.429,0)	(1.573,3)
	- di cui verso parti correlate*	14	(153,4)	(155,6)
	- di cui non ricorrenti	28	(11,8)	(1,7)
III	Costi per il personale	17	(448,7)	(453,0)
	- di cui verso parti correlate*	14	(11,8)	(11,9)
	- di cui non ricorrenti	28	(4,3)	1,7
II	Altri ricavi e proventi operativi	18	46,6	49,7
	- di cui verso parti correlate*	14	4,3	4,9
	- di cui non ricorrenti	28	-	0,5
II	Oneri diversi di gestione	19	(41,3)	(45,1)
	- di cui non ricorrenti	28	(2,4)	(0,6)
	- di cui verso parti correlate*	14	(1,9)	-
V	Accantonamenti	43	(12,0)	(15,6)
	- di cui non ricorrenti	28	(1,7)	(0,7)
	- di cui verso parti correlate*	14	(0,1)	-
IV	Svalutazione crediti commerciali diversi	20	(23,5)	(24,2)
	- di cui non ricorrenti	28	-	(0,3)
VI	Ammortamenti attività immateriali	21	(64,1)	(57,1)
	- di cui non ricorrenti	28	(0,1)	-
VII	Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	21	(37,3)	(40,4)
	- di cui non ricorrenti	28	(0,5)	-
VIII	Ammortamenti investimenti immobiliari	21	(0,7)	-
IX	Svalutazione immobilizzazioni	21	(349,2)	(30,5)
	- di cui non ricorrenti	28	(3,0)	-
	<b>Risultato operativo</b>		<b>(283,8)</b>	<b>69,8</b>
X	Proventi finanziari	22	6,6	10,5
	- di cui verso parti correlate*	14	1,4	0,0
X	Oneri finanziari	22	(37,4)	(39,7)
	- di cui verso parti correlate*	14	(14,3)	(12,7)
XI	Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	23	(2,7)	3,4
XII	Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	24	(6,0)	-
	<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(323,3)</b>	<b>44,0</b>
XIII	Imposte sul reddito	25	(11,3)	(41,6)
	<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
XIV	Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		-	-
	<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
	Attribuibile a :			
XV	Risultato dell'esercizio di terzi	26	12,6	4,8
	Risultato dell'esercizio di gruppo		(322,0)	7,2
	<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
	Risultato delle attività destinate a continuare per azione base in euro	27	(0,445)	0,008
	Risultato delle attività destinate a continuare per azione diluito in euro	27	(0,445)	0,008
	Risultato delle attività destinate a dismissione e dismesse per azione base in euro	27	-	-
	Risultato delle attività destinate a dismissione e dismesse per azione diluito in euro	27	-	-

\*I dati relativi all'esercizio 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised.

## Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

(in milioni di euro)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>ATTIVITA'</b>			
XVI Immobili, impianti e macchinari	29	315,2	364,9
XVII Investimenti Immobiliari	30	22,7	1,0
XV Attività immateriali	31	1.191,4	1.588,9
XVIII Partecipazioni in società collegate e joint venture	32	173,4	180,5
XVIII Attività finanziarie disponibili per la vendita	33	9,4	11,1
XXVII Attività finanziarie per strumenti derivati	34	0,2	3,1
- di cui verso parti correlate*	14	0,1	1,1
XVIII Crediti finanziari non correnti	35	3,7	3,4
XVIII Altre attività non correnti	36	4,4	4,9
XXII Attività per imposte anticipate	25	156,9	144,8
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>1.877,3</b>	<b>2.302,6</b>
XIX Rimanenze	37	141,9	163,4
XX Crediti commerciali	38	601,7	668,1
- di cui verso parti correlate*	14	77,6	72,3
XXII Crediti diversi e altre attività correnti	39	140,8	171,3
- di cui verso parti correlate*	14	4,8	-
XXII Attività per imposte correnti	25	3,1	2,4
XXVII Attività finanziarie per strumenti derivati	34	0,2	0,2
- di cui verso parti correlate*	14	0,2	-
XXVIII Crediti finanziari correnti	40	48,7	36,0
- di cui verso parti correlate*	14	18,2	18,2
XXVIII Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	40	50,9	32,9
- di cui verso parti correlate*	14	6,0	2,3
<b>Totale attività correnti</b>		<b>987,3</b>	<b>1.074,3</b>
<b>Attività non correnti destinate alla dismissione</b>	47	-	3,7
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>2.864,6</b>	<b>3.380,6</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
XXIV Capitale sociale	41	762,0	762,0
XXIV Altri strum.finanz.rappres.patrimonio	41	7,5	8,4
- di cui verso parti correlate*	14	(0,1)	3,6
XXIV Azioni proprie	41	(27,1)	(14,5)
XXIV Riserve	41	(67,0)	(52,6)
XXIV Utili (perdite) portati a nuovo	41	295,7	280,6
- di cui verso parti correlate*	14	-	2,0
XXIV Utile (perdita) dell'esercizio	41	(322,0)	7,2
<b>Totale patrimonio netto di gruppo</b>		<b>649,1</b>	<b>991,2</b>
XXIV Patrimonio netto di terzi		53,6	76,2
<b>Totale</b>		<b>702,7</b>	<b>1.067,4</b>
XXV Debiti e passività non correnti finanziarie	40	925,0	853,1
- di cui verso parti correlate*	14	6,0	371,6
XXV Passività finanziarie per strumenti derivati	34	21,3	7,7
- di cui verso parti correlate*	14	399,2	3,7
XXIII Benefici relativi al personale	42	61,0	69,9
XXII Fondi per rischi e oneri	43	23,1	23,7
XXII Passività per imposte differite	25	125,3	144,9
XXII Altre passività non correnti	44	2,9	48,7
- di cui verso parti correlate*	14	17,6	9,5
<b>Totale Passività non correnti</b>		<b>1.158,6</b>	<b>1.148,0</b>
XXV Debiti verso banche	40	40,5	37,2
- di cui verso parti correlate*	14	0,6	15,9
XXVI Debiti finanziari correnti	40	50,2	144,6
- di cui verso parti correlate*	14	18,9	45,9
XXVI Passività finanziarie per strumenti derivati	34	1,2	0,4
- di cui verso parti correlate*	14	32,7	-
XXII Passività per imposte correnti	25	1,1	14,5
XXI Debiti commerciali	45	652,5	699,9
- di cui verso parti correlate*	14	0,2	34,0
XXII Quote a breve term.fondi rischi e oneri	43	42,9	63,3
XXII Debiti diversi e altre passività correnti	46	214,9	204,9
- di cui verso parti correlate*	14	41,9	5,6
<b>Totale passività correnti</b>		<b>1.003,3</b>	<b>1.164,8</b>
<b>Passività associate ad attività destinate alla dismissione</b>	47	-	0,4
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.864,6</b>	<b>3.380,6</b>

\* I dati relativi al 31 dicembre 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised.

---

**NOTE ILLUSTRATIVE SPECIFICHE**

---

---

## FORMA, CONTENUTO E ALTRE INFORMAZIONI SULLE POSTE DI BILANCIO

---

### 1. Informazioni societarie

RCS MediaGroup S.p.A. è costituita e domiciliata a Milano, sede legale in Via Angelo Rizzoli, 8.

Il Bilancio Consolidato di RCS MediaGroup, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2012, che ne ha autorizzato la pubblicazione.

Le principali attività del Gruppo sono descritte alla nota n. 13 "Informativa per settore di attività".

### 2. Forma e contenuto

Il bilancio consolidato del Gruppo RCS è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Comprende i bilanci di RCS MediaGroup S.p.A., delle società controllate ed i bilanci consolidati di Unidad Editorial e del gruppo Dada. Le società consolidate, a partire dall'esercizio 2006, hanno adottato i principi contabili internazionali, con eccezione di alcune società minori italiane e di società estere, per le quali i bilanci vengono ritrattati ai fini del Bilancio Consolidato di Gruppo per recepire i principi IAS/IFRS. I Bilanci Consolidati di Unidad Editorial e del gruppo Dada sono redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards.

La revisione legale del bilancio consolidato è svolta da KPMG.

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. Schemi di bilancio

Il Gruppo RCS ha adottato:

- Il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria in base al quale le attività e passività sono classificate distintamente in correnti e non correnti;
- Il prospetto del conto economico dove i costi sono classificati per natura;
- Il prospetto del conto economico complessivo dove sono evidenziate le variazioni generate da transazioni con i non soci;
- Il rendiconto finanziario secondo lo schema del metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile d'esercizio ante imposte è stato depurato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Si precisa infine che, con riferimento alla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati evidenziati in schemi di bilancio separati i rapporti significativi con parti correlate e le partite non ricorrenti.

### 4. Variazioni dell'area di consolidamento

Le variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2011 sono di seguito riportate.

- 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);*
  - Rizzoli Sfera International Advertising (Beijing) Co. Ltd. *(costituita);*

- Auto4you S.r.l. (costituita);
- Newsprint Impresion Digital S.L. (costituita).
- Si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2011 le seguenti società precedentemente valutate a patrimonio netto sono state cedute o liquidate:
  - 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);
  - Federation Diffusion S.a.r.l. (liquidata).
- Si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2011 le seguenti società precedentemente 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);
  - Dada.net S.p.A. (ceduta);
  - Dada Iberia S.l. (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 ricorda che sono state consolidate integralmente la società Rizzoli Beijing Advertising Co. Ltd., precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto, la società Rizzoli Shanghai Advertising Co. Ltd e la società Unidad Editorial Juegos S.A, costituite rispettivamente nel terzo e nel quarto trimestre 2011. 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 Editora De Medios De Castilla Y Leon S.A.).

Inoltre le seguenti partecipazioni detenute in via diretta o indiretta per una quota di capitale sociale maggiore del 50%, son tuttavia consolidate con il metodo del patrimonio netto in virtù di patti parasociali che limitano il controllo fino a configurare l'esistenza di una mera influenza significativa:

- Gruppo IGPDcaux detenuta al 67,65 %
- Rizzoli Sfera International Advertising (Beijing) Co. Ltd. detenuta al 95 %

Si segnala inoltre che non esistono partecipate detenute con quote inferiori al 50% oggetto di consolidamento integrale ad eccezione del gruppo Skira.

Si evidenzia infine che già 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.

## **5. Principi di consolidamento**

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo viene trasferito al di fuori del Gruppo. Il controllo viene definito come il potere della controllante di determinare le politiche finanziarie e operative di una impresa controllata in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività.

I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso dell'esercizio sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione, o fino all'effettiva data di cessione.

Le imprese sulle quali si esercita un controllo congiunto con altri Soci, e le società collegate o comunque sottoposte ad influenza notevole sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

I principi contabili adottati sono omogenei per tutte le società incluse nel consolidato e le relative situazioni economiche patrimoniali sono tutte redatte al 31 dicembre 2011.

Si elencano di seguito i principali criteri adottati nel metodo di consolidamento integrale.

Gli utili derivanti da operazioni tra società controllate non ancora realizzate nei confronti dei terzi, come pure le partite di credito e di debito, di costi e ricavi tra società consolidate, se di importo significativo, sono eliminati.

I dividendi distribuiti da società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili degli esercizi precedenti, se ed in quanto da essi prelevati.

Le quote di patrimonio netto di terzi e di utile o (perdita) di competenza di terzi sono espresse rispettivamente in una apposita voce del patrimonio netto, distintamente dal patrimonio netto di Gruppo e in una apposita voce del conto economico.

Le attività destinate alla vendita, per le quali è altamente probabile la cessione entro i successivi dodici mesi, qualora le altre condizioni previste dall'IFRS 5 siano rispettate, vengono classificate in accordo con quanto stabilito da tale principio e pertanto una volta consolidate integralmente, le attività ad esse riferite sono classificate in un'unica voce, definita "Attività destinate alla dismissione", le passività ad esse correlate sono iscritte in un'unica linea dello stato patrimoniale, nella sezione delle passività, ed il relativo margine di risultato è riportato nel conto economico nella linea "Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse".

Con riferimento alle operazioni intercorse con imprese valutate a patrimonio netto, gli utili e le perdite sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

I bilanci delle controllate estere espressi in valuta diversa dall'euro, in sede di consolidamento, vengono convertiti adottando per i dati patrimoniali il cambio puntuale a fine esercizio e per le componenti di reddito del conto economico il cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio risultanti vengono iscritte in una riserva separata di patrimonio denominata Riserva di Conversione.

Le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo o si riferiscono a partecipate già sottoposte a controllo, sono trattate come equity transaction (secondo l'Entity Control Method) e quindi classificate nel patrimonio netto.

## **6. Criteri di valutazione**

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS), emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

In coerenza con quanto richiesto dal documento n. 2 del 6 febbraio 2009 emesso congiuntamente da Banca d'Italia, Consob e ISVAP, si precisa che il bilancio consolidato del Gruppo RCS è redatto in base al presupposto della continuità aziendale. Il difficile contesto economico infatti non genera incertezze tali da pregiudicare le capacità del Gruppo di operare in futuro come un'entità in funzionamento; infatti il Gruppo, ha un pregresso di attività redditizia e ha un facile accesso alle risorse finanziarie. Non vi sono allo stato attuale ed in prospettiva indicatori finanziari, economici e gestionali tali da far presumere incertezze circa la continuità aziendale.

Con riferimento alla comunicazione Consob n. DEM/11070007 del 5 agosto 2011, si ricorda inoltre che il Gruppo non detiene in portafoglio titoli obbligazionari emessi da governi centrali e locali e da enti governativi, e non è pertanto esposto ai rischi derivanti dalle oscillazioni di mercato.

Il bilancio consolidato è redatto adottando il criterio generale del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari.

Nella presente sezione vengono riepilogati i più significativi criteri di valutazione adottati dal Gruppo RCS.

### Ricavi

I ricavi delle vendite sono rilevati in bilancio nel rispetto del principio della competenza, quando il valore degli stessi può essere determinato attendibilmente ed è probabile che venga riscosso il corrispettivo, in particolare:

- I ricavi per cessione di beni si considerano conseguiti al momento del passaggio di proprietà convenzionalmente coincidente con la data di spedizioni per le pubblicazioni librerie e per le opere a fascicoli e con la data di pubblicazione per i quotidiani;
- I ricavi per la vendita di spazi pubblicitari e la vendita di periodici sono contabilizzati in base alla data di pubblicazione delle testate, questi ultimi al netto dei resi ragionevolmente stimati;
- I ricavi per servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento della prestazione alla data di bilancio;
- Le royalties sono riconosciute alla data di loro maturazione, come definita nei rispettivi contratti;
- I dividendi sono rilevati alla data in cui sorge il diritto al credito ovvero alla data della delibera assembleare.

### Costi

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del risultato d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non producono futuri benefici economici e non hanno requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

I costi del personale includono i benefici retributivi corrisposti sotto forma di partecipazione al capitale.

### Contributi pubblici

I contributi pubblici sono rilevati quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferiti risultano soddisfatte.

### Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta all'uso o la vendita (*qualifying assets*) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono.

I proventi e gli oneri finanziari sono esposti nella nota 12 secondo le categorie identificate dallo IAS 39 e richieste dall'IFRS 7.

### Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito correnti sono determinate in base alla normativa vigente nei diversi paesi in cui le imprese del Gruppo operano. Più in particolare viene effettuato il calcolo tenendo conto degli effetti più rilevanti in termini di variazioni fiscali nonché, per le società soggette al regime di tassazione del consolidato

nazionale, dei proventi che emergono per effetto delle perdite fiscali di periodo compensate e compensabili con imponibili fiscali positivi.

Le imposte differite o anticipate sono determinate in relazione alle differenze temporanee tra i valori dell'attivo e del passivo consolidati, rispetto ai valori rilevati ai fini fiscali dai bilanci di esercizio delle società consolidate.

Le imposte anticipate sono iscritte quando è probabile che siano disponibili redditi imponibili sufficienti per l'utilizzo dell'attività fiscale differita. Le imposte differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili.

### Utile per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato di periodo di pertinenza del Gruppo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio. L'utile per azioni diluito è determinato tenendo conto, nel calcolo del numero di azioni in circolazione, del potenziale effetto diluitivo derivante dall'assegnazione di opzioni per la sottoscrizione di azioni ordinarie ai beneficiari di piani di stock options.

### Immobili, impianti e macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono esposte in bilancio al costo storico se acquisite separatamente o al valore equo alla data di acquisizione se acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale e sono sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. I terreni e i beni destinati alla vendita vengono classificati a parte tra le attività non correnti destinate alla vendita e non vengono più ammortizzati, ma svalutati qualora il loro *fair value* sia inferiore al costo iscritto in bilancio.

Il processo di ammortamento avviene a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile stimata; per i beni acquisiti nell'esercizio le aliquote vengono applicate pro rata temporis, tenendo conto dell'effettivo utilizzo del bene in corso d'anno. I costi sostenuti per migliorie vengono imputati ad incremento dei beni interessati solo quando sono chiaramente separabili e identificabili e potranno essere recuperati tramite i benefici economici futuri attesi.

Le spese di manutenzione ordinaria sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui vengono sostenute.

Eventuali costi di smantellamento vengono stimati e portati ad incremento del bene in contropartita ad un fondo oneri di smantellamento. Vengono poi ammortizzati sulla durata residua della vita utile del cespite di riferimento.

Il trattamento contabile dei beni acquisiti con contratti di locazione finanziaria, per ciò che riguarda gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici, è in linea con quanto indicato nel principio IAS 17. Il citato principio internazionale prevede che tali beni siano iscritti tra i beni di proprietà al costo e vengano ammortizzati con gli stessi criteri delle altre immobilizzazioni materiali.

La quota capitale del canone pagato è iscritta al passivo a deduzione del debito, mentre gli oneri finanziari inclusi nel canone, sono iscritti per competenza tra gli oneri finanziari a conto economico.

Tale principio viene applicato anche nel caso di beni affittati per i quali ricorrano le particolari condizioni previste dallo IAS 17, tra le quali le più rilevanti sono di seguito illustrate:

- l'attualizzazione dei canoni futuri previsti a contratto risulta sostanzialmente maggiore o uguale al *fair value* del bene stesso;
- la durata del contratto di locazione supera tre quarti della vita utile del bene stesso.

Un bene materiale viene eliminato dal bilancio al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri attesi dal suo uso o dismissione. Eventuali perdite o utili (calcolati come differenza tra i proventi netti della vendita e il valore contabile) sono inclusi a conto economico nell'anno della suddetta eliminazione.

Gli immobili, impianti e macchinari vengono periodicamente valutati per identificare eventuali perdite di valore come descritto nel paragrafo "Perdite di valore delle attività".

## Attività immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto se acquisite separatamente, sono capitalizzate al valore equo alla data di acquisizione se acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale.

Il Gruppo non capitalizza le spese di ricerca.

Le attività immateriali generate internamente derivanti dallo sviluppo dei prodotti del Gruppo sono invece iscritte nell'attivo, solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'attività è identificabile;
- è probabile che l'attività creata genererà benefici economici futuri;
- i costi di sviluppo dell'attività possono essere misurati attendibilmente.

Tali attività immateriali sono ammortizzate su base lineare lungo le relative vite utili. Qualora le attività internamente generate non possano essere iscritte in bilancio, i costi di sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

Le immobilizzazioni aventi vita utile definita sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni singolo periodo per tener conto della residua possibilità di utilizzazione.

Gli avviamenti e le immobilizzazioni aventi vita utile indefinita non vengono sottoposti ad ammortamento, bensì a periodiche verifiche per identificare eventuali perdite di valore, così come descritto nel paragrafo "Perdite di valore delle attività". Qualora i flussi di cassa attesi attualizzati non permettano il recupero dell'investimento iniziale, l'attività iscritta viene congruamente svalutata.

Il maggior valore attribuito ad una attività immateriale a vita definita, iscritto in applicazione dell'IFRS 3, a seguito dell'acquisizione di una partecipazione in sede di primo consolidamento, viene ammortizzato. Qualora il maggior valore sia attribuito ad immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, viene periodicamente assoggettato ad impairment test, così come previsto dallo IAS 36.

Non sono capitalizzati costi pubblicitari, costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca, nonché marchi e testate costituiti internamente.

Inoltre qualora si sostengano oneri aventi benefici economici futuri senza che per essi tuttavia si identifichino i requisiti per l'iscrizione di attività immateriali, tali oneri sono imputati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti, ovvero nel caso di acquisto di beni nel momento in cui si ha accesso ai beni stessi e nel caso di servizi nel momento in cui il servizio è reso.

## Aggregazioni aziendali e avviamento

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisizione (acquisition method), in base al quale le attività, le passività e le passività potenziali identificabili, dell'impresa acquisita, che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3, sono rilevate ai loro valori correnti alla data di acquisizione. Vengono quindi stanziati imposte differite sulle rettifiche di valore apportate ai pregressi valori contabili per allinearli al valore corrente.

L'applicazione del metodo dell'acquisizione per la sua stessa complessità prevede una prima fase di determinazione provvisoria dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali acquisite, tale da consentire una prima iscrizione dell'operazione nel bilancio consolidato di chiusura dell'esercizio in cui è stata effettuata l'aggregazione. Tale prima iscrizione viene completata e rettificata entro i dodici mesi dalla data di acquisizione e a partire dalla data di acquisizione stessa. Modifiche al corrispettivo iniziale che derivano da eventi o circostanze successive alla data di acquisizione sono rilevate nel prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio.

L'avviamento viene rilevato come la differenza tra:

- a) la sommatoria:
  - del corrispettivo trasferito;

– dell’ammontare delle interessenze di minoranza, valutato aggregazione per aggregazione o al *fair value* (full goodwill) o al pro quota delle attività nette identificabili attribuibile a terzi;

– e, in una aggregazione realizzata in più fasi, del *fair value* delle interessenze precedentemente detenute nell’acquisita, rilevando nel prospetto dell’utile (perdita) d’esercizio l’eventuale utile o perdita risultante.

b) il valore netto delle attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte.

I costi connessi all’aggregazione non fanno parte del corrispettivo trasferito e sono pertanto rilevati nel prospetto dell’utile (perdita) dell’esercizio.

Se, ultimata la determinazione del valore corrente di attività, passività e passività potenziali, l’ammontare di tale valore eccede il costo dell’acquisizione, l’eccedenza viene accreditata immediatamente nel prospetto di conto economico. L’avviamento viene periodicamente riesaminato per verificarne i presupposti di recuperabilità tramite il confronto con il *fair value* o con i flussi di cassa futuri generati dall’investimento sottostante.

Al fine dell’analisi di congruità, l’avviamento acquisito in un’aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi di cassa del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell’aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività del Gruppo siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità. Ogni unità o gruppo di unità a cui l’avviamento è allocato:

- rappresenta il più piccolo gruppo identificabile di attività produttore flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti dai flussi di cassa finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività;
- non è più ampio dei settori operativi identificati sulla base dall’IFRS 8 settori operativi.

Quando l’avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell’attività interna a tale unità viene ceduta, l’avviamento associato all’attività ceduta è incluso nel valore contabile dell’attività per determinare l’utile o la perdita derivante dalla cessione. L’avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell’attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

Quando la cessione riguarda una società controllata, la differenza tra il prezzo di cessione e le attività nette, unitamente alle differenze di conversione accumulate e all’avviamento residuo è rilevata a conto economico.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l’IFRS 3 alle acquisizioni effettuate prima della data di transizione agli IAS/IFRS, pertanto gli avviamenti generati su acquisizioni antecedenti tale data sono stati mantenuti ai valori risultanti dall’applicazione dei principi contabili italiani e sono assoggettati periodicamente ad impairment test. Le aggregazioni aziendali effettuate dal 1° gennaio 2004 al 31 dicembre 2008 (antecedenti alla data di applicazione anticipata dell’IFRS 3 Revised 2008) sono sempre riflesse in bilancio con le modalità previste dall’applicazione dell’IFRS 3 (2004). Le principali differenze di trattamento si riferiscono ai costi accessori precedentemente capitalizzati ed ora rilevati nel prospetto dell’utile (perdite) dell’esercizio, al trattamento delle modifiche del corrispettivo iniziale a seguito di eventi intervenuti successivamente all’acquisizione e alla valutazione a *fair value* dell’interessenza precedentemente detenuta nella partecipazione.

#### Perdita di valore delle attività

Lo IAS 36 richiede di valutare l’esistenza di perdite di valore (c.d. impairment test) delle immobilizzazioni materiali, immateriali e delle partecipazioni in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso dell’avviamento, delle altre attività immateriali a vita indefinita e delle partecipazioni, tale valutazione viene fatta almeno annualmente.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita, qualora esista un mercato attivo, e il valore d’uso del bene.

Il valore d’uso è definito sulla base dell’attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall’utilizzo del bene, o da un’aggregazione di beni (c.d. cash generating unit), nonché dal valore che ci si attende dalla dismissione al termine della sua vita utile. Le cash generating unit sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business del Gruppo, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa autonomi, derivanti dall’utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

## Partecipazioni in società collegate e joint venture

Le partecipazioni in società collegate e joint-venture sono valutate con il metodo del patrimonio netto, in base al quale la collegata al momento dell'acquisizione viene iscritta al costo, rettificato successivamente per la frazione di spettanza delle variazioni di patrimonio netto della collegata stessa. Le perdite delle collegate eccedenti la quota di possesso del gruppo nelle stesse, inclusive di crediti a medio lungo termine, che in sostanza fanno parte dell'investimento netto del Gruppo nella collegata, non sono rilevate, a meno che il Gruppo non abbia assunto una obbligazione per la copertura delle stesse.

Le quote di risultato derivanti dall'applicazione di tale metodo di consolidamento sono iscritte a conto economico nella voce "Quote proventi (oneri) da valutazione partecipazioni con il metodo del patrimonio netto".

L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione, rappresenta l'avviamento e resta inclusa nel valore di carico dell'investimento. Il minor valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale di spettanza del Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è accreditato a conto economico nell'esercizio non appena completato il processo di applicazione dell' *acquisition method*, ovvero entro i dodici mesi successivi all'acquisizione.

Nel caso in cui una società collegata o joint-venture rilevi rettifiche con diretta imputazione al patrimonio netto e/o nel prospetto del conto economico complessivo, il Gruppo iscrive a sua volta la relativa quota di pertinenza nel patrimonio netto e ne dà rappresentazione, ove applicabile, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto e/o nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

Un'eventuale perdita per riduzione di valore rilevata ai sensi dello IAS 36 non è riconducibile all'avviamento o ad alcuna attività, che compongono il valore di carico della partecipazione nella società collegata, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto qualsiasi ripristino di valore è rilevato integralmente nella misura in cui il valore recuperabile della partecipazioni aumenti successivamente in base al risultato dell'impairment test.

## Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di produzione o di acquisto e il valore netto di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Si ricorda che il costo di acquisto per le materie prime è determinato con il metodo del costo medio ponderato, mentre per i prodotti finiti si utilizza il metodo FIFO. Per l'adeguamento delle rimanenze ai valori netti di realizzo si è tenuto conto, oltre che dei prezzi di mercato e delle spese di vendita nel corso della normale gestione, anche degli elementi di obsolescenza tecnica e commerciale, creando fondi di rettifica che sono portati a diminuzione della parte attiva. I prodotti resi del settore "collezionabile" sono iscritti ad un valore pari a zero al momento del rientro a magazzino, rilevando integralmente l'eventuale beneficio derivante dalla nuova commercializzazione degli stessi al momento dell'avvenuta vendita. In occasione di ogni chiusura di bilancio, le rimanenze di prodotti finiti costituite da libri devono essere rettificati del valore stimato delle rese coerentemente con quanto stimato a rettifica dei crediti commerciali.

## Crediti e Attività finanziarie

I crediti e le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*, che sostanzialmente coincide per i primi con il valore nominale e per le seconde con il corrispettivo pagato, aumentato degli oneri accessori di acquisizione. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto/vendita di tali attività.

Le attività finanziarie sono identificate e classificate nella nota n. 12 secondo i criteri definiti dallo IAS 39 e come richiesto dall'IFRS 7.

Il management determina la classificazione delle attività finanziarie nelle categorie definite dallo IAS 39 e riprese dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle categorie, come definite dallo IAS 39. In particolare si evidenzia che:

- La valutazione delle “Attività finanziarie, che al momento della rilevazione iniziale sono valutate al *fair value* con variazioni imputate a conto economico” è determinata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione; nel caso di strumenti non quotati lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* relativi alle attività detenute per la negoziazione sono iscritti a conto economico;
- la valutazione degli “Investimenti detenuti fino alla scadenza” è effettuata con il metodo del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, ossia applicando un tasso che rende nulla la somma dei valori attuali dei flussi di cassa netti generati dallo strumento finanziario. Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro; le perdite di valore che si generano sono rilevate a conto economico. Nel caso in cui nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'impairment.
- La valutazione di “Finanziamenti e Crediti” è effettuata secondo il criterio del costo ammortizzato, rilevando a conto economico gli interessi calcolati al tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore. I crediti sono assoggettati ad impairment individuale e quindi iscritti al valore di presumibile realizzo (*fair value*), mediante lo stanziamento di uno specifico fondo per rischi di inesigibilità da portare a diretta detrazione del valore dell'attività.

I crediti vengono svalutati quando esiste una indicazione oggettiva (quale, ad esempio, l'evidenza di uno scaduto significativo, almeno superiore del 5%, dell'importo complessivo del credito) della probabile inesigibilità del credito ed in base all'esperienza storica e ai dati statistici.

Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato, se non fosse stato effettuato l'impairment.

Il Gruppo RCS evidenzia in questa categoria prevalentemente attività con scadenza entro i dodici mesi e pertanto iscritte in bilancio al loro valore nominale, quale approssimazione del costo ammortizzato. Nel caso in cui, invece, il pagamento preveda termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non maturi interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto.

Finanziamenti e Crediti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico.

- La valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” è effettuata a *fair value*; gli utili e le perdite da valutazione sono rilevati nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Nel momento in cui le Attività finanziarie disponibili per la vendita sono vendute, riscosse o dismesse l'utile o la perdita cumulata rilevata precedentemente tra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo deve essere riclassificata dal patrimonio netto all'utile (perdita) d'esercizio. Tale riserva è, inoltre, utilizzata nel caso in cui l'allineamento al *fair value* comporti una successiva svalutazione dell'attività e fino a concorrenza della riserva stessa, dopodiché la parte di svalutazione eccedente la riserva, qualora rappresenti una perdita di valore, è fatta transitare a conto economico. Qualora tale eccedenza rappresenti un'oscillazione di mercato, la variazione dà luogo ad una variazione patrimoniale.

In caso di titoli negoziati su mercati attivi, il *fair value* è determinato facendo riferimento alla quotazione rilevata al termine delle negoziazioni del giorno di chiusura dell'esercizio.

Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il *fair value* è determinato in funzione del prezzo di transazioni recenti fra parti indipendenti di strumenti sostanzialmente simili, oppure utilizzando tecniche di valutazione basate sull'analisi dei flussi finanziari attualizzati (Discounted Cash Flow). Solo nel caso non siano reperibili piani di sviluppo dell'attività sottostante, la valutazione è mantenuta al costo.

Il Gruppo ha classificato in questa categoria le partecipazioni possedute per una quota inferiore al 20%, coerentemente con quanto effettuato lo scorso esercizio.

### Strumenti finanziari derivati

I derivati sono classificati nella categoria "Derivati di copertura" se sussistono i requisiti per l'applicazione del c.d. *hedge accounting*, altrimenti, pur essendo effettuate con intento di gestione dell'esposizione al rischio, sono rilevati come "Attività finanziarie detenute per la negoziazione".

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura è elevata (test di efficacia).

L'efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all'inizio dell'operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di riferimento del bilancio o delle situazioni infrannuali) ed è misurata comparando le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura con quelle dell'elemento coperto.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo per poi essere riclassificate dal patrimonio netto all'utile (perdita) d'esercizio come una rettifica da riclassificazione, coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. La variazione di *fair value* riferibile alla porzione inefficace è immediatamente rilevata nel conto economico di periodo. Qualora lo strumento derivato sia ceduto o non si qualifichi più come efficace copertura dal rischio a fronte del quale l'operazione era stata accesa o il verificarsi della operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile, la quota della riserva da *cash flow hedge* a esso relativa è immediatamente riversata a conto economico.

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Indipendentemente dal tipo di classificazione tutti gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, determinato mediante tecniche di valutazione basate su dati di mercato (quali, fra gli altri, *discount cash flow*, metodologia dei tassi di cambio *forward*, formula di Black-Scholes e sue evoluzioni).

In particolare, tale valore è determinato dalla funzione Finanza del Gruppo, avvalendosi di appositi strumenti di *pricing* alimentati sulla base dei parametri di mercato (i.e. tassi di interesse, di cambio e volatilità), rilevati alle singole date di valutazione e confrontati con quanto comunicato dalle controparti.

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi bancari e postali a vista e investimenti in titoli effettuati nell'ambito dell'attività di gestione della tesoreria, che abbiano scadenza a breve termine, che siano molto liquidi e soggetti ad un rischio insignificante di cambiamenti di valore.

Sono iscritte al valore nominale.

Ai fini della classificazione degli strumenti finanziari secondo i criteri definiti dallo IAS 39 come richiesto dall'IFRS 7 e riportato nella nota n. 12, le disponibilità liquide sono state classificate ai fini del rischio di

credito nella categoria 'Finanziamenti e Crediti', mentre all'interno del rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide, come sopra definite, sono esposte al netto degli scoperti bancari.

### Debiti e altre passività

I debiti e le passività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*, che sostanzialmente coincide con il corrispettivo da pagare, al netto dei costi di transazione. Gli acquisti e le vendite di passività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, data in cui il Gruppo ha assunto l'impegno di acquisto/vendita di tali passività.

Le passività finanziarie sono identificate e classificate nella nota n. 12 secondo i criteri definiti dallo IAS 39 e ripresi dall'IFRS 7.

Il management determina la classificazione delle passività finanziarie nelle categorie definite dallo IAS 39 e riprese dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le passività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle categorie, definite dal Principio contabile IAS 39. In particolare si evidenzia che:

- La valutazione delle "*Passività finanziarie al fair value con variazioni imputate a conto economico*" viene effettuata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione; nel caso di strumenti non quotati (per esempio gli strumenti finanziari derivati) lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* relativi alle attività passività detenute per la negoziazione sono iscritti a conto economico.
- La valutazione delle "*Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato*", effettuata al costo ammortizzato, nel caso di strumenti con scadenza entro i dodici mesi adotta il valore nominale come approssimazione del costo ammortizzato.

I debiti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico.

I "Debiti e altre passività" comprendono i debiti commerciali, i debiti finanziari e i debiti verso banche nonché le altre passività. Questi hanno, per la maggior parte, scadenza entro i dodici mesi e pertanto sono valutati al loro valore nominale.

### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i proventi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

### Benefici relativi al personale

Il trattamento di fine rapporto ed i piani pensionistici a benefici definiti facenti capo ad Unidad Editorial e Flammarion sono rilevati al valore attuariale dell'effettivo debito del Gruppo verso tutti i dipendenti, determinati applicando i criteri previsti dalla normativa vigente. Il processo di attualizzazione, fondato su ipotesi demografiche e finanziarie, è affidato ad attuari professionisti esterni. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a conto economico.

Il trattamento di fine rapporto delle società italiane con almeno 50 dipendenti è da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. Per le società italiane aventi meno di 50 dipendenti, il trattamento di fine rapporto è un piano a benefici definiti. Tutti i piani a benefici definiti sono attualizzati.

### Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano obbligazioni in essere derivanti da eventi passati per le quali sono indeterminati l'ammontare e/o la data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio. Nella stima è riflessa implicitamente una componente finanziaria correlata all'ipotesi di estinzione dell'obbligazione nel lungo termine. Pertanto se tale componente è significativa e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al maturare nel tempo della componente finanziaria, è imputato a conto economico alla voce "Oneri finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. smantellamento e ripristino siti) il fondo è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce: la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale alla quale l'onere stesso si riferisce.

### Attività e passività destinate alla vendita

Le voci attività e passività destinate alla vendita includono rispettivamente le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) e le passività ad esse associate che il Gruppo, in base ad uno specifico piano, ha intenzione di cedere. Tali voci sono valutate al minore tra il valore netto contabile a cui tali attività e passività erano iscritte e il *fair value* diminuito dei costi prevedibili di dismissione. Eventuali perdite derivanti da tale valutazione sono rilevate nella voce "Risultato delle attività destinate alla dismissione e dismesse".

### Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ad alcuni dipendenti che rivestono ruoli di rilievo, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock options*) rientranti nella categoria "equity-settled", in quanto prevedono la consegna fisica delle azioni. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni – le *stock options* a favore dei dipendenti vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse, determinato secondo il modello binomiale. Tale modello tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio, ecc.), nonché del valore dei titoli azionari sottostanti alla data di assegnazione e della volatilità attesa degli stessi. Anche le "non-vesting condition" devono essere prese in considerazione per determinare il *fair value* dello strumento rappresentativo di capitale assegnato.

Se il diritto all'esercizio delle opzioni diviene esercitabile dopo un certo periodo di tempo dall'assegnazione (*vesting period*) e al verificarsi di certe condizioni di performance, il valore complessivo delle opzioni viene ripartito pro-rata temporis lungo tale periodo ed iscritto in una specifica voce di patrimonio netto denominata "Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto", con contropartita la voce di conto economico "Costi per il personale".

Alla fine di ciascun esercizio il *fair value* delle opzioni precedentemente determinato non viene rivisto; a tale data viene invece aggiornata la stima del numero di opzioni che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima viene portata a rettifica della voce "Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto" con contropartita la voce di conto economico "Costi per il personale".

Alla scadenza delle opzioni l'importo iscritto nell'apposita voce di patrimonio netto viene riclassificato come segue: la quota parte di patrimonio netto relativa alle opzioni esercitate viene riclassificata alla "Riserva sovrapprezzo azioni", mentre la parte relativa alle opzioni non esercitate viene riclassificata alla voce "Utili (perdite) a nuovo".

Se il diritto all'esercizio delle opzioni viene annullato o regolato durante il periodo di vesting (eccetto che non si tratti di una assegnazione revocata per annullamento quando non vengono soddisfatte le condizioni di maturazione) l'annullamento o regolamento viene contabilizzato come se fosse una maturazione anticipata e

pertanto iscritto immediatamente l'onere, che altrimenti sarebbe stato rilevato per i servizi ricevuti nel periodo di maturazione residuo.

### Conversione delle poste in valuta

Il bilancio consolidato è presentato in euro, che è la valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Capogruppo. Ciascuna impresa del Gruppo definisce la propria valuta funzionale, che è utilizzata per valutare le voci comprese nei singoli bilanci. Le transazioni in valuta estera sono rilevate inizialmente al tasso di cambio (riferito alla valuta funzionale) in essere alla data della transazione. Le attività e passività monetarie, denominate in valuta estera, sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico, ad eccezione delle differenze derivanti da finanziamenti in valuta estera accessi a copertura di un investimento netto in una società estera, che sono rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo fino a quando l'investimento netto non viene dismesso, data in cui vengono riclassificate dal patrimonio netto e riconosciute a conto economico. Le imposte e i crediti fiscali attribuibili a differenze di cambio su tali finanziamenti sono anch'essi trattati direttamente a patrimonio netto. Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite usando i tassi di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione della transazione. Le poste non monetarie iscritte al valore equo in valuta estera sono convertite usando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

Alla data di chiusura del bilancio, le attività e passività delle società controllate che adottano valute estere, sono convertite nella valuta di presentazione del bilancio consolidato del Gruppo (l'euro) al tasso di cambio in essere in tale data, e il loro conto economico è convertito usando il cambio medio dell'esercizio. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione sono rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo e sono esposte separatamente in una apposita riserva del patrimonio netto. Al momento della dismissione di una società estera, le differenze di cambio cumulate in considerazione di quella particolare società estera sono riclassificate dal patrimonio netto e riconosciute a conto economico.

L'avviamento e gli adeguamenti al *fair value* generati dall'acquisizione di un'impresa estera sono rilevati nella relativa valuta e sono convertiti utilizzando il tasso di cambio di fine periodo.

## **7. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal primo gennaio 2011**

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.

## **8. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2011 relativi a fattispecie ad ora 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:

- ***Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*** – L'emendamento, emesso dallo IASB nell'ottobre 2009, chiarisce come contabilizzare i diritti, le opzioni o i warrant che danno il diritto di acquistare un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale, emessi in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. Se tali strumenti sono offerti proporzionalmente a tutti gli azionisti per un importo fisso di disponibilità liquide, è opportuno che

siano classificati come strumenti rappresentativi di capitale anche se il loro prezzo di esercizio è denominato in una valuta diversa da quella funzionale dell'emittente.

- **Emendamento all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima** – Tale emendamento, emesso dallo IASB nel novembre 2009, tratta il caso in cui un'entità, soggetta a contribuzione minima a piani a benefici definiti, effettua un versamento anticipato a fronte di quanto dovuto. In questo caso tale versamento deve essere trattato come un'attività.
- **IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale** – L'interpretazione emessa dallo IASB nel novembre 2009, fornisce chiarimenti sulla contabilizzazione, da parte del debitore, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi per estinguere interamente o parzialmente una passività finanziaria a seguito della rinegoziazione delle relative condizioni. In particolare tali strumenti devono essere valutate al *fair value* e l'eventuale differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputato a conto economico.
- **Emendamento all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard – e all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative.** Le modifiche apportate mirano a consentire alle imprese che applicano gli IFRS per la prima volta di beneficiare di un'esenzione opzionale dall'obbligo di riesporre l'informativa comparativa secondo l'IFRS 7 per quanto riguarda le misurazioni del valore equo (*fair value*) e il rischio di liquidità per i periodi comparativi aventi fine il 31 dicembre 2009.
- **Miglioramenti agli IFRS (maggio 2010).** In data 18 febbraio 2011 è stato emesso il Regolamento CE n. 149/2011 che ha recepito a livello comunitario i miglioramenti, emanati dallo IASB nel maggio 2010 ed entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2011, ai seguenti principi:
  - **IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard** – le modifiche si riferiscono alle informazioni da fornire per i seguenti casi specifici: cambiamento di principi contabili nell'anno di prima adozione degli IFRS e utilizzo del cd. "deemed cost" dopo la data di transizione agli IFRS, anche con riferimento alle operazioni soggette a tariffe regolamentate.
  - **IFRS 3 – Aggregazioni aziendali** – le modifiche riguardano:
    - la limitazione della possibilità di valutare le partecipazioni di minoranza al relativo *fair value* o, in alternativa, in proporzione alla relativa quota nelle attività nette dell'acquisita;
    - la precisazione che l'IFRS 2 va applicato alla data di acquisizione sia per le transazioni con pagamento basato su azioni dell'acquisita sia per quelle rimpiazzate dall'acquirente;
    - alcune precisazioni sul trattamento dei corrispettivi potenziali.
  - **IAS 27 – Bilancio consolidato e separato** – la modifica precisa le modalità di adozione delle modifiche apportate allo IAS 21, allo IAS 28 e allo IAS 31 a seguito della rivisitazione dello IAS 27 nel 2008.
  - **IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative** – le modifiche prevedono informazioni qualitative in aggiunta alle informazioni quantitative richieste per aiutare gli utilizzatori a formarsi un quadro complessivo della natura e dell'entità dei rischi connessi agli strumenti finanziari. Inoltre, la modifica precisa le informazioni richieste circa il rischio di credito, le garanzie detenute e semplifica le informazioni relative ai prestiti rinegoziati.
  - **IAS 1 – Presentazione del bilancio** – la modifica consente di presentare il dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo o nel prospetto dei "Movimenti del patrimonio netto" o nelle note al bilancio.
  - **IAS 34 – Bilanci intermedi** – le modifiche sottolineano che l'esposizione degli eventi e delle operazioni significative nei bilanci infrannuali aggiornano le informazioni rilevanti presentate nell'ultimo bilancio annuale. In particolare, specificano come evidenziare le operazioni rilevanti con riferimento agli strumenti finanziari e al loro *fair value*.
  - **IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela** – la modifica precisa la metodologia di determinazione del *fair value* per i punti premio legati a programmi fedeltà connessi all'acquisto di beni o servizi.

## 9. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore non adottati anticipatamente dal Gruppo e omologati dall'Unione Europea

- **Emendamento all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative** – La modifica, emessa dallo IASB nell'ottobre 2010 e adottata dalla Commissione Europea nel novembre 2011, è applicabile per gli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2011 e ha l'obiettivo di favorire maggiore trasparenza in relazione a trasferimenti di attività finanziarie in cui il cedente conserva un'esposizione ai rischi associati alle attività finanziarie cedute. Si richiedono inoltre maggiori informazioni nel caso in cui transazioni significative avvengano in prossimità della fine di un periodo contabile.

## 10. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore non adottati anticipatamente dal Gruppo e non omologati dall'Unione Europea

- **IFRS 9 – Strumenti finanziari** – Il principio emesso dallo IASB nel novembre 2009 e successivamente emendato nell'ottobre 2010 rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39.
- **Emendamento all'IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard** – La modifica emessa dallo IASB nel dicembre 2010, elimina il riferimento alla data del primo gennaio 2004 come data di transizione agli IAS/IFRS e fornisce una guida per la transizione agli IAS/IFRS in una economia iperinflazionata. L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2011.
- **Emendamento allo IAS 12 – Imposte sul reddito** – La modifica, emessa dallo IASB nel dicembre 2010 e applicabile dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2012, introduce la presunzione che una attività per imposte anticipate sarà recuperata interamente tramite la vendita salvo che vi sia una chiara prova che il recupero possa avvenire con l'uso. La presunzione si applicherà agli investimenti immobiliari e ai beni iscritti come impianti e macchinari o attività immateriali iscritte o rivalutate al *fair value*. A seguito di queste modifiche l'interpretazione SIC 21 *Imposte sul reddito – Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili* – sarà abrogata.
- **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** – Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2011 è applicabile dal 1° gennaio 2013. Prevede in modo specifico informazioni aggiuntive da fornire per ogni tipologia di partecipazione, includendo imprese controllate, collegate, accordi di compartecipazione, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate.
- **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** – Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2011 che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in joint venture* – ed il SIC 13 – *Imprese a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo* – è applicabile dal 1° gennaio 2013. Questo principio fornisce i criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e gli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto.
- **IFRS 10 – Bilancio consolidato** – Il principio, che sostituirà il SIC 1 – *Consolidamento società a destinazione specifica (società veicolo)* – e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* – è stato emesso dallo IASB nel maggio 2011 ed è applicabile in modo retrospettivo per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2013. Il principio individua nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Inoltre fornisce una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare.
- **IAS 27 – Bilancio separato** – A seguito dell'emissione dell'IFRS 10, nel maggio 2011 lo IASB ha confinato l'ambito di applicazione dello IAS 27 al solo bilancio separato. Tale principio disciplina specificatamente il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato ed è applicabile dal 1° gennaio 2013.

- **IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture** – A seguito dell’emissione dell’IFRS 11 avvenuta nel maggio 2011, lo IASB ha modificato il preesistente principio per comprendere nel suo ambito di applicazione anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e per disciplinare la riduzione della quota di partecipazione che non comporti la cessazione dell’applicazione del metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2013.
- **IFRS 13 – Misurazione del fair value** – Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2011 è applicabile dal 1° gennaio 2013. Il principio definisce il *fair value*, chiarisce come deve essere determinato e introduce una informativa comune a tutte le poste valutate al *fair value*. Il principio si applica a tutte le transazioni o saldi di cui un altro principio ne richieda o consenta la misurazione al fair value.
- **Emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti** – La modifica, emessa dallo IASB nel luglio 2011 è applicabile dal 1° gennaio 2013. Tale emendamento elimina l’opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel conto economico, l’iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività nel Prospetto di conto economico complessivo. Inoltre il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più come del rendimento atteso delle attività. L’emendamento inoltre dispone nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note di bilancio.
- **Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio** – La modifica, emessa dallo IASB nel luglio 2011 è applicabile dal 1° luglio 2012 e richiede il raggruppamento delle voci del Prospetto di conto economico complessivo in due categorie a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico.
- **IFRIC 20 – Stripping costs di una miniera di superficie, sostenuti nella fase di produzione** – L’interpretazione, emanata nell’ottobre 2011, riguarda le modalità di contabilizzazione degli oneri di rimozione dei “rifiuti” nella fase di produzione di una miniera di superficie ed è applicabile dal 1° gennaio 2013.
- **Emendamento all’IFRS 9 – Strumenti finanziari e all’IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative** – La modifica posticipa la data di entrata in vigore dal 1° gennaio 2013 al 1° gennaio 2015.
- **Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio** – La modifica propone un quadro sistematico per la compensazione di attività e passività finanziarie.
- **Emendamento all’IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative** – La modifica propone la presentazione di un’ulteriore informativa (sia qualitativa che quantitativa) per attività e passività finanziarie soggette alla compensazione.

## **11. Principali scelte valutative nell’applicazione dei principi contabili e fonti di incertezza nell’effettuazione delle stime**

### Principali fattori di incertezza nell’effettuazione delle stime

La redazione del bilancio consolidato e delle note esplicative ha richiesto l’utilizzo 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 si basano sull’esperienza storica e su altri fattori rilevanti. Gli eventi futuri potrebbero, pertanto, non confermare pienamente tali dati stimati. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono immediatamente rilevati in bilancio.

A motivo dell’attuale contesto macroeconomico, ancora destabilizzato dagli effetti della crisi finanziaria iniziata a fine esercizio 2008, le stime sono state effettuate basandosi su assunzioni relative al futuro

caratterizzate da rilevante grado di incertezza. Pertanto è possibile che nel prossimo esercizio, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2011, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la rilevanza, gli avviamenti.

Per determinare se vi sono perdite di valore dell'avviamento è necessario stimare il valore d'uso dell'unità generatrice di cassa (cash generating unit - CGU) alla quale l'avviamento è allocato. 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 n. 31, 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.

Dati stimati si riferiscono inoltre ai fondi rischi e oneri, alle 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. Gli avviamenti relativi alle *cash generating unit* vengono valutati con cadenza almeno annuale anche in assenza di indicatori di impairment; l'avviamento relativo ad Unidad Editorial, considerata la rilevanza dei valori oggetto di valutazione, è stato riesaminato con cadenza semestrale, anche in assenza di fatti e circostanze che richiedano tale revisione.

In particolare con riferimento agli avviamenti attribuiti alla *cash generating unit* di Unidad Editorial, le cui attività immateriali sono pari complessivamente a 854,7 milioni, ovvero a circa il 72% del totale delle attività immateriali di Gruppo, la *cash generating unit* di Unidad Editorial, sottoposta ad impairment test al 30 giugno 2011, aveva evidenziato valori recuperabili superiori ai valori di carico contabili della *cash generating unit* stessa, pur segnalando una significativa riduzione del surplus.

Il test di impairment effettuato al 31 dicembre 2011 in un contesto macroeconomico fortemente deteriorato, ha evidenziato al contrario valori di carico contabili superiori ai valori recuperabili della *cash generating unit*, per circa 294 milioni al netto dell'effetto fiscale e al lordo delle quote dei terzi (2,63%).

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. Dopo queste operazioni le immobilizzazioni immateriali del gruppo Dada rappresentano l'8,1% del totale delle immobilizzazioni immateriali del Gruppo RCS e sono caratterizzate da un nuovo profilo di rischio. Per questo motivo le restanti attività sono state sottoposte ad impairment test al 30 giugno 2011, oltre che al 31 dicembre 2011. La consistenza dei flussi di cassa attesi dopo le cessioni al 30 giugno 2011, non ha fatto emergere la necessità di procedere a svalutazioni.

Il test di impairment effettuato al 31 dicembre 2011, recependo nelle stime il peggioramento del contesto macroeconomico evidenziato in particolare nell'ultimo trimestre 2011, ha invece evidenziato un valore di carico contabile superiore al valore recuperabile di 10,4 milioni, dei quali l'onere di spettanza RCS è risultato pari a 5,7 milioni.

Durante tutto l'esercizio 2011 il management ha attentamente controllato l'eventuale insorgenza di indicatori di perdita di valore degli avviamenti anche di tutte le restanti *cash generating unit*. In particolare ha analizzato gli andamenti dei dati consuntivi dell'esercizio in corso, rispetto ai corrispondenti dati previsionali utilizzati nell'impairment test al 31 dicembre 2010 ed ha analizzato l'andamento dei tassi per valutarne le ripercussioni nella stima del tasso di attualizzazione (WACC) da applicare ai flussi di cassa attesi.

Nello sviluppare le proprie valutazioni il management ha posto particolare attenzione alla stima dei value in use, non ritenendo che la capitalizzazione in Borsa della Capogruppo e di Dada o criteri di valutazione quali i

market multiples possano rappresentare il valore delle società, in considerazione della instabilità del mercato e degli scarsi volumi trattati.

In particolare per la Capogruppo si ritiene che la quotazione di mercato (che rappresenta, nella fattispecie, il valore per l'azionista di minoranza), anche in relazione al diffuso pessimismo sul mercato dei capitali, possa non riflettere pienamente alcuni elementi distintivi del Gruppo, quali unicità, leadership e forza dei Marchi di Gruppo, nonché il forte sviluppo multimediale ed i benefici derivanti dall'incisivo Piano di Interventi varato nel 2009, cui si sono aggiunte ulteriori azioni di rivisitazione della struttura reddituale del Gruppo, tra cui il piano di Accelerazione del Cambiamento varato nel 2011 in Spagna,

Pur in presenza di un valore di Borsa inferiore al valore contabile del patrimonio netto di consolidato, si ritiene che il *value in use* del Gruppo RCS sia superiore ad entrambi i valori.

Il valore recuperabile degli avviamenti definito da ciascun impairment test, è comunque sensibile a variazioni delle assunzioni utilizzate, quali il tasso di crescita dei ricavi pubblicitari e, tra i parametri valutativi, il tasso di attualizzazione (WACC) e la costanza delle proiezioni finanziarie oltre il periodo di piano (*g* uguale a zero, in termini nominali). Il WACC è a sua volta sensibile alle variazioni delle proprie componenti, tra cui il risk free che sintetizza il rischio paese, in significativo aumento non solo per la *cash generating unit* della Spagna.

Per poter apprezzare l'impatto che minime variazioni nelle assunzioni possono produrre sui valori di recupero calcolati, si rinvia alla *sensitivity analysis* riportata nella nota n 31. Tale analisi di sensitività costituisce parte integrante della valutazione.

I test di impairment effettuati al 31 dicembre 2011 si basano sulla previsione dei flussi di cassa attesi dalla *cash generating unit* di riferimento, desumibili dal budget di Gruppo per l'esercizio 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, nonché dai piani approvati lo scorso esercizio dai singoli Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo. I dati di budget e i dati di previsione esplicita sono stati opportunamente rivisti per tener conto dei nuovi scenari macroeconomici. Tali previsioni sono state effettuate per ogni impairment test dai responsabili dei diversi Settori Operativi del Gruppo, basandosi su stime cautelative per tener conto della forte destabilizzazione del contesto di mercato attuale indotta dalla crisi economico-finanziaria. Le previsioni sono state sottoposte all'esame dei Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo interessate in via autonoma ed anticipata rispetto all'approvazione del bilancio. Si evidenzia che il processo di approvazione dei bilanci delle società che a partire dal primo gennaio 2012 saranno fuse in RCS MediaGroup, prevede l'approvazione direttamente dal Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup.

#### Gestione del capitale e dei rischi finanziari

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 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 l'esercizio 2011.

Il Gruppo RCS è esposto a una varietà di rischi finanziari: rischi di mercato (rischio di tasso di interesse, e in minor misura al rischio di prezzo e al rischio di cambio), rischio di liquidità e rischio di credito.

Il Gruppo utilizza, a valle di un processo formalizzato di analisi ed approvazione, varie tipologie di strumenti derivati per gestire l'esposizione al rischio di tasso di interesse e di cambio; i contratti attualmente in essere sono: Interest Rate Swap, Interest Rate Cap e contratti Forward sulle divise.

Gli strumenti derivati sono utilizzati ai soli fini di copertura

Ogniqualevolta, pur essendo esplicita la finalità di copertura dei derivati, questi non soddisfino i requisiti formali del test di efficacia della copertura richiesti dallo IAS, gli strumenti finanziari sono classificati come Held for Trading.

## 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.

La gestione del rischio di tasso d'interesse è regolata da specifiche policy che definiscono gli obiettivi di risk management, i limiti, i ruoli e le responsabilità all'interno del processo. In particolare:

- è obiettivo del Gruppo mitigare l'esposizione al rischio di tasso definendo un adeguato mix tra passività a tasso variabile e a tasso fisso ricorrendo, ove necessario, a strumenti derivati;
- nel rispetto dei limiti operativi, la gestione del rischio di tasso d'interesse è attuata dalla Funzione Finanza, che elabora le strategie per la copertura dell'esposizione individuata e le sottopone all'approvazione dell'alta direzione;
- non è ammesso l'utilizzo di strumenti derivati a finalità speculative, ossia non volto a perseguire il predetto obiettivo, salvo in casi di comprovata opportunità e previa autorizzazione del Consiglio di Amministrazione;
- la Funzione Finanza informa l'alta direzione in merito alla gestione attuata e ai risultati conseguiti periodicamente e con diverse modalità utilizzando peraltro un report sullo stato del portafoglio derivati e un report di analisi dell'andamento della posizione finanziaria netta.

Al 31 dicembre 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 al 91% (al 31 dicembre 2010 era pari al 68%), in linea con l'intervallo definito dalla policy di Gruppo.

Con riferimento al 31 dicembre 2011 l'obiettivo di copertura è perseguito mediante contratti derivati sopra individuati stipulati con primarie istituzioni finanziarie ad elevato rating. In merito si rammenta che, nel caso degli IRS si ha la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso (o viceversa) tramite lo scambio periodico, con la controparte finanziaria, della differenza fra gli interessi a tasso fisso (tasso Swap) e gli interessi a tasso variabile, entrambi calcolati sul valore nozionale contrattuale. Nel caso degli Interest Rate Cap, nel solo caso di rialzo dei tassi di interesse sopra il tasso definito contrattualmente, la controparte finanziaria liquida, a favore del Gruppo RCS, la differenza fra il tasso contrattuale ed il tasso variabile di mercato, in modo tale da riportare l'onere finanziario di competenza del Gruppo al livello del tasso contrattuale.

Si rinvia alla nota n. 34 per l'informativa dettagliata sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di Bilancio e alla nota n. 40 per la tabella di riepilogo del rischio sul tasso di interesse.

### *Sensitivity analysis*

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto dall'IFRS 7.

Tale *sensitivity analysis* è stata condotta assumendo una variazione parallela di +/-1% nelle curve dei tassi di riferimento per singola divisa, considerando pari a zero il limite inferiore dei tassi di mercato.

(in milioni di Euro)

Analisi di sensitività del rischio di tasso su poste a tasso variabile	Sottostante	Incremento/ Riduzione dei tassi di interesse sottostanti	Impatti a Conto Economico	Impatti a Patrimonio Netto
2011	(952,6)	1%	(4,8)	14,7
2010	(973,2)	1%	(5,1)	9,1
2011	(952,6)	-1%	5,3	(15,6)
2010	(973,2)	-1%	2,7	(9,7)

Nell'individuazione dei potenziali impatti legati a variazioni positive e negative nella curva dei tassi sono stati analizzati separatamente gli strumenti finanziari a tasso variabile e quelli a tasso fisso. Nel primo caso l'impatto della *sensitivity analysis* riguarda i flussi di cassa; mentre nel caso di strumenti finanziari a tasso fisso si tratta di variazioni nel *fair value*.

Gli strumenti finanziari a tasso variabile compresi nella *sensitivity analysis* riguardano le disponibilità liquide, i crediti e i debiti finanziari a medio e lungo termine e i derivati su tasso in portafoglio. L'analisi è stata condotta evidenziando:

- la variazione negli interessi attivi e passivi nel corso dell'esercizio attribuibile a possibili e ragionevoli variazioni nei tassi di interesse di attività e passività a tasso variabile detenute nel corso dell'esercizio;
- l'impatto speculare e contrario rispetto all'ipotetica variazione dei tassi in termini di variazione di *fair value* dei derivati su tasso rilevato a Patrimonio Netto (per la componente di copertura oltre l'esercizio di competenza) e a Conto Economico nell'ipotesi di variazione istantanea della curva dei tassi di interesse alla data di Bilancio. Al 31 dicembre 2011 i contratti di copertura in essere sul rischio tasso di interesse hanno un nozionale pari a 921,6 milioni (759,8 milioni nel 2010): per 473,8 milioni si tratta di Interest Rate Cap (492,7 milioni nel 2010) e per 447,8 milioni di Interest Rate Swap (267,1 milioni nel 2010).

Nessun impatto è rilevato in relazione agli strumenti finanziari a tasso fisso, non evidenziando in Bilancio rilevanti attività o passività finanziarie con flussi di interessi certi.

Il risultato dell'analisi effettuata al 31 dicembre 2011, con riferimento ai fattori di rischio che generano esposizioni significative, ha mostrato, nell'ipotesi di incremento del livello dei tassi di interesse, potenziali oneri a conto economico di 4,8 milioni (oneri per 5,1 milioni per l'esercizio 2010) ed un incremento del patrimonio netto per 14,7 milioni (9,1 milioni per l'esercizio 2010). Nell'ipotesi di una riduzione dei tassi di interesse, potenziali proventi a conto economico di 5,3 milioni (proventi per 2,7 milioni per l'esercizio 2010) ed un decremento del patrimonio netto per 15,6 milioni (9,7 milioni per l'esercizio 2010).

### 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 da variazioni nei 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.

L'esposizione al rischio di cambio è determinata principalmente da:

- posizioni finanziarie e commerciali denominate in dollari americani relative al gruppo Dada;
- posizioni commerciali e finanziarie denominate in sterline, dollari americani e franchi svizzeri delle società italiane prevalentemente dell'area Libri;
- acquisti futuri in euro contro dollari canadesi realizzati dalla controllata canadese di Flammarion.

Come nel caso della gestione del rischio tasso di interesse, anche la gestione del rischio di cambio è regolata da specifiche policy che definiscono gli obiettivi di risk management, i limiti, i ruoli e le responsabilità all'interno del processo. In particolare:

- è obiettivo del Gruppo mitigare gli effetti indotti da un andamento sfavorevole dei tassi di cambio ricorrendo, ove necessario, a strumenti derivati;
- nel rispetto dei limiti operativi stabiliti, la gestione del rischio di cambio è attuata dalla Funzione Finanza, che elabora le strategie per la copertura dell'esposizione individuata e le sottopone all'approvazione dell'alta direzione;
- non è ammesso l'utilizzo di strumenti derivati a finalità speculative, ovvero non volti a perseguire il predetto obiettivo, salvo in casi di comprovata opportunità e previa autorizzazione del Consiglio di Amministrazione;
- la Funzione Finanza informa l'alta direzione in merito alla gestione attuata e ai risultati conseguiti mediante report sullo stato del portafoglio derivati;

- al fine di garantire la coerenza tra i flussi valutari derivanti dall'attività commerciale e quelli generati dagli strumenti finanziari il Gruppo può ricorrere ad operazioni di roll-over e di unwinding.

I derivati su cambio, sebbene gestionalmente di copertura, in quanto posti in essere coerentemente alle strategie approvate di *risk management*, non sono contabilmente trattati dal Gruppo in *hedge accounting*.

Le posizioni identificate sono coperte attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, nella fattispecie contratti di acquisto o vendita a termine e/o currency swap.

L'informativa dettagliata sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati su cambi in essere alla data di Bilancio, tutti stipulati con primarie e differenti controparti bancarie, è riportata nella nota n. 34.

#### *Sensitivity analysis*

Le due valute verso le quali il Gruppo evidenzia una maggiore esposizione al rischio di cambio, non tenendo conto delle coperture in essere, sono il dollaro americano e la sterlina inglese.

Per ciò che riguarda l'esposizione verso il dollaro americano, la posizione debitoria netta (comprensiva di coperture) è pari a un controvalore in euro di 1,3 milioni (creditoria per 1,8 milioni nel 2010). Un apprezzamento del 10% dell'euro sul dollaro avrebbe quindi determinato, a livello consolidato, utili pari a 0,1 milioni (perdite pari a 0,2 milioni nel 2010).

L'esposizione verso la sterlina inglese è sintetizzata in un sottostante complessivamente creditorio pari a un controvalore in euro di 12,5 milioni (13,5 milioni nel 2010) e coperture di segno contrario per un controvalore in euro di 10,4 milioni (10,6 milioni nel 2010), ne consegue una posizione creditoria netta, dopo le coperture, pari a 2,1 milioni (2,9 milioni nel 2010), che a seguito di un apprezzamento del 10% dell'euro nei confronti della sterlina avrebbe prodotto una perdita pari a 0,2 milioni (0,3 milioni nel 2010).

Nel caso opposto di apprezzamento del 10% del dollaro e della sterlina verso l'euro, si sarebbero determinati impatti economici di pari importo e di segno contrario.

Gli impatti a conto economico relativi alle altre divise non sono significativi.

Nessun impatto è rilevato direttamente sul patrimonio netto del Gruppo, non essendo rilevati in Bilancio "Attività disponibili per la vendita" in valuta e strumenti derivati designati di copertura secondo le regole dell'*hedge accounting*.

#### Rischio di liquidità

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

La Funzione Finanza del Gruppo è responsabile dell'attività di raccolta e di investimento su base centralizzata, nel rispetto degli obiettivi e delle strategie definiti dal management.

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 gestioni 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 circa due anni e 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.

Periodicamente la Funzione Finanza predispone un *report* destinato all'alta direzione, contenente un'analisi dell'andamento della posizione finanziaria netta di ogni singola società e quella del Gruppo nel suo complesso.

Per il dettaglio delle caratteristiche dell'attuale posizione finanziaria netta del Gruppo si rimanda alla nota n. 40.

## Liquidity analysis

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle attività e delle passività finanziarie e commerciali del Gruppo RCS al 31 dicembre 2011, sulla base dei pagamenti previsti contrattualmente (comprensivi di capitale e di interessi anche se non maturati alla data di bilancio) non attualizzati.

In assenza di una data predefinita di rimborso i flussi sono stati inseriti tenendo conto della prima data nella quale potrebbe essere richiesto il pagamento. Per questo motivo le posizioni in conti correnti bancari sono state inserite nella prima fascia temporale.

L'utilizzo delle linee a breve termine copre generalmente una quota minima della posizione finanziaria.

La tabella evidenzia nell'intervallo tra 1 e 2 anni un disallineamento tra le passività e le attività finanziarie in scadenza: dovuto alle scadenze negli ultimi mesi del 2013 di alcune linee a medio lungo termine cosiddette committed.

La Funzione Finanza ha iniziato fin dallo scorso anno a monitorare l'andamento e la possibile evoluzione dei mercati del credito e dei capitali, per pianificare le azioni necessarie per una corretta gestione di tali scadenze, anche alla luce di possibili volatilità così come sperimentate alla fine dell'esercizio 2011 a seguito della crisi del debito sovrano dei Paesi europei periferici.

## 2011

Analisi delle scadenze anno 2011 (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 > x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	>5 anni	
<b>Attività Finanziarie</b>							
Crediti commerciali verso terzi (2)	117,1	456,6	9,4	0,4	-	-	583,5
Crediti verso società del gruppo	53,3	71,1	10,9	0,0	-	-	135,3
Crediti diversi e altre attività (di natura commerciale o finanziaria)	57,4	35,5	10,6	4,7	0,0	1,1	109,3
Derivati di copertura	-	-	-	-	0,0	0,4	0,4
Derivati non di copertura	-	0,2	-	-	-	-	0,2
Disponibilità liquide	50,9	-	-	-	-	-	50,9
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>278,7</b>	<b>563,4</b>	<b>30,9</b>	<b>5,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>879,6</b>
<b>Passività Finanziarie</b>							
Debiti commerciali verso terzi	287,2	311,8	1,9	0,3	-	-	601,2
Debiti finanziari verso terzi (include anche i leasing)	46,8	38,8	29,8	735,4	140,4	66,8	1.058,0
Debiti verso società del gruppo	22,0	29,4	-	-	-	-	51,4
Debiti di versì (di natura commerciale o finanziaria)	56,2	10,2	0,2	-	0,1	0,0	66,7
Derivati impliciti in passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	3,3	1,4	10,9	7,2	0,3	23,1
Derivati non di copertura	-	0,3	-	-	-	-	0,3
Impegni irrevocabili all'erogazione di finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>412,2</b>	<b>393,8</b>	<b>33,3</b>	<b>746,6</b>	<b>147,7</b>	<b>67,1</b>	<b>1.800,7</b>

(1) Il totale dei valori riportati include gli interessi previsti non ancora maturati al 31 dicembre 2011 e pertanto non è direttamente riconducibile ai dati di bilancio.

(2) I crediti commerciali, ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

## 2010

Analisi delle scadenze anno 2010 (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 > x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	
<b>Attività Finanziarie</b>							
Crediti commerciali verso terzi (2)	154,9	495,5	9,2	0,2	-	-	659,8
Crediti verso società del gruppo	63,8	51,5	13,7	0,4	-	-	129,4
Crediti diversi e altre attività (di natura commerciale o finanziaria)	66,6	39,7	2,3	2,5	1,2	1,3	113,5
Derivati di copertura	-	-	-	-	2,0	2,0	4,0
Derivati non di copertura	-	0,1	-	-	-	-	0,1
Disponibilità liquide	32,9	-	-	-	-	-	32,9
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>318,2</b>	<b>586,8</b>	<b>25,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>939,7</b>
<b>Passività Finanziarie</b>							
Debiti commerciali verso terzi	337,5	313,8	1,9	0,5	-	-	653,7
Debiti finanziari verso terzi (include anche i leasing)	53,5	115,0	31,8	46,4	785,2	83,4	1.115,3
Debiti verso società del gruppo	29,5	16,6	-	-	-	-	46,1
Debiti diversi (di natura commerciale o finanziaria)	65,6	14,5	0,4	-	0,1	0,1	80,7
Derivati impliciti in passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	2,4	2,0	4,4	1,3	0	10,1
Derivati non di copertura	-	0,1	-	-	-	-	0,1
Impegni irrevocabili all'erogazione di finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>486,1</b>	<b>462,4</b>	<b>36,1</b>	<b>51,3</b>	<b>786,6</b>	<b>83,5</b>	<b>1.906,0</b>

(1) Il totale dei valori riportati include gli interessi previsti non ancora maturati al 31 dicembre 2011 e pertanto non è direttamente riconducibile ai dati di bilancio.

(2) I crediti commerciali, ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

## 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 tabella sottostante mostra la massima esposizione al rischio di credito per le componenti del bilancio, incluso i derivati. La massima esposizione al rischio è indicata con evidenza separata degli effetti di mitigazione, derivanti dagli accordi di compensazione e dalle garanzie rilasciate da terzi.

Note	Valore contabile al		Garanzie possedute al	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>				
<b>Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico</b>				
Fondi di investimento	40	-	-	-
Obbligazioni e titoli di stato	40	-	-	-
Titoli HFT IAS	40	0,2	-	-
Derivati non di copertura	34	0,2	0,3	-
<b>Crediti e finanziamenti</b>				
Crediti commerciali e diversi (1)	38	718,8	789,3	11,1
Crediti finanziari correnti	40	48,5	36,0	-
Disponibilità liquide	40	50,9	32,9	-
Crediti diversi e altre attività correnti	39	52,1	69,0	-
Crediti finanziari non correnti	35	3,7	3,4	-
Altre attività non correnti	36	4,3	4,7	-
<b>Hedging derivatives</b>	<b>34</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-</b>
Impegni irrevocabili all'erogazione di finanziamenti	-	-	-	-
Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-
<b>Totale</b>		<b>878,9</b>	<b>938,7</b>	<b>11,1</b>

(1) I crediti commerciali, ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

Laddove gli strumenti finanziari sono rilevati al *fair value* gli importi indicati rappresentano il rischio di credito corrente ma non l'esposizione massima al rischio di credito, che potrebbe insorgere in futuro per effetto della variazione di tale valore.

Per un maggiore dettaglio sull'esposizione massima al rischio di credito di ciascuna classe di strumenti finanziari, si rimanda alle note specifiche.

L'esposizione al rischio di credito del Gruppo, mostra la seguente distribuzione per area geografica e per unità di business:

Concentrazione rischio di Credito per area di business	Valore contabile al 31 Dicembre 2011	Percentuale	Valore contabile al 31 Dicembre 2010	Percentuale
Quotidiani Italia	131,5	15,9%	125,7	13,9%
Quotidiani Spagna	138,9	16,8%	160,5	17,8%
Libri	237,1	28,6%	260,1	28,8%
Periodici	46,1	5,6%	47,3	5,2%
Pubblicità	229,3	27,7%	238,0	26,4%
Dada	14,3	1,7%	32,2	3,6%
Digicast	8,7	1,1%	13,7	1,5%
Funzioni Corporate	21,7	2,6%	24,9	2,7%
<b>Totale</b>	<b>827,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>902,4</b>	<b>100,0%</b>

Concentrazione rischio di Credito per area geografica	Valore contabile al 31 Dicembre 2011	Percentuale	Valore contabile al 31 Dicembre 2010	Percentuale
Italia	584,5	70,6%	614,2	68,1%
Spagna	142,2	17,2%	164,5	18,2%
Francia	83,5	10,1%	86,2	9,6%
Altri	17,4	2,1%	37,5	4,2%
<b>Totale</b>	<b>827,6</b>	<b>100%</b>	<b>902,4</b>	<b>100%</b>

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 valutazione dell'affidabilità creditizia. Il modello applicato all'Italia ha subito, nel corso del 2011, un'evoluzione della sua capacità predittiva così da discriminare maggiormente il rischio di insolvenza atteso (c.d. expected default frequency).

Inoltre, i crediti vengono costantemente controllati nel corso dell'esercizio, per contenere i ritardi nei pagamenti e limitare i rischi di insolvenza.

La tabella seguente fornisce informazioni circa la qualità creditizia delle attività finanziarie in portafoglio.

	Valore contabile al 31/12/2011				Totale
	Non scaduti e non svalutati	Scaduti e non svalutati	Scaduti e svalutati	Fondo Svalutazione	
Crediti Commerciali e Diversi (1)	585,6	55,0	131,7	(53,5)	718,8
Crediti Finanziari Correnti	48,7	-	-	-	48,7
Altre Attività Correnti	51,8	0,3	19,6	(19,6)	52,1
<b>Quota corrente</b>	<b>686,1</b>	<b>55,3</b>	<b>151,3</b>	<b>(73,1)</b>	<b>819,6</b>
Crediti Finanziari non Correnti	3,7	-	-	-	3,7
Altre Attività non Correnti	4,3	-	-	-	4,3
<b>Quota non corrente</b>	<b>8,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8,0</b>
<b>Totale</b>	<b>694,1</b>	<b>55,3</b>	<b>151,3</b>	<b>(73,1)</b>	<b>827,6</b>

(1) I crediti commerciali, ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

	Valore contabile al 31/12/2010				Totale
	Non scaduti e non svalutati	Scaduti e non svalutati	Scaduti e svalutati	Fondo Svalutazione	
Crediti Commerciali e Diversi (1)	636,2	84,5	127,8	(59,2)	789,3
Crediti Finanziari Correnti	36,0	-	-	-	36,0
Altre Attività Correnti	69,0	0,0	22,3	(22,3)	69,0
<b>Quota corrente</b>	<b>741,2</b>	<b>84,5</b>	<b>150,1</b>	<b>(81,5)</b>	<b>894,3</b>
Crediti Finanziari non Correnti	3,4	-	-	-	3,4
Altre Attività non Correnti	4,7	-	-	-	4,7
<b>Quota non corrente</b>	<b>8,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8,1</b>
<b>Totale</b>	<b>749,3</b>	<b>84,5</b>	<b>150,1</b>	<b>(81,5)</b>	<b>902,4</b>

(1) I crediti commerciali, ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

I crediti scaduti e svalutati passano da 150,1 milioni nel 31 dicembre 2010 a 151,3 milioni nel 2011. La contenuta variazione (1,2 milioni) è principalmente riconducibile ai crediti scaduti delle società italiane.

I crediti finanziari e commerciali correnti, non scaduti e non svalutati al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010, sono riepilogati nella tabella seguente, in funzione del merito creditizio assegnato dal Gruppo alle singole controparti.

Rating	Valore contabile al 31/12/2011			Valore contabile al 31/12/2010		
	Quota corrente	Quota non corrente	Totale	Quota corrente	Quota non corrente	Totale
Rating A (rischio basso)	225,6	-	225,6	179,0	1,7	180,7
Rating B (rischio medio)	179,3	-	179,3	244,4	0,0	244,4
Rating C (rischio alto)	13,3	-	13,3	54,5	0,0	54,5
Rating Z (not rated)	267,9	8,0	275,9	263,3	6,4	269,7
<b>Totale</b>	<b>686,1</b>	<b>8,0</b>	<b>694,1</b>	<b>741,2</b>	<b>8,1</b>	<b>749,3</b>

In risposta al deterioramento del contesto macroeconomico è stata attuata una politica di concentrazione delle vendite verso la clientela ad elevato standing finanziario e una contemporanea riduzione della clientela a maggior rischio e minore capacità di spesa, come evidenziato dalle variazioni sopraesposte. I crediti a rischio basso nel 2011 ammontano a 225,6 milioni contro 179 milioni nel 2010; i crediti con rischio medio nel 2011 si attestano a 179,3 milioni contro 244,4 milioni nel 2010 e i crediti a maggior rischio nel 2011 calano a 13,3 milioni contro 54,5 milioni nel 2010, anche in conseguenza dell'uscita dal perimetro di consolidamento di GE Fabbri. I crediti Not Rated ammontano a 267,9 milioni contro 263,3 milioni nel 2010.

Si rammenta che la fascia dei crediti Not Rated è costituita principalmente da crediti verso enti pubblici e clientela diffusa.

Di seguito è rappresentata l'analisi delle scadenze dei crediti in Bilancio al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010.

Analisi Scadenza Crediti								
	Crediti non scaduti e non svalutati	Crediti scaduti e non svalutati					Totale scaduti e non svalutati	
		30 gg	31-60 gg	61-90 gg	91-180 gg	181-360 gg		>361
2011	694,1	19,5	7,5	4,2	7,7	8,1	8,3	<b>55,3</b>
2010	749,3	20,7	11,2	9,0	16,0	8,4	19,2	<b>84,5</b>

I crediti scaduti e non svalutati ammontano a 55,3 milioni nel 2011 contro 84,5 milioni nel 2010 con una significativa riduzione dello scaduto superiore ai 90 giorni, per effetto delle azioni incisive volte al recupero dei crediti, riconducibili in particolare ad Unidad Editorial e Flammarion.

I crediti commerciali svalutati sono pari a 131,7 milioni e sono rilevati in bilancio al netto del fondo svalutazione pari a 53,5 milioni.

Il processo di svalutazione adottato prevede che siano oggetto di impairment individuale le singole posizioni commerciali di importo significativo e per le quali sia rilevata un'oggettiva condizione di insolvenza.

L'accantonamento ha luogo se, a livello di singolo cliente, è presente una percentuale significativa di saldo scaduto sul totale del saldo complessivo, come meglio specificato nella tabella sotto indicata:

Clients Rating A (rischio basso)	% significativa	15%
Clients Rating B (rischio medio)	% significativa	10%
Clients Rating C (rischio alto)	% significativa	5%
Clients Rating Z (not rated)	% significativa	5%
Clients Rating E (Enti Pubblici)	% significativa	5%

Un deterioramento del rating può determinare un impairment del credito specifico e quindi una svalutazione del credito, anche se il medesimo non è scaduto alla data di riferimento del bilancio.

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. Al 31 dicembre 2011 la seguente tabella evidenzia le percentuali medie di svalutazione applicabili ai crediti scaduti:

Fasce di credito	Scaduto							
	1-30gg	30-60gg	60-90gg	90-180gg	180-360gg	360-540gg	540-720gg	>720gg
Rating a basso rischio	4%	4%	6%	8%	12%	18%	24%	30%
Rating a medio rischio	6%	6%	8%	10%	16%	24%	32%	40%
Rating ad alto rischio	8%	8%	10%	12%	20%	30%	40%	50%
Enti pubblici	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Not rated	6%	6%	8%	10%	16%	24%	32%	40%

\* Le percentuali sopra esposte sono valide per l'Italia e la Francia; mentre la Spagna adotta percentuali di svalutazione specifiche che tengono conto del rischio paese.

I crediti in contenzioso legale sono mediamente svalutati almeno dell'80%.

### Rischio di prezzo

Il Gruppo non è esposto a significativi rischi di prezzo relativi a strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39.

## **12. Strumenti finanziari: informazioni integrative**

Nella tabella che segue sono riportati i valori contabili per ogni classe identificata dallo IAS 39, come richiesto dall'IFRS 7.

Tale valore contabile coincide generalmente con la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari rappresentati, ad eccezione dei crediti e debiti non correnti e delle poste incluse nell'indebitamento finanziario, il cui valore equo è stato riportato all'interno delle note illustrative delle singole poste, a cui si rimanda.

## Stato patrimoniale

Categorie di Strumenti finanziari	Note	Valore contabile al 31/12/2011	Valore contabile al 31/12/2010
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
<b>Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico</b>			
Fondi di investimento		-	-
Obbligazioni e titoli di stato		-	-
Titoli Held for Trading	40	0,2	-
Derivati non di copertura	34	0,2	0,2
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
Partecipazioni	33	9,4	11,1
<b>Crediti e finanziamenti</b>			
Crediti commerciali e diversi(1)	38	718,8	789,3
Crediti finanziari correnti	40	48,5	36,0
Disponibilità liquide	40	50,9	32,9
Crediti diversi e altre attività correnti	39	52,1	69,0
Crediti finanziari non correnti	35	3,7	3,4
Altre attività non correnti	36	4,3	4,7
<b>Hedging derivatives</b>	<b>34</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Totale</b>		<b>888,3</b>	<b>949,7</b>
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>			
<b>Passività al costo ammortizzato</b>			
Debiti commerciali	45	652,5	699,9
Debiti verso banche - finanziamenti bt	40	40,5	37,1
Debiti finanziari correnti	40	50,2	144,6
Debiti diversi e altre passività correnti	46	66,5	80,5
Debiti finanziari non correnti	40	925,0	853,1
Debiti diversi e altre passività non correnti	44	1,4	-
<b>Passività finanziarie al fair value con variazione a conto economico</b>			
Derivati non di copertura	34	0,3	0,1
<b>Hedging derivatives</b>	<b>34</b>	<b>22,2</b>	<b>8,0</b>
<b>Totale</b>		<b>1.758,6</b>	<b>1.823,3</b>

(1) I crediti commerciali ai fini dell'applicazione dell'IFRS7, sono considerati al lordo delle rese attese.

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale finanziaria al *fair value* l'IFRS7 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 31 dicembre 2011 che sono valutate al *fair value* per livello gerarchico.

Categorie di Strumenti finanziari	Note	livello 1	livello 2	livello 3	Totale
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>					
<b>Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico</b>					
Titoli Held for Trading	40		0,2		0,2
Derivati non di copertura	34	-	0,2	-	0,2
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>					
Partecipazioni	33		-	9,4	9,4
<b>Hedging derivatives</b>	<b>34</b>	-	<b>0,2</b>	-	<b>0,2</b>
<b>Totale</b>		-	<b>0,6</b>	<b>9,4</b>	<b>10,0</b>
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>					
<b>Passività finanziarie al fair value con variazione a conto economico</b>					
Derivati non di copertura	34	-	0,3	-	0,3
<b>Hedging derivatives</b>	<b>34</b>	-	<b>22,2</b>	-	<b>22,2</b>
<b>Totale</b>		-	<b>22,5</b>	-	<b>22,5</b>

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	utili e delle perdite rilevati tra			i trasferimenti da e verso il livello 3	Saldo al 31/12/2011
		Incrementi/ acquisti	decrementi/ vendite	le altre componenti di conto economico complessivo		
11,1	(0,8)	-	(0,9)	-	-	9,4

Nella categoria "Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico" sono classificate:

- le attività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale sono designate al *fair value* con impatti a conto economico;
- le attività finanziarie detenute per la negoziazione, in quanto:
  - classificate come possedute per scopi di negoziazione ossia acquistate o contratte per trarre beneficio dalle fluttuazioni del prezzo nel breve termine;
  - parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di realizzazione di utili nel breve termine;
  - derivati (ad eccezione di quelli che sono designati e ritenuti efficaci quali strumenti di copertura), in relazione ai quali si rimanda al paragrafo relativo alle "Attività e passività per strumenti derivati" in nota 34.

La categoria "Crediti e Finanziamenti" comprende le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo, ad eccezione di quelle designate come detenute per la negoziazione o come disponibili per la vendita.

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" includono tutte le attività identificate dallo IAS 39 non rientranti nelle precedenti categorie.

Appartengono alla categoria "Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico" le passività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale sono designate dal Gruppo come al *fair value* con impatti a conto economico e le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

Nella categoria "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono inserite tutte le passività finanziarie, ad eccezione di quelle precedentemente designate come detenute per la negoziazione.

### **Effetti economici e di patrimonio netto degli strumenti finanziari ai fini dell'IFRS 7**

In conformità all'IFRS 7, si riportano di seguito gli effetti prodotti a Conto Economico e Patrimonio Netto con riferimento a ciascuna categoria di strumenti finanziari in essere nel Gruppo nel biennio 2011-2010, che comprendono principalmente gli utili e le perdite derivanti dall'acquisto e dalla vendita di attività o passività finanziarie nonché dalle variazioni di valore degli strumenti finanziari valutati al *fair value* e dagli interessi attivi/passivi maturati sulle attività/passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

La tabella espone l'effetto sul conto economico e sullo stato patrimoniale degli strumenti finanziari in ambito IAS 39, pertanto non direttamente riconducibili alla classificazione esposta nel bilancio.

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>Utili netti/ perdite nette rilevati su strumenti finanziari</b>			
Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione		(0,2)	(0,4)
Derivati di copertura		(21,9)	(5,7)
<i>di cui utili/perdite imputati a PN</i>	34	(16,0)	3,6
<i>di cui utili/perdite rilevati a conto economico</i>		(5,9)	(9,3)
Utili/perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		-	(0,7)
<i>di cui variazione di fair value imputate a Patrimonio Netto</i>		-	0,2
<i>di cui utili/perdite di periodo stornati da Patrimonio netto e imputati a conto economico</i>		-	(0,9)
Utili/perdite su crediti/finanziamenti		(0,4)	(0,2)
<b>Interessi attivi/passivi (al tasso interno di rendimento) maturati sulle attività/passività finanziarie non al FVTPL</b>			
Interessi attivi su		2,8	2,6
<i>Crediti/finanziamenti</i>		2,8	2,6
<i>Attività disponibili per la vendita</i>			
Interessi passivi su		(23,8)	(19,8)
<i>Passività finanziarie al costo ammortizzato</i>		(23,8)	(19,8)
<b>Spese e commissioni non incluse nel tasso di interesse effettivo</b>			
di competenza di attività finanziarie		-	-
<i>Crediti/finanziamenti</i>		-	-
<i>Attività disponibili per la vendita</i>		-	-
di competenza di passività finanziarie		-	-
<i>Passività finanziarie al costo ammortizzato</i>		-	-
<b>Interessi attivi maturati su strumenti finanziari svalutati</b>			
Crediti/finanziamenti		-	-
Attività disponibili per la vendita		-	-
<b>Accantonamenti per svalutazione di attività finanziarie</b>			
Crediti/finanziamenti		(24,8)	(25,4)
Attività disponibili per la vendita		(0,8)	(1,4)

Per un maggiore dettaglio sulle caratteristiche degli strumenti finanziari in portafoglio, nonché degli utili e perdite associati si rimanda alle specifiche note illustrative.

### **13. Informativa per settori di attività**

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.

## Informativa per settori di attività

### 4° trimestre

in milioni di euro	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			
	Quotidiani		Quotidiani		Periodici	Pubblicità'	DADA (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	TOTALE
	Italia	Spagna	Libri (1)								
<b>4° Trimestre 2011</b>											
Ricavi diffusionali	78,0	59,5	142,2	17,6	-	-	-	1,1	(5,2)	293,2	
Ricavi pubblicitari	81,6	62,4	-	35,8	132,3	6,4	1,4	-	(104,8)	215,1	
Ricavi editoriali diversi	7,4	12,9	7,5	9,6	0,5	14,7	4,3	11,5	(13,6)	54,8	
<b>Ricavi per settore</b>	<b>167,0</b>	<b>134,8</b>	<b>149,7</b>	<b>63,0</b>	<b>132,8</b>	<b>21,1</b>	<b>5,7</b>	<b>12,6</b>	<b>(123,6)</b>	<b>563,1</b>	
Ricavi infrasettoriali	(76,0)	(0,6)	(2,0)	(32,4)	(1,2)	(0,0)	0,0	(11,4)	-	-	
<b>Ricavi netti</b>	<b>91,0</b>	<b>134,2</b>	<b>147,7</b>	<b>30,6</b>	<b>131,6</b>	<b>21,1</b>	<b>5,7</b>	<b>1,2</b>	<b>(10,1)</b>	<b>563,1</b>	
<b>Risultato operativo per settore</b>	<b>30,7</b>	<b>(307,3)</b>	<b>17,6</b>	<b>3,5</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(11,3)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(289,9)</b>	
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9,6)	
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,0)	
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate	-	0,2	-	-	-	-	-	-	-	0,2	
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,2)	(0,1)	0,9	0,0	1,4	-	-	(1,2)	-	0,8	
<b>Risultato ante imposte</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(300,7)</b>	
Imposte sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,0)	
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(304,7)</b>	
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	
<b>Risultato del periodo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(304,7)</b>	
Risultato del periodo di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,2	
<b>Risultato del periodo di gruppo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(296,5)</b>	

in milioni di euro	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione			
	Quotidiani		Quotidiani		Periodici	Pubblicità'	DADA (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	TOTALE
	Italia	Spagna	Libri (1)								
<b>4° Trimestre 2010</b>											
Ricavi diffusionali	75,1	56,1	166,6	19,6	-	-	-	1,6	(5,6)	313,4	
Ricavi pubblicitari	85,2	69,6	-	36,9	141,1	7,3	1,7	-	(109,5)	232,3	
Ricavi editoriali diversi	2,8	13,5	6,0	8,8	0,7	30,3	5,7	12,0	(14,9)	64,9	
<b>Ricavi per settore</b>	<b>163,1</b>	<b>139,2</b>	<b>172,6</b>	<b>65,3</b>	<b>141,8</b>	<b>37,6</b>	<b>7,4</b>	<b>13,6</b>	<b>(130,0)</b>	<b>610,6</b>	
Ricavi infrasettoriali	(80,3)	(0,4)	(1,9)	(33,5)	(1,3)	(0,5)	0,0	(12,1)	-	-	
<b>Ricavi netti</b>	<b>82,8</b>	<b>138,8</b>	<b>170,7</b>	<b>31,8</b>	<b>140,5</b>	<b>37,1</b>	<b>7,4</b>	<b>1,5</b>	<b>(10,9)</b>	<b>610,6</b>	
<b>Risultato operativo per settore</b>	<b>22,7</b>	<b>12,3</b>	<b>19,4</b>	<b>4,3</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(17,2)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(10,9)</b>	<b>1,6</b>	<b>29,3</b>	
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7,7)	
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,5)	
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate	-	0,2	-	-	-	-	-	-	-	0,2	
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	-	1,3	(0,2)	-	(3,3)	-	-	(1,5)	-	0,9	
<b>Risultato ante imposte</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>21,0</b>	
Imposte sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19,3)	
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1,7</b>	
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	
<b>Risultato del periodo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1,7</b>	
Risultato del periodo di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	
<b>Risultato del periodo di gruppo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>6,5</b>	

(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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nel quarto trimestre 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 16,1 milioni e 0,4 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 3,2 milioni e negativo per 0,3 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 quarto trimestre 2011 rispetto al quarto trimestre 2010 pari a 16,4 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 0,6 milioni. Nel quarto trimestre 2011 il risultato operativo di Dada comprende la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 4,7 milioni rilevata a seguito dell'effettuazione dei test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti attuate dal gruppo Dada per 1,8 milioni. Nel quarto trimestre 2010 il risultato operativo di Dada comprende la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 7,1 milioni rilevato a seguito dell'effettuazione dei test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti effettuate direttamente dal gruppo Dada.

## Esercizio

in milioni di euro

	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione		TOTALE
	Quotidiani		Libri (1)	Periodici	Pubblicità'	Dada (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	
	Italia (1)	Spagna								
<b>31 dicembre 2011</b>										
Ricavi diffusionali	317,8	229,9	486,9	83,5	-	-	-	3,6	(20,6)	1.101,1
Ricavi pubblicitari	283,8	214,4	-	116,8	429,0	23,7	3,7	-	(340,5)	730,9
Ricavi editoriali diversi	32,4	51,3	26,4	30,8	2,2	87,5	20,2	47,3	(55,1)	243,0
<b>Ricavi per settore</b>	<b>634,0</b>	<b>495,6</b>	<b>513,3</b>	<b>231,1</b>	<b>431,2</b>	<b>111,2</b>	<b>23,9</b>	<b>50,9</b>	<b>(416,2)</b>	<b>2.075,0</b>
Ricavi infrasettoriali	(252,8)	(1,8)	(5,4)	(104,0)	(4,2)	(0,6)	(0,1)	(47,0)	-	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>381,2</b>	<b>493,8</b>	<b>507,9</b>	<b>127,1</b>	<b>427,0</b>	<b>110,6</b>	<b>23,8</b>	<b>3,9</b>	<b>-</b>	<b>2.075,0</b>
<b>Risultato operativo per settore</b>	<b>87,0</b>	<b>(330,8)</b>	<b>31,1</b>	<b>1,8</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(9,7)</b>	<b>(13,1)</b>	<b>(33,7)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(283,8)</b>
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30,8)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,7)
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate	-	0,3	-	-	-	-	-	-	-	0,3
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,3)	2,8	1,3	0,0	(3,8)	0,0	0,0	(6,0)	-	(6,0)
<b>Risultato ante imposte</b>										<b>(323,3)</b>
Imposte sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,3)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>										<b>(334,6)</b>
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>										<b>(334,6)</b>
Risultato del periodo di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,6
<b>Risultato del periodo di gruppo</b>										<b>(322,0)</b>

in milioni di euro

	Settori operativi							Altre poste in riconciliazione		TOTALE
	Quotidiani		Libri (1)	Periodici	Pubblicità'	Dada (2)	Attività Televisive	Funzioni Corporate	Elisioni / rettifiche	
	Italia (1)	Spagna								
<b>31 dicembre 2010</b>										
Ricavi diffusionali	308,9	254,7	580,7	89,4	-	-	-	4,5	(21,1)	1.217,1
Ricavi pubblicitari	292,1	224,7	-	118,1	452,0	22,9	4,3	-	(354,5)	759,6
Ricavi editoriali diversi	25,4	51,9	25,6	30,5	2,7	128,6	23,0	50,1	(59,2)	278,6
<b>Ricavi per settore</b>	<b>626,4</b>	<b>531,3</b>	<b>606,3</b>	<b>238,0</b>	<b>454,7</b>	<b>151,5</b>	<b>27,3</b>	<b>54,6</b>	<b>(434,8)</b>	<b>2.255,3</b>
Ricavi infrasettoriali	(266,6)	(2,4)	(4,5)	(104,7)	(4,4)	(2,3)	(0,1)	(49,8)	-	-
<b>Ricavi netti</b>	<b>359,8</b>	<b>528,9</b>	<b>601,8</b>	<b>133,3</b>	<b>450,3</b>	<b>149,2</b>	<b>27,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-</b>	<b>2.255,3</b>
<b>Risultato operativo per settore</b>	<b>88,4</b>	<b>13,1</b>	<b>36,6</b>	<b>2,3</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(27,9)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(32,2)</b>	<b>1,4</b>	<b>69,8</b>
Proventi (oneri) finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29,2)
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,4
- di cui dividendi da partecipazioni immobilizzate	-	0,2	-	-	-	-	-	0,3	-	0,5
Quote proventi (oneri) da valutazione partecipate con il metodo del PN	(0,4)	2,9	0,3	0,0	(2,2)	0,0	0,0	(1,5)	-	-
<b>Risultato ante imposte</b>										<b>44,0</b>
Imposte sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41,6)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>										<b>2,4</b>
Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>										<b>2,4</b>
Risultato del periodo di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8
<b>Risultato del periodo di gruppo</b>										<b>7,2</b>

(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, mentre in data 9 dicembre 2010 è stata ceduta Delagrave, società francese operante nell'ambito dell'editoria scolastica. Nell'esercizio 2010 tali società avevano realizzato ricavi rispettivamente per 79 milioni e 3,7 milioni, nonché un EBITDA rispettivamente positivo per 8,4 milioni e negativo per 0,7 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 dell'esercizio 2011 rispetto al 2010 per 40,8 milioni ed una flessione dell'EBITDA di 5,7 milioni, ante oneri non ricorrenti pari a 1,6 milioni.

Al 31 dicembre 2011 il risultato operativo di Dada comprende la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 4,7 milioni rilevata a seguito dell'effettuazione dei test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti attuate dal gruppo Dada per 1,8 milioni. Al 31 dicembre 2010 il risultato operativo di Dada comprende la svalutazione dell'avviamento di consolidato pari a 17,2 milioni rilevato a seguito dell'effettuazione dei test di impairment ad integrazione delle svalutazioni di avviamenti effettuate direttamente dal gruppo Dada, mentre non comprende la svalutazione dell'avviamento di Fueps pari a 1,2 milioni inclusa nel bilancio di Dada al 31 Dicembre 2010, in quanto tale avviamento per la quota di maggioranza deriva da una transazione infragruppo.

in milioni di euro

Settori operativi

	Quotidiani Italia	Quotidiani Spagna	Libri Periodici	Pubblicità <sup>1</sup>	Dada (1)	Attività televisive	Funzioni Corporate	TOTALE	Attività destinate alla dismissione	TOTALE	
<b>31 dicembre 2011</b>											
Attività del settore	270,3	1.033,7	507,0	93,4	236,7	118,9	23,4	147,8	2.431,2	0,0	2.431,2
Partecipazioni in società collegate e JV	1,0	61,8	15,4	2,1	35,1	-	-	58,0	173,4	-	173,4
Attività non ripartite finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	100,0	-	100,0
Attività non ripartite fiscali	-	-	-	-	-	-	-	-	160,0	-	160,0
Attività destinate alla dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	-
<b>Totale attivo</b>									<b>2.864,6</b>	<b>0,0</b>	<b>2.864,6</b>
Passività del settore	285,8	153,1	285,0	103,9	61,3	34,4	11,6	62,2	997,3	-	997,3
Passività non ripartite finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	1.038,2	-	1.038,2
Passività non ripartite fiscali	-	-	-	-	-	-	-	-	126,4	-	126,4
Passività associate ad attività destinate alla dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>									<b>2.161,9</b>	<b>-</b>	<b>2.161,9</b>
<b>Altre informazioni di settore</b>											
Accantonamenti fondi	(6,2)	(1,6)	(1,4)	(1,1)	(0,6)	(0,6)	(0,1)	(0,4)	-	-	(12,0)
Accantonamenti fondi relativi al personale (2)	(1,9)	(0,4)	(0,3)	(1,2)	(0,2)	(1,1)	-	(0,3)	-	-	(5,4)
Ammortamenti materiali	(16,9)	(6,0)	(2,4)	(0,6)	(0,1)	(4,2)	(0,2)	(6,9)	-	-	(37,3)
Ammortamenti immateriali	(0,6)	(27,0)	(3,3)	(0,5)	(1,3)	(4,9)	(13,4)	(13,1)	-	-	(64,1)
Svalutazioni immobilizzazioni	(2,1)	(324,1)	(0,1)	(1,7)	(4,6)	(8,5)	(8,1)	-	-	-	(349,2)
Investimenti in attività non correnti	2,4	12,8	4,8	0,6	-	7,9	11,3	23,1	-	-	62,9
Investimenti in società valutate con il metodo del patrimonio netto	0,5	0,1	0,4	1,9	-	-	-	0,2	-	-	3,1

in milioni di euro

Settori operativi

	Quotidiani Italia	Quotidiani Spagna	Libri Periodici	Pubblicità	Dada (1)	Attività televisive	Funzioni corporate	TOTALE	Attività destinate alla dismissione	TOTALE	
<b>31 dicembre 2010</b>											
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	-	-	65,8	180,5	-	180,5
Attività non ripartite finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	72,2	-	72,2
Attività non ripartite fiscali	-	-	-	-	-	-	-	-	147,2	-	147,2
Attività destinate alla dismissione	-	-	-	-	-	3,7	-	-	3,7	(3,7)	-
<b>Totale attivo</b>									<b>3.380,6</b>	<b>-</b>	<b>3.380,6</b>
Passività del settore	297,4	154,3	323,5	108,3	66,8	67,6	13,4	79,0	1.110,3	0,4	1.110,7
Passività non ripartite finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	1.043,1	-	1.043,1
Passività non ripartite fiscali	-	-	-	-	-	-	-	-	159,4	-	159,4
Passività associate ad attività destinate alla dismissione	-	-	-	-	-	0,4	-	-	0,4	(0,4)	-
<b>Totale passivo</b>									<b>2.313,2</b>	<b>-</b>	<b>2.313,2</b>
<b>Altre informazioni di settore</b>											
Accantonamenti fondi	(6,1)	(1,1)	(4,4)	(1,3)	(1,6)	(0,4)	(0,2)	(0,5)	-	-	(15,6)
Accantonamenti fondi relativi al personale (2)	(1,8)	(0,4)	(0,8)	(1,1)	(0,7)	(1,1)	-	(0,3)	-	-	(6,2)
Ammortamenti materiali	(17,7)	(6,1)	(3,6)	(0,8)	(0,1)	(5,1)	(0,2)	(6,8)	-	-	(40,4)
Ammortamenti immateriali	(0,4)	(21,1)	(3,6)	(0,6)	(1,6)	(8,2)	(9,2)	(12,4)	-	-	(57,1)
Svalutazioni immobilizzazioni	(0,5)	(0,5)	-	(1,0)	-	(24,4)	(3,2)	(0,8)	-	-	(30,4)
Investimenti in attività non correnti	18,6	7,5	8,0	0,3	0,4	20,3	14,8	22,7	-	-	92,6
Investimenti in società valutate con il metodo del patrimonio netto	0,1	1,7	0,1	-	-	-	-	1,0	-	-	2,9

(1) Le attività di Dada includono l'eccedenza di consolidamento emersa in sede di primo consolidamento e le elisioni infragruppo relative ai crediti commerciali; le passività includono le elisioni infragruppo relative ai debiti commerciali.

(2) La voce "Accantonamenti benefici relativi al personale" non comprende il trattamento di fine rapporto maturato e pagato nel periodo pari a 7,7 (dicembre 2011) e pari a 7,2 milioni (dicembre 2010).

Si evidenzia che la voce svalutazioni immobilizzazioni comprende perdite per svalutazioni di avviamenti desunte dagli impairment test effettuati, per un importo complessivo pari a 339 milioni. Tali svalutazioni si riferiscono agli avviamenti dettagliati per settore di attività e per *cash generating unit* nella nota n. 31 e si riferiscono per 319,1 milioni al gruppo Unidad Editorial, per 6,2 milioni a Digicast, per 4,6 milioni a Blei, per 4,7 milioni a Dada, cui si aggiungono ulteriori svalutazioni iscritte nel bilancio di Dada e relative alle partecipate Nominalia/Amen per 1,8 milioni, nonché altre svalutazioni per 2,6 milioni. Nell'esercizio 2010 tali svalutazioni ammontano a 25,8 milioni e sono riferibili prevalentemente a Dada per 23,8 milioni e alle Attività Televisive per 0,6 milioni.

## Informazioni in merito all'area geografica

Progressivo al 31 dicembre

(in milioni di euro)

Anno 2011	Italia	Spagna	Francia	Altri paesi	Totale
Ricavi netti	1.267,5	511,8	226,7	69,0	2.075,0

Anno 2010	Italia	Spagna	Francia	Altri paesi	Totale
Ricavi netti	1.293,6	558,3	234,5	168,9	2.255,3

(in milioni di euro)

Esercizio 2011	Italia	Spagna	Francia	Altri paesi	Totale
Attività non correnti del settore	680,2	1.061,4	130,9	4,8	1.877,3

Esercizio 2010	Italia	Spagna	Francia	Altri paesi	Totale
Attività non correnti del settore	761,8	1.379,5	132,4	28,9	2.302,6

## Informazioni in merito ai principali clienti

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

### 14. Rapporti con parti correlate

L'identificazione e l'informativa inerenti le parti correlate sono state eseguite secondo quanto previsto dallo IAS 24 Revised.

In linea con tale Standard sono state identificate come parti correlate le società controllate e collegate del Gruppo, così come riportato nell'elenco allegato alla presente Relazione Finanziaria Annuale ("Elenco partecipazioni di Gruppo al 31 dicembre 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.

Rapporti patrimoniali	Attività finanziarie non correnti per strumenti derivati	Crediti commerciali	Crediti diversi e altre Att. Correnti	Attività finanziarie correnti per strumenti derivati	Crediti finanziari correnti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Debiti e passività non correnti finanziarie	Passività finanziarie non correnti per strumenti derivati	Altre passività non correnti	Debiti v/banche (2)	Debiti finanziari correnti	Passività finanziarie correnti per strumenti derivati	Debiti commerciali	Debiti diversi e altre pass. correnti
Società a controllo congiunto	-	34,4	0,0	-	-	-	-	-	-	-	13,5	-	18,5	0,1
Società collegate	-	34,1	0,7	-	18,2	-	-	-	-	-	0,1	-	21,5	1,5
Fondo Integrativo previdenza dirigenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colleganti e loro controllanti	0,1	6,4	4,1	0,2	(0,0)	6,0	399,2	17,6	-	18,9	19,1	0,2	1,9	-
Altre Parti Correlate (1)	-	2,7	-	-	-	-	-	-	0,6	-	-	-	-	0,0
<b>Totale</b>	<b>0,1</b>	<b>77,6</b>	<b>4,8</b>	<b>0,2</b>	<b>18,2</b>	<b>6,0</b>	<b>399,2</b>	<b>17,6</b>	<b>0,6</b>	<b>18,9</b>	<b>32,7</b>	<b>0,2</b>	<b>41,9</b>	<b>3,6</b>
Totale di bilancio	0,2	601,7	140,8	0,2	48,7	50,9	925,0	21,3	2,9	40,5	50,2	1,2	652,5	214,9
Incidenza	59%	13%	3%	78%	37%	12%	43%	83%	21%	47%	65%	20%	6%	2%

Rapporti economici	Ricavi delle vendite	Consumi materie prime e servizi	Costi per il personale	Altri ricavi e proventi operativi	Oneri diversi di gestione	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società a controllo congiunto	358,6	(35,6)	-	3,0	(0,0)	0,0	(0,3)
Società collegate	158,9	(104,7)	-	1,3	-	0,4	(0,0)
Fondo Integrativo previdenza dirigenti	-	-	(1,6)	-	-	-	-
Colleganti e loro controllanti	14,1	(9,7)	-	-	-	1,0	(14,0)
Altre Parti Correlate (1)	5,6	(0,0)	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>537,2</b>	<b>(150,0)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>4,3</b>	<b>(0,0)</b>	<b>1,4</b>	<b>(14,3)</b>
Totale di bilancio	2.075,0	(1.429,0)	(448,7)	46,6	(41,3)	6,6	(37,4)
Incidenza	26%	10%	0%	9%	0%	21%	38%

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

(2) Corrispondono a conti correnti passivi presso banche che sono parti correlate.

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 357,5 milioni, costi per 26,6 milioni, altri ricavi e proventi operativi per 2 milioni, oneri finanziari netti per 0,2 milioni, crediti commerciali per 33,5 milioni, debiti commerciali per 16,2 milioni e debiti finanziari per 12,7 milioni. Tra le società collegate i rapporti commerciali più rilevanti riguardano collegate del gruppo Unidad Editorial quali Gelesa gestion, Socadis Ltée, Valdisme, Beralan, Commercial de Prensa, Distrimedios S.L., Corporación Bermont, Distribuciones Papiro S.L., Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L., Cipress S.L. e Fabripress Sau. Si evidenziano inoltre rilevanti rapporti commerciali con Mach 2 e Actes Sud Participation S.a..

I rapporti intersocietari 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 accesi nell'ambito della gestione accentrata di tesoreria.

Nel corso del 2011 sono intervenuti rapporti patrimoniali ed economici con colleganti e loro controllanti e con loro controllate o a controllo congiunto identificate come sopra descritto. In particolare i rapporti con società del Gruppo Intesa Sanpaolo e del Gruppo Mediobanca 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 405 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 6,4 milioni al lordo dell'acconto che ammonta a 5,8 milioni. La Capogruppo ha fatto confluire nel consolidato IVA di Gruppo, per l'esercizio 2011, un proprio saldo a debito pari a 1 milione.

Le figure con responsabilità strategica sono state individuate nei membri del Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, nell'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Capogruppo, nonché nei membri del Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale (ove applicabile) e nel primario responsabile operativo

delle società RCS Quotidiani, RCS Libri, RCS Pubblicità, RCS Periodici, Unidad Editorial, Flammarion e Dada (quest'ultima in particolare in quanto società con azioni quotate in borsa). Sono inoltre compresi tra dette figure, 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.

Sono di seguito fornite le informazioni in forma aggregata relative ai compensi nelle varie forme in cui sono stati loro corrisposti.

	Costi per servizi	Costi per il personale	Oneri diversi di gestione	Accantonamenti	Altri strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio
Consiglio di Amministrazione - emolumenti	2,6	0,2	1,4	0,1	-
Collegio Sindacale - emolumenti	0,4	-	-	-	-
Amministratori Delegati e Direttori Generali - altri compensi	-	7,9	0,5	-	2,8
Dirigenti	0,4	2,1	-	-	0,8
Totale parti correlate	3,4	10,2	1,9	0,1	3,6
Totale di bilancio	(1.429,0)	(448,7)	(41,3)	(12,0)	7,5
Incidenza	(0,2%)	(2,3%)	(4,5%)	(1,1%)	48,0%

(1) Gli emolumenti ad amministratori e sindaci attribuiti alle figure strategiche complessivamente pari a 3,3 milioni, rappresentano il 63,5% del totale della voce emolumenti di Gruppo (pari a 5,2 milioni – indicati nella successiva nota n°16-).

I “Costi per il personale” accolgono inoltre i compensi corrisposti alle figure con responsabilità strategiche sotto forma di retribuzione per 10,2 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.

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° 326.765 azioni di Unidad Editorial S.A. (pari allo 0,36% del capitale sociale di quest'ultima), detenute direttamente per l'intero esercizio.

Si evidenziano inoltre impegni con parti correlate per 12,7 milioni non compresi negli schemi di bilancio ed indicati nella nota n. 59.

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. Al riguardo si specifica che, in considerazione di quanto previsto dalla suddetta Procedura, talune operazioni sono state sottoposte, anche in via cautelativa, al preventivo parere del Comitato per le operazioni con parti correlate ivi previsto, trattandosi comunque sempre di operazioni “di minore rilevanza” come definite nella Procedura stessa.

Non evidenziati negli schemi di bilancio Consob, si segnala che sono intervenuti nel corso dell'esercizio amministrativo 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	Debiti commerciali	Ricavi netti	Consumi materie prime e servizi
Società del Gruppo Generali	0,1	0,1	0,4	(3,8)
Società del Gruppo Fondiaria Sai	0,1	0,0	0,2	(0,0)
<b>Totale</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>(3,8)</b>
Totale di bilancio	601,7	652,5	2.075,0	(1.429,0)
Incidenza	0%	0%	0%	0%

### 15. Incremento immobilizzazioni per lavori interni

Tale voce, pari a 3,8 milioni, interessa il gruppo Dada e si riferisce alla capitalizzazione dei costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi.

### 16. Consumi materie prime e servizi

Ammontano a 1.429 milioni e comprendono i costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci pari a 384,1 milioni, i costi per servizi, pari a 885,6 milioni, nonché costi di godimento di beni di terzi pari a 159,3 milioni. Si rileva inoltre che la voce sconta oneri non ricorrenti pari a 11,8 milioni (1,7 milioni nell'esercizio 2010). Di seguito si commenta la composizione della voce:

#### Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

Nel dettaglio successivo si evidenzia l'andamento dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Consumo carta	166,2	166,7	(0,5)
Acquisto prodotti finiti	109,8	102,7	7,1
Acquisto altro materiale	69,6	98,8	(29,2)
Acquisto spazi pubblicitari	38,9	41,5	(2,6)
Accantonamento f.do sval.rimanenze	(0,4)	(1,3)	0,9
<b>Totale</b>	<b>384,1</b>	<b>408,4</b>	<b>(24,3)</b>

La variazione in diminuzione della voce, pari a 24,3 milioni, è principalmente attribuibile alla flessione dei costi per acquisto di altro materiale (29,2 milioni), essenzialmente per effetto della cessione di GE Fabbri (28,8 milioni), mentre la flessione dei costi per acquisto spazi pubblicitari (2,6 milioni), relativa all'area Pubblicità, è dovuta al minor acquisto di spazi dagli editori terzi effettuato dalla controllata Blei. L'incremento dei costi per acquisto prodotti finiti pari a 7,1 milioni è riconducibile all'area Libri, per effetto di un maggior acquisto di prodotti di case editrici esterne in Italia e in Francia. La voce "Consumo carta" risulta essere sostanzialmente stabile: l'incremento del prezzo della carta, sostenuto dall'area Quotidiani Italia e Quotidiani Spagna, è compensato dal decremento dei consumi dell'area Libri, dovuto principalmente alla cessione di GE Fabbri.

## Costi per servizi

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Lavorazioni di terzi	243,8	257,0	(13,2)
Pubblicità, promozioni, merchandising	116,3	134,3	(18,0)
Spese di trasporto	101,5	117,9	(16,4)
Servizi diversi	141,1	156,1	(15,0)
Collaboratori e corrispondenti	85,7	96,0	(10,3)
Prestazioni professionali e consulenze	64,3	64,9	(0,6)
Provvigioni passive	50,1	58,0	(7,9)
Postelegrafoniche	23,5	29,9	(6,4)
Viaggi e soggiorni	21,9	24,2	(2,3)
Manutenzioni e ammodernamenti	17,4	19,8	(2,4)
Costi per energia e forza motrice	11,6	12,2	(0,6)
Emolumenti agli amministratori e sindaci	5,2	5,8	(0,6)
Assicurazioni	3,2	3,3	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>885,6</b>	<b>979,4</b>	<b>(93,8)</b>

La voce presenta un decremento pari a 93,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 riconducibile pressochè a tutti i costi, come dettagliato nella tabella. Il decremento è ascrivibile per 40,3 milioni all'area Libri, di cui 32,4 milioni riconducibili alla cessione di GE Fabbri, per 30,2 milioni all'area Dada, anche a seguito della cessione di Dada.net, per 17,9 milioni all'area Quotidiani Spagna e per 3,6 milioni all'area Periodici. La flessione complessiva della voce è originata principalmente dalla politica di contenimento dei costi in atto, nonché dall'andamento dei ricavi. In controtendenza si rileva l'incremento dell'area Quotidiani Italia pari a 2,1 milioni, dovuto in particolar modo all'aumento delle spese pubblicitarie.

## Costi di godimento di beni di terzi

I costi di godimento di beni di terzi ammontano a 159,3 milioni e comprendono essenzialmente lo sfruttamento di diritti letterari e dei fotoservizi, l'affitto del canale di trasmissione satellitare, nonché canoni di locazione operativa riguardanti affitti di beni immobili e canoni per l'utilizzo di macchine d'ufficio e automezzi.

Il decremento della voce pari a 26,2 milioni rispetto allo scorso esercizio è principalmente riconducibile ai minori costi per lo sfruttamento di diritti letterari sostenuti dall'area Libri (15,3 milioni), attribuibili oltre che alla cessione di GE Fabbri (4,5 milioni), a Flammarion (3,7 milioni) e a Marsilio (2,3 milioni) per effetto di un programma di novità editoriali meno ricco rispetto allo scorso esercizio. Si rilevano inoltre minori costi per royalties legate ai prodotti collaterali sostenuti dall'area Quotidiani Spagna (8,1 milioni) e dall'area Quotidiani Italia (2,7 milioni), questi ultimi per effetto dei maggiori costi sostenuti nel 2010 a fronte dei successi riscossi dalle opere legate a F.C. Internazionale Milano S.p.A.. In flessione anche l'area Periodici (2 milioni) per i minori acquisti di diritti di riproduzione e fotoservizi. Tale andamento è in parte compensato dall'incremento dei costi per la locazione dei nuovi uffici in Via Rizzoli sostenuto dalle Funzioni Corporate.

## **17. Costi del personale**

Ammontano a 448,7 milioni e presentano un decremento di 4,3 milioni comprensivo di oneri netti non ricorrenti per 4,3 milioni (proventi netti pari a 1,7 milioni lo scorso esercizio). Gli oneri non ricorrenti (9,7 milioni) sono originati dal proseguimento del processo di ristrutturazione, mentre i proventi si riferiscono all'adeguamento della stima del fondo a suo tempo stanziato, relativo al Piano di Interventi varato negli esercizi precedenti e riconducibile all'area Quotidiani Italia, nonché all'adeguamento del valore attuale del debito per trattamento di fine rapporto conseguente la recente riforma al sistema pensionistico. Escludendo dalla voce gli oneri netti non ricorrenti, la flessione sarebbe pari a 10,3 milioni. Tale variazione è sostanzialmente riconducibile al gruppo Dada, anche per l'esclusione di Dada.net dal perimetro di consolidamento in seguito alla cessione della società, nonché all'area Quotidiani Italia, alle Funzioni di Corporate e all'area Periodici. La flessione del costo del lavoro è dovuta sia alla riduzione degli organici attuata nell'esercizio, sia alla riduzione della parte variabile delle retribuzioni legata ai premi. In controtendenza si evidenzia l'incremento del costo del lavoro dell'area Quotidiani Spagna, essenzialmente come conseguenza di adeguamenti contrattuali, e dell'area Pubblicità.

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Salari e stipendi	331,2	339,1	(7,9)
Oneri sociali	99,1	102,0	(2,9)
Benefici ai dipendenti	20,0	19,9	0,1
Altri oneri e proventi	(1,6)	(8,0)	6,4
<b>Totale</b>	<b>448,7</b>	<b>453,0</b>	<b>(4,3)</b>

La ripartizione del numero medio di dipendenti per categoria è la seguente:

<b>Categoria</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Dirigenti/impiegati	3.771	3.967	(196)
Giornalisti	1.728	1.767	(39)
Operai	433	462	(29)
<b>Totale</b>	<b>5.932</b>	<b>6.196</b>	<b>(264)</b>

## 18. Altri ricavi e proventi operativi

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Recupero costi	18,9	18,1	0,8
Proventi per contributi	0,9	2,7	(1,8)
Recupero ordinario fondo rischi	9,7	4,5	5,2
Affitti attivi	5,9	6,1	(0,2)
Vendita rese scarti e materiale vario	4,7	3,5	1,2
Altri ricavi	6,5	14,8	(8,3)
<b>Totale</b>	<b>46,6</b>	<b>49,7</b>	<b>(3,1)</b>

Il decremento della voce pari a 3,1 milioni è attribuibile principalmente ad un minor contributo positivo della voce “altri ricavi” (8,3 milioni), in parte compensato dall’incremento della voce “recupero ordinario fondo rischi” (5,2 milioni).

Gli “Altri ricavi” comprendono i proventi da coedizioni editoriali prevalentemente riferibili all’area Libri la cui flessione è attribuibile al settore collezionabili, oltre che per effetto della cessione di GE Fabbri anche per il minor numero di lanci effettuato in Italia. L’incremento della voce “recupero ordinario fondo rischi si riferisce a vertenze legali terminate con esito positivo ed è attribuibile principalmente all’area Quotidiani Italia (3,5 milioni).

## 19. Oneri diversi di gestione

Di seguito viene presentato il dettaglio:

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Oneri tributari	17,7	19,1	(1,4)
Altri oneri di gestione	20,7	23,0	(2,3)
Montepremi concorsi	1,7	1,7	0,0
Perdite su crediti	1,2	1,3	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>41,3</b>	<b>45,1</b>	<b>(3,8)</b>

La voce comprende oneri non ricorrenti per 2,4 milioni (0,6 milioni al 31 dicembre 2010). Gli oneri tributari sono costituiti prevalentemente dall’IVA a carico dell’editore art. 74 DPR n.633/1972 e da Imposte Comunali. La flessione in particolare è riferibile a Flammarion (1,3 milioni). La voce “Altri oneri di gestione” include i margini positivi retrocessi ai soci delle coedizioni editoriali dell’area Libri e dell’area Quotidiani Italia, nonché sanzioni, oneri per transazioni, penali, quote associative, contributi, spese di rappresentanza e liberalità. La flessione pari a 2,3 milioni è attribuibile alle minori opere in coedizione effettuato dall’area Libri.

## 20. Svalutazione crediti commerciali e diversi

Tale voce risulta pari a 23,5 milioni ed evidenzia una variazione in diminuzione di 0,7 milioni rispetto all’esercizio precedente, attribuibile alla minore svalutazione di anticipi ad autori effettuata dall’area Libri,

relativa in particolare a Flammarion (0,9 milioni) e all'Education (0,4 milioni), per effetto dei minori anticipi versati. Tale flessione è solo in parte compensata dall'incremento registrato dal settore Varia Italia.

## 21. Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni

Risultano pari a 451,3 milioni, in incremento di 323,3 milioni rispetto ai 128 milioni registrati nello scorso esercizio. La voce comprende oneri non ricorrenti per 3,6 milioni rilevati principalmente da Quotidiani Spagna e inerenti gli impianti televisivi relativi a *Vevo Tv* (2,9 milioni).

	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Ammortamenti attività immateriali	64,1	57,1	7,0
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	37,3	40,4	(3,1)
Ammortamenti immobili investimenti immobiliari	0,7	-	0,7
Svalutazioni immobilizzazioni	349,2	30,5	318,7
<b>Totale</b>	<b>451,3</b>	<b>128,0</b>	<b>323,3</b>

Le svalutazioni di immobilizzazioni pari a 349,2 milioni, sono relative per 339 milioni alle svalutazioni apportate all'avviamento a fronte dell'effettuazione dei test di impairment e si riferiscono per 319,1 milioni al gruppo Unidad Editorial, per 6,2 milioni a Digicast, per 4,6 milioni a Blei, per 4,7 milioni a Dada, cui si aggiungono ulteriori svalutazioni iscritte nel bilancio di Dada e relative alle partecipate Nominalia/Amen per 1,8 milioni, nonché altre svalutazioni di altri avviamenti per 2,6 milioni.

Le altre svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali sono pari a 7,2 milioni e si riferiscono principalmente all'area Quotidiani Spagna (2,7 milioni) per la svalutazione dell'avviamento attribuito alla testata Diario Medico, alle Attività Televisive (1,9 milioni) e a Dada (2 milioni).

Le immobilizzazioni materiali sono state svalutate per 3 milioni riconducibili all'area Quotidiani Spagna (2,3 milioni) inerenti gli impianti televisivi di *Vevo Tv* e Quotidiani Italia.

L'incremento degli ammortamenti delle attività immateriali pari a 7 milioni, è riconducibile all'Area Quotidiani Spagna, per l'ammortamento dei diritti televisivi del canale *Marca Tv*, lanciato nel secondo semestre 2010, e alle Attività Televisive per i maggiori ammortamenti legati all'acquisto dei diritti e dei doppiaggi delle produzioni esecutive relative ai canali *Lei* e *Dove tv*, correlati alla rivisitazione della vita utile residua.

Gli ammortamenti di immobili, impianti e macchinari si decrementano di 3,1 milioni, ascrivibili prevalentemente all'area Libri (1,2 milioni), sia per effetto dei minori ammortamenti a seguito della cessione di GE Fabbri, sia per il completamento della vita utile delle attrezzature e dei beni in leasing degli uffici siti in Via Mecenate, all'area Quotidiani Italia (0,9 milioni) per il completamento della vita utile degli impianti di spedizione, nonché a Dada (0,9 milioni) per la cessione di Dada.net.

Gli ammortamenti degli investimenti immobiliari si riferiscono all'immobile di proprietà di Unidad Editorial, precedentemente destinato alla stampa, attività ceduta.

## 22. Proventi e Oneri finanziari

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Interessi attivi su depositi bancari	0,1	0,2	(0,1)
Interessi attivi su crediti a bt	0,7	0,9	(0,2)
Utili su cambi	2,6	5,6	(3,0)
Proventi su derivati	0,9	2,1	(1,2)
Proventi finanziari diversi	2,3	1,7	0,6
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>6,6</b>	<b>10,5</b>	<b>(3,9)</b>

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Interessi su debiti finanziari per leasing	(2,0)	(1,7)	(0,3)
Perdite su cambi	(2,3)	(4,2)	1,9
Interessi passivi verso banche	(1,5)	(1,4)	(0,1)
Interessi passivi su finanziamenti	(17,6)	(12,2)	(5,4)
Oneri su derivati	(7,1)	(11,8)	4,7
Oneri finanziari diversi	(6,9)	(8,4)	1,5
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(39,7)</b>	<b>2,3</b>
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(30,8)</b>	<b>(29,2)</b>	<b>(1,6)</b>

Gli oneri finanziari netti risultano pari a 30,8 milioni e si confrontano con oneri finanziari netti pari a 29,2 milioni nell'esercizio 2010. La variazione negativa di 1,6 milioni è originata da maggiori interessi passivi sui finanziamenti e debiti verso banche e su contratti di leasing per complessivi 5,8 milioni, conseguenti principalmente all'incremento dei tassi medi evidenziato nell'esercizio 2011. L'incremento dei tassi ha portato ad una corrispondente riduzione degli oneri netti delle coperture dell'esposizione al rischio tasso rispetto all'esercizio precedente (3,5 milioni) e degli oneri netti per attualizzazioni delle poste di bilancio con scadenza a lungo termine (2 milioni). Il restante peggioramento è principalmente riconducibile a minori proventi netti per differenze cambio.

### 23. Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Plusvalenze cessione partecipazioni	3,8	7,6	(3,8)
Minusvalenze cessione partecipazioni	(3,1)	0,0	(3,1)
Svalutazione partecipazioni	(0,8)	(1,4)	0,6
Dividendi	0,3	0,5	(0,2)
Altri	(2,9)	(3,3)	0,4
<b>Totale</b>	<b>(2,7)</b>	<b>3,4</b>	<b>(6,1)</b>

Le plusvalenze da cessione di partecipazioni sono pari a 3,8 milioni (7,6 milioni nell'esercizio precedente) e comprendono la plusvalenza realizzata con la cessione del gruppo GE Fabbri (2,4 milioni) e di E-box (1,4 milioni). Le minusvalenze si riferiscono alla cessione di Dada.net (3,1 milioni), mentre le svalutazioni sono attribuibile principalmente alla partecipazione in MB Venture Capital per 0,4 milioni e in Libertad Digital Television per 0,3 milioni. I dividendi si riferiscono interamente a partecipate dell'area Quotidiani Spagna. La voce "Altri" comprende prevalentemente oneri diversi relativi alle partecipazioni cedute ed oneri di adeguamento di partecipazioni a consolidamento integrale.

### 24. Quote proventi (oneri) da valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Utile società valutate a patrimonio netto	6,0	5,5	0,5
Perdita società valutate a patrimonio netto	(12,0)	(5,5)	(6,5)
<b>Totale</b>	<b>(6,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(6,0)</b>

Gli oneri netti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto risultano pari a 6 milioni (zero milioni nell'esercizio 2010) e sono attribuibili principalmente al risultato negativo di IGPDecaux (3,8 milioni) e di Gruppo Finelco (6,3 milioni) comprensivo dell'ammortamento delle frequenze radiofoniche a cui è stato allocato l'avviamento rilevato in sede di acquisizione. Tale andamento è in parte compensato dal risultato positivo netto di alcune società di Unidad Editorial (2,8 milioni), della partecipata Actes Sud (1 milione), di m-dis e le sue partecipate (0,3 milioni), di Mach 2 (0,3 milioni) e di Socadis (0,3 milioni).

## 25. Imposte sul Reddito

Le imposte rilevate a conto economico sono le seguenti:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
<b>Imposte correnti:</b>	<b>(39,7)</b>	<b>(41,4)</b>	<b>1,7</b>
- Imposte sul reddito	(26,3)	(27,4)	1,1
- Irap	(13,4)	(14,0)	0,6
<b>Imposte anticipate/differite:</b>	<b>28,4</b>	<b>(0,2)</b>	<b>28,6</b>
- Anticipate	9,4	(2,1)	11,5
- Differite	19,0	1,9	17,1
<b>Totale imposte</b>	<b>(11,3)</b>	<b>(41,6)</b>	<b>30,3</b>

Il minor onere per imposte correnti è originato dai maggiori risultati negativi conseguiti dalle società del gruppo. Il saldo delle imposte anticipate/differite presenta un incremento pari a 28,6 milioni originato principalmente dalla svalutazione degli avviamenti di Unidad Editorial e dal conseguente adeguamento delle imposte anticipate per la perdita fiscale emergente e dal recupero delle imposte differite stanziare negli esercizi precedenti su tali avviamenti.

Si riportano di seguito le attività e le passività per imposte correnti:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte correnti	3,1	2,4	0,7
Passività per imposte correnti	1,1	14,5	(13,4)
<b>Totale</b>	<b>2,0</b>	<b>(12,1)</b>	<b>14,1</b>

Le attività per imposte correnti al netto delle passività presentano un incremento pari a 14,1 milioni. In particolare le passività per imposte correnti si decrementano di 13,4 milioni per maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio.

Vengono analizzate di seguito le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite:

	31/12/2010	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	Variazione area di consolidamento	Differenze cambio e altre variazioni	31/12/2011
<b>Attività per imposte anticipate</b>						
-Perdite fiscali riportabili a nuovo	55,6	18,3		(0,2)		73,7
-Fondi rettificativi dell'attivo patrimoniale	20,9	(4,7)		(0,1)		16,1
-Fondi rischi ed oneri	23,0	2,7			0,1	25,8
-Costi a deducibilità differita	14,3	(3,6)				10,7
-Fiscalità differita da regime di trasparenza fiscale	1,6	(0,1)				1,5
-Fiscalità differita da consolidato fiscale nazionale	3,7	0,5		(0,8)		3,4
-Immobilizzazioni immateriali e materiali	13,4	(4,5)		(0,4)		8,5
-Attualizzazione crediti	0,2					0,2
-Leasing	3,9	(0,3)				3,6
-Storno risconti attivi per costi pubblicitari						
-Valutazione strumenti finanziari derivati	2,6		4,4			7,0
-Altri	5,6	1,1		(0,4)	0,1	6,4
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>144,8</b>	<b>9,4</b>	<b>4,4</b>	<b>(1,9)</b>	<b>0,2</b>	<b>156,9</b>
<b>Passività per imposte differite</b>						
-Leasing	(0,5)	0,3			(0,7)	(0,9)
-Immobilizzazioni immateriali e materiali	(125,4)	7,7			0,7	(117,0)
-Crediti (svalutazione)	(1,4)	0,1				(1,3)
-Attualizzazione debiti						
-Attuarizzazione fondi benefici al personale	(2,1)					(2,1)
-Valutazione strumenti finanziari derivati	(0,6)		0,6			
-Fondo rischi ed oneri	(2,1)	0,1				(2,0)
-Altri	(12,8)	10,8				(2,0)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(144,9)</b>	<b>19,0</b>	<b>0,6</b>			<b>(125,3)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>(0,1)</b>	<b>28,4</b>	<b>5,0</b>	<b>(1,9)</b>	<b>0,2</b>	<b>31,6</b>

Le attività fiscali differite rilevate alla data di chiusura dell'esercizio rappresentano gli importi di probabile realizzazione, sulla base di stime del management, dei redditi imponibili futuri.

La riconciliazione tra l'onere fiscale effettivo iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, originato dall'applicazione delle aliquote in vigore, è la seguente:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(323,3)</b>	<b>44,0</b>
Imposte sul reddito teoriche	(88,9)	12,1
Effetto netto differenze permanenti	93,3	11,3
Effetto utilizzo perdite fiscali	36,2	6,6
Effetto netto differenze temporanee deducibili e tassabili	(15,8)	(3,1)
Imposte relative ad esercizi precedenti	1,5	0,5
<b>Imposte correnti</b>	<b>26,3</b>	<b>27,4</b>
IRES - imposte differite/anticipate	(30,2)	2,5
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (esclusa IRAP correnti e differite)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>29,9</b>
IRAP - imposte correnti	13,4	14,0
IRAP - imposte differite/anticipate	1,8	(2,3)
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)</b>	<b>11,3</b>	<b>41,6</b>

Per una migliore comprensione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si tiene conto dell'Irap in quanto, essendo questa una imposta con una base imponibile diversa dall'utile ante imposte, genererebbe degli effetti distorsivi tra un esercizio e l'altro. Pertanto le imposte teoriche sono state determinate applicando solo l'aliquota fiscale vigente in Italia (Ires pari al 27,5% nel 2011 e nel 2010) al Risultato prima delle imposte.

## 26. Risultato dell'esercizio di terzi

Qui di seguito la composizione del risultato di esercizio di terzi:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Gruppo Dada	(3,9)	(9,5)
Ge Fabbri Ltd		2,9
Unidad Editorial	(8,7)	(0,7)
Flammarion s.a.	1,1	1,5
Marsilio	0,6	1,0
RCS International Advertising BV	(1,9)	0,0
Adelphi Edizioni S.p.A.	0,1	0,1
Altre minori	0,1	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>(12,6)</b>	<b>(4,8)</b>

## 27. Risultato per azione

	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2010
Risultato dell'esercizio di Gruppo destinato a continuare	(322,0)	7,2
Dividendo minimo Garantito di spettanza delle azioni di risparmio (1,3 per 2011)	1,3	1,5
Risultato per la determinazione dell'utile per azione di base	(323,3)	5,7
Risultato dell'esercizio delle attività destinate alla dismissione e dismesse	0,0	0,0
Numero azioni ordinarie	732.669.457	732.669.457
Numero medio ponderato di azioni proprie	(6.708.379)	(4.578.448)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	725.961.078	728.091.009
<i>Effetti di diluizione derivanti da azioni ordinarie potenziali:</i>		
-numero medio di azioni oggetto di opzione:	10.395.521	11.349.807
-numero di azioni che avrebbero potuto essere state emesse al fair value	(37.464.642)	(35.888.858)
Effetto antidiluitivo	(27.069.121)	(24.539.051)
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione per la determinazione del risultato per azione diluito	725.961.078	728.091.009
Risultato per azione base delle attività destinate a continuare	(0,445)	0,008
Risultato per azione diluito delle attività destinate a continuare	(0,445)	0,008
Risultato per azione base delle attività destinate alla dismissione e dismesse	0,000	0,000
Risultato per azione diluito delle attività destinate alla dismissione e dismesse	0,000	0,000

## 28. Proventi (oneri) non ricorrenti

Si riporta di seguito il dettaglio dei proventi ed oneri non ricorrenti al 31 dicembre 2011, con l'incidenza degli stessi sulle voci di bilancio:

	Oneri non ricorrenti	Proventi non ricorrenti	Totale	Totale di Bilancio	Incidenza
Variazione Rimanenze	(0,9)	-	(0,9)	(3,4)	26%
Consumi materie prime e servizi	(11,8)	-	(11,8)	(1.429,0)	1%
Costi del personale	(9,7)	5,4	(4,3)	(448,7)	1%
Oneri diversi di gestione	(2,4)	-	(2,4)	(41,3)	6%
Accantonamenti	(1,7)	-	(1,7)	(12,0)	14%
Ammortamenti attività immateriali	(0,1)	-	(0,1)	(64,1)	0%
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	(0,5)	-	(0,5)	(37,3)	1%
Svalutazione immobilizzazioni	(3,0)	-	(3,0)	(349,2)	1%
<b>Totale (oneri) / proventi</b>	<b>(30,1)</b>	<b>5,4</b>	<b>(24,7)</b>		

Nella voce variazione delle rimanenze gli oneri non ricorrenti riguardano le svalutazioni di prodotti editoriali riferibili all'area Libri ed in particolare il settore Education, sostenuti per l'adeguamento alla normativa ministeriale sui libri di testo, che impone l'obbligo a partire dal 2012, di adozione di corsi integralmente scaricabili da internet o proposti dagli editori in un nuovo formato, in parte su supporto cartaceo, in parte in forma digitale.

Nella voce consumi materie prime e servizi sono compresi oneri non ricorrenti per 11,8 milioni, relativi ai costi sostenuti dall'area Quotidiani Spagna (4,5 milioni) prevalentemente per il ridimensionamento delle attività audiovisuali di Veo TV, nonché ai costi sostenuti dal settore Education per l'adeguamento dei prodotti editoriali ai già citati requisiti specificati dalla "Normativa ministeriale sui libri di testo" (4,3 milioni). Sono inoltre compresi oneri riferibili all'area Libri, alle Funzioni Corporate, all'area Pubblicità, alle Attività Televisive e a Rizzoli Publishing Italia per l'accantonamento delle sedi nell'immobile di Via Rizzoli.

Gli oneri non ricorrenti rilevati all'interno del costo del personale sono pari a 9,7 milioni. Si riferiscono principalmente all'area Quotidiani Spagna (3,8 milioni), all'area Periodici (3 milioni), a Dada (1,5 milioni), a Digicast (0,8 milioni), all'area Libri (0,3 milioni) e all'area Quotidiani Italia (0,3 milioni). Sono costi sostenuti nell'ambito del processo di ristrutturazione. Nel costo del personale sono inoltre riflessi 5,4 milioni di proventi non ricorrenti derivanti per 4 milioni dall'adeguamento del fondo a suo tempo stanziato per il Piano di Interventi varato nel 2009 e riconducibili all'area Quotidiani Italia. La voce comprende inoltre proventi per 1,4 milioni relativi all'adeguamento del valore attuale del debito per trattamento di fine rapporto, derivante dall'innalzamento dell'età pensionabile introdotto dalla recente riforma al sistema pensionistico.

Gli oneri non ricorrenti compresi nella voce oneri diversi di gestione si riferiscono principalmente a Dada (1,5 milioni) per l'avvicendamento dei vertici aziendali e a Quotidiani Spagna (0,5 milioni) per il ridimensionamento delle attività audiovisuali di *Veo Tv*.

Nella voce accantonamenti sono compresi oneri per 1,1 milioni relativi a Quotidiani Italia e per 0,6 milioni relativi a Dada.

Nella voce ammortamenti e svalutazioni sono compresi prevalentemente oneri rilevati da Quotidiani Spagna inerenti gli impianti televisivi relativi a *Veo Tv* (2,9 milioni).

Al 31 dicembre 2010 gli oneri non ricorrenti, pari a 14 milioni erano riferiti principalmente a costi del personale, per complessivi 10,1 milioni ed erano attribuibili prevalentemente a Dada (3,4 milioni), all'area Quotidiani Spagna (3,2 milioni), all'area Quotidiani Italia (1,6 milioni) in seguito all'avvicendamento dei vertici aziendali, nonché alla controllata Editions Fabbri (1,3 milioni), a Digicast (0,4 milioni) e alle Funzioni Corporate (0,3 milioni). I proventi non ricorrenti pari a 12,4 milioni comprendevano nel costo del personale 11,9 milioni di proventi derivanti dall'adeguamento della stima del fondo a suo tempo stanziato relativo al Piano di Interventi varato nell'esercizio precedente e riconducibile all'area Quotidiani Italia.

## 29. Immobili impianti e macchinari

I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

DESCRIZIONE	Terreni	Beni immobili	Beni immobili in leasing	Impianti	Impianti in leasing	Attrezzature	Altri beni	Immobilitazioni in corso	Totale
Costo	45,8	155,0	37,1	104,0	170,5	7,8	162,1	5,9	688,2
Rivalutazioni									
Svalutazioni		(1,7)	(1,5)	(12,6)	(9,0)	(0,1)	(1,3)		(26,2)
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2010</b>	<b>45,8</b>	<b>153,3</b>	<b>35,6</b>	<b>91,4</b>	<b>161,5</b>	<b>7,7</b>	<b>160,8</b>	<b>5,9</b>	<b>662,0</b>
Incrementi		1,6	0,7	1,2		0,4	8,0	5,5	17,4
Rivalutazioni									
Svalutazioni				(1,9)		(0,7)	(0,4)		(3,0)
Alienazioni		(0,5)	(1,5)	(3,1)		(0,2)	(5,0)		(10,3)
Differenze di cambio		0,1					(0,1)		
Variazione area di consolidamento		(0,4)			0,1		(12,4)		(12,7)
Altri movimenti	(2,4)	(22,3)	3,0	0,7	0,1	0,3	0,6	(5,7)	(25,7)
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2011</b>	<b>43,4</b>	<b>131,8</b>	<b>37,8</b>	<b>88,3</b>	<b>161,7</b>	<b>7,5</b>	<b>151,5</b>	<b>5,7</b>	<b>627,7</b>
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2010</b>		<b>(59,5)</b>	<b>(14,8)</b>	<b>(56,9)</b>	<b>(49,8)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>(110,4)</b>		<b>(297,1)</b>
Ammortamenti		(4,0)	(2,6)	(6,3)	(9,2)	(0,5)	(14,7)		(37,3)
Alienazioni		0,5	1,5	2,8		0,2	4,9		9,9
Differenze di cambio		(0,1)							(0,1)
Variazione area di consolidamento		0,3					8,3		8,6
Altri movimenti		2,9		0,2			0,4		3,5
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2011</b>		<b>(59,9)</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(60,2)</b>	<b>(59,0)</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(111,5)</b>		<b>(312,5)</b>
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2010</b>	<b>45,8</b>	<b>93,8</b>	<b>20,8</b>	<b>34,5</b>	<b>111,7</b>	<b>2,0</b>	<b>50,4</b>	<b>5,9</b>	<b>364,9</b>
Incrementi		1,6	0,7	1,2		0,4	8,0	5,5	17,4
Rivalutazioni									
Svalutazioni				(1,9)		(0,7)	(0,4)		(3,0)
Alienazioni				(0,3)			(0,1)		(0,4)
Ammortamenti		(4,0)	(2,6)	(6,3)	(9,2)	(0,5)	(14,7)		(37,3)
Differenze di cambio							(0,1)		(0,1)
Variazione area di consolidamento		(0,1)			0,1		(4,1)		(4,1)
Altri movimenti	(2,4)	(19,4)	3,0	0,9	0,1	0,3	1,0	(5,7)	(22,2)
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2011</b>	<b>43,4</b>	<b>71,9</b>	<b>21,9</b>	<b>28,1</b>	<b>102,7</b>	<b>1,5</b>	<b>40,0</b>	<b>5,7</b>	<b>315,2</b>

I terreni non vengono assoggettati ad ammortamento. Vengono però sottoposti ad un periodico raffronto con i valori di perizia aggiornati per evidenziare l'eventuale necessità di procedere a svalutazione.

Le altre immobilizzazioni materiali iscritte in bilancio sono ammortizzate sulla base della valutazione della vita utile di ogni singolo cespite, applicando le seguenti aliquote percentuali:

Edifici	da 2% a 10%
Impianti	da 5% a 20%
Attrezzature	da 8% a 25%
Altri beni	da 12% a 33%

Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

### Terreni e beni immobili

I beni immobili (71,9 milioni), i beni immobili in leasing (21,9 milioni) e i relativi terreni (43,4 milioni) si riferiscono principalmente all'immobile di Via Solferino in Milano ed ai fabbricati industriali, nonché agli uffici di società appartenenti all'area Quotidiani Spagna e al gruppo Flammarion.

L'incremento dei beni immobili e dei beni immobili in leasing pari a 2,3 milioni è prevalentemente attribuibile agli interventi migliorativi effettuati alla libreria di Flammarion Centre (0,9 milioni) e alle principali sedi del Gruppo (1,4 milioni). Gli ammortamenti dell'esercizio sono pari a 6,6 milioni. Le riclassifiche, pari a 18,8 milioni, comprendono incrementi da Immobili in corso (3,4 milioni) e decrementi (22,2 milioni) per riclassifiche ad Investimenti immobiliari di terreni ed edifici tra cui si segnala l'immobile di Meco di proprietà di Unidad Editorial (19 milioni).

## Impianti

Ammontano a 130,8 milioni, di cui 102,7 milioni riferiti a impianti acquisiti in leasing e comprendono prevalentemente rotative ed altri impianti produttivi utilizzati dall'area Quotidiani Italia. L'incremento dell'esercizio si riferisce prevalentemente all'area Quotidiani Italia (0,4 milioni) per le migliorie apportate allo stabilimento produttivo di Pessano, all'area Quotidiani Spagna (0,4 milioni) e al gruppo Flammarion (0,2 milioni) per investimenti nell'impianto distributivo di Union Distribution. I decrementi si riferiscono per 15,5 milioni all'ammortamento dell'esercizio e per 1,9 milioni a svalutazioni di macchine utilizzate negli studi televisivi attribuibili all'area Quotidiani Spagna.

## Altri beni

Il saldo è pari a 40 milioni ed è principalmente composto da server a supporto dei sistemi editoriali e gestionali, personal computer, apparecchiature elettroniche varie, nonché mobili, arredi e automezzi. Le acquisizioni, pari a 8 milioni, sono prevalentemente attribuibili alle Funzioni Corporate (2,7 milioni), al gruppo Dada (2,5 milioni), all'area Quotidiani Spagna (1,8 milioni), all'area Libri (0,4 milioni) e all'area Quotidiani Italia (0,3 milioni) e sono relative ad attrezzature informatiche a sostegno di progetti multimediali e digitali in corso, nonché ad acquisizioni di mobili e arredi effettuate nell'ambito del processo di accentramento nella nuova sede di Via Rizzoli. La variazione dell'area di consolidamento riguarda la cessione di Dada.net (3,5 milioni) e del gruppo GE Fabbri (0,6 milioni).

## Immobilizzazioni in corso

Sono pari a 5,7 milioni e si riferiscono a pressoché tutte le voci di Immobili e Impianti. La variazione dell'esercizio riguarda prevalentemente gli investimenti effettuati dalle Funzioni Corporate in migliorie ed altre opere riferibili al nuovo stabile sito in Via Rizzoli, nonché da Flammarion per il sito distributivo di Union Distribution.

## 30. Investimenti immobiliari

La voce, pari a 22,7 milioni, è attribuibile all'area Quotidiani Spagna. L'incremento si riferisce per 19 milioni alla riclassifica del valore di carico di un immobile di proprietà di Unidad Editorial dalla voce Terreni e beni immobili. L'immobile è gravato da ipoteca di primo grado, a fronte di un mutuo erogato per un importo originario di 12 milioni, attualmente pari a 7,5 milioni.

## 31. Attività immateriali

I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

DESCRIZIONE	VITA UTILE DEFINITA					VITA UTILE INDEFINITA			TOTALE
	Costi di sviluppo	Diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze marchi e simili	Attività immateriali in corso e accenti	Altre attività immateriali	Concessioni, licenze marchi e simili	Avviamenti consolidato	Avviamenti di consolidato	
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2010</b>	<b>28,5</b>	<b>54,0</b>	<b>732,3</b>	<b>1,6</b>	<b>18,8</b>	<b>156,6</b>	<b>25,9</b>	<b>976,9</b>	<b>1.994,6</b>
Incrementi da acquisizioni		15,0	24,0	1,6	0,3				40,9
Incrementi prodotti internamente	3,8	0,6							4,4
Decrementi		(0,2)	(1,4)						(1,6)
Svalutazioni/Rivalutazioni	(2,0)	(0,1)	(3,3)		(1,8)			(339,0)	(346,2)
Differenze di cambio			0,2					1,2	1,4
Variazione area di consolidamento	(6,8)	(5,1)	(2,0)		(1,6)			(29,3)	(44,8)
Altri movimenti		0,2	(3,8)	(1,2)				1,2	(3,6)
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2011</b>	<b>23,5</b>	<b>64,4</b>	<b>746,0</b>	<b>2,0</b>	<b>15,7</b>	<b>156,6</b>	<b>25,9</b>	<b>611,0</b>	<b>1.645,1</b>
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2010</b>	<b>(18,6)</b>	<b>(42,7)</b>	<b>(252,7)</b>		<b>(13,7)</b>	<b>(26,1)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(405,5)</b>
Ammortamenti	(3,2)	(15,8)	(43,3)		(1,8)				(64,1)
Decrementi		0,1	1,4						1,5
Differenze di cambio									
Variazione area di consolidamento	3,8	3,3	1,8		1,1				10,0
Altri movimenti		(0,2)	4,8						4,6
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2011</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(55,3)</b>	<b>(288,0)</b>		<b>(14,4)</b>	<b>(26,1)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(43,1)</b>	<b>(453,5)</b>
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2010</b>	<b>9,9</b>	<b>11,2</b>	<b>479,5</b>	<b>1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>130,5</b>	<b>17,3</b>	<b>933,8</b>	<b>1.588,9</b>
Incrementi		15,0	24,0	1,6	0,3				40,9
Incrementi prodotti internamente	3,8	0,6							4,4
Decrementi		(0,1)							(0,1)
Ammortamenti	(3,2)	(15,8)	(43,3)		(1,8)				(64,1)
Svalutazioni/Rivalutazioni	(2,0)	(0,1)	(3,3)		(1,8)			(339,0)	(346,2)
Differenze di cambio			0,2					1,2	1,4
Variazione area di consolidamento	(3,0)	(1,8)	(0,2)		(0,5)			(29,3)	(34,8)
Altri movimenti			1,0	(1,2)				1,2	1,0
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2011</b>	<b>5,5</b>	<b>9,0</b>	<b>457,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>130,5</b>	<b>17,3</b>	<b>567,9</b>	<b>1.191,4</b>

Le Attività immateriali a vita utile definita vengono ammortizzate in relazione alla loro vita utile, mediamente così stimata:

Costi di sviluppo	5 anni
Diritti di utilizzo opere dell'ingegno	da 2 a 5 anni
Concessioni, licenze e marchi e diritti simili	da 3 a 30 anni
Altre attività immateriali	da 5 a 10 anni

### **Costi di sviluppo**

I costi di sviluppo, pari a 5,5 milioni (9,9 milioni al 31 dicembre 2010), sono imputabili al gruppo Dada per la capitalizzazione dei costi sostenuti per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi relativi prevalentemente alle piattaforme per l'erogazione dei servizi di Domain & Hosting e di advertising digitale. La capitalizzazione è operata in funzione della loro futura profittabilità e seguendo i criteri stabiliti dai principi contabili internazionali.

### **Diritti di utilizzo opere dell'ingegno**

Ammontano a 9 milioni (11,2 milioni al 31 dicembre 2010) ed evidenziano investimenti per 15,6 milioni, attribuibili principalmente a Digicast (7,1 milioni) e al gruppo Unidad Editorial (7,4 milioni) relativi prevalentemente all'acquisto di diritti televisivi e diritti per la produzione di opere audiovisive e cinematografiche. Tali incrementi trovano parziale compensazione per effetto dell'ammortamento (15,8 milioni) e della variazione di area di consolidamento (1,8 milioni) a seguito della cessione di Dada.net.

### **Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**

Concessioni licenze, marchi e diritti simili comprendono attività a vita definita ed attività a vita indefinita, come di seguito commentato.

#### Vita utile definita

La voce ammonta a 457,9 milioni ed evidenzia rispetto al 31 dicembre 2010 un decremento di 21,6 milioni prevalentemente originato da ammortamenti per 43,3 milioni e svalutazioni per 3,3 milioni riconducibili per 2,7 milioni all'area Quotidiani Spagna per la svalutazione dell'avviamento attribuito ad una testata minore. Tale andamento è solo in parte compensato dagli investimenti sostenuti nell'esercizio (24 milioni), attribuibili in maggior misura all'acquisto di licenze d'uso di software applicativi, progetti web e sviluppo siti internet acquisiti nell'ambito dei servizi di gruppo (14,6 milioni), a Quotidiani Spagna (3,1 milioni), all'area Libri (1,4 milioni), all'area Quotidiani Italia (0,6 milioni) nonché ad incrementi per diritti televisivi riconducibili a Digicast per 3,8 milioni.

#### Vita utile indefinita

La voce ammonta a 130,5 milioni ed è composta dalla testata *El Mundo*, quotidiano edito dal gruppo spagnolo Unidad Editorial (110,3 milioni), dalla licenza televisiva per il digitale terrestre (11,3 milioni), dalla frequenza radiofonica di Saragozza (1,6 milioni) e dal marchio Casterman (7,3 milioni).

*El Mundo*, la cui prima edizione risale all'ottobre 1989, in poco meno di quattro anni è divenuto uno dei quotidiani nazionali a maggiore diffusione; dal 2001 è la seconda testata spagnola in termini di numero di lettori e di copie vendute, caratterizzata dalla sempre più crescente rilevanza del mezzo internet in termini di lettori a testimonianza della progressiva integrazione tra le attività editoriali tradizionali e le attività multimediali. In base al trend passato, all'attuale posizione di leadership nel segmento dei quotidiani di informazione generale e alle potenzialità di reddito future in termini sia di diffusione che numero di lettori, e allo sviluppo dei mezzi multimediali, non esiste un prevedibile limite al periodo di generazione di flussi di cassa da parte della testata *El Mundo* che, per questo, è considerata un'attività immateriale a vita indefinita. Tale attività è stata sottoposta al test di impairment sviluppato a livello complessivo per tutte le attività immateriali della cash generating unit di Unidad Editorial, successivamente commentato.

Nel settembre 2010 Unidad Editorial ha perfezionato l'acquisto del 100% del capitale sociale della società Activadas Radiofonicasde Aragon S.L. Il differenziale tra il corrispettivo trasferito e le attività nette acquisite è stato allocato al valore della frequenza radio allineandola al *fair value* (1,6 milioni).

Il marchio *Casterman*, la cui casa editoriale, fondata nel 1780, è specializzata dal 1934 nel settore dei fumetti e dei libri per ragazzi, viene trattato come attività a vita utile indefinita: la notorietà e l'immagine raggiunte dal marchio consentono di trasferire alle opere pubblicate i benefici legati alla percezione dell'elevata qualità grafica che il mercato riconosce al marchio stesso. Si rileva, inoltre, che il periodo residuo di tutela legale garantito dalla registrazione del marchio risulta non particolarmente significativo, in considerazione della semplicità ed esigua onerosità che caratterizzano la procedura di rinnovo.

Il marchio *Casterman* viene sottoposto ad impairment test nell'ambito della *cash generating unit* di Flammarion, successivamente commentato.

Il marchio *Casterman* e la testata *El Mundo*, avendo vita indefinita, non sono sottoposti ad ammortamento.

I goodwill emergenti allocati a maggiori valori inespressi di attività danno origine ad imposte differite, classificate nelle passività per imposte differite. Il rilascio di tali imposte, per i beni a vita indefinita, verrà effettuato in futuro in caso di cessione o svalutazione dell'attività, mentre, per i beni aventi vita definita, è correlato alle quote di ammortamento degli stessi. Le aliquote applicate sono sempre aggiornate all'aliquota fiscale in vigore nel paese di riferimento.

#### **Attività immateriali in corso e acconti**

Ammontano a 2 milioni e presentano un incremento complessivo pari a 0,4 milioni, originato da incrementi per 1,6 milioni e da riclassifiche pari a 1,2 milioni. Gli investimenti si riferiscono principalmente ad acquisti di nuove licenze software effettuati dalle Funzioni Corporate (1 milione), dall'area Quotidiani Italia (0,3 milioni), da Flammarion (0,2 milioni), cui si aggiungono acquisti di diritti televisivi e cinematografici da parte del gruppo Digicast (0,1 milioni).

#### **Altre attività immateriali**

La voce è pari a 1,3 milioni ed evidenzia investimenti pari a 0,3 milioni, relativi alle spese per la registrazione dei marchi ed alle licenze d'uso del gruppo Dada. Si evidenziano inoltre ammortamenti per 1,8 milioni, svalutazioni per 1,8 milioni, relative alle Attività Televisive e variazioni di area di consolidamento pari a 0,5 milioni, a seguito della cessione di Dada.net.

#### **Avviamenti**

La voce, pari a 17,3 milioni, include gli avviamenti iscritti nei bilanci delle società consolidate in particolare dell'area Libri, relativi all'acquisizione di Casa Editrice La Tribuna e all'acquisizione dei complessi aziendali delle società Tramontana e Markes e del ramo editoria scolastica Calderini-Edagricole.

#### **Avviamenti di consolidato**

La voce ammonta a 567,9 milioni ed è composta principalmente dagli avviamenti emersi in sede di primo consolidamento o identificati in via residuale, dopo l'allocazione ai maggiori valori inespressi di attività, passività e passività potenziali delle società consolidate. Si riferiscono in particolare all'area Quotidiani Spagna e sono relativi principalmente all'acquisizione del gruppo Recoletos (322,2 milioni), al gruppo Dada (90,9 milioni), a Flammarion (77,7 milioni), al gruppo Sfera (26,8 milioni), a RCS Direct (9 milioni) a RCS Advertising BV controllante diretta di IGPDecaux (12,3 milioni), a Blei (5,5 milioni), a Publibaby (9,3 milioni), a Casterman (10,3 milioni), a Nexso (2,8 milioni), a LOG 607 (0,8 milioni) e a Marsilio (0,3 milioni).

Le svalutazioni apportate all'avviamento, pari a 339 milioni, comprendono principalmente la riduzione parziale degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato del gruppo Unidad Editorial (-319,1 milioni), lo stralcio totale dell'avviamento iscritto nel bilancio di Digicast (-6,2 milioni), la parziale riduzione dell'avviamento relativo al gruppo Dada (-4,7 milioni), cui si aggiungono ulteriori svalutazioni iscritte nel bilancio di Dada limitatamente ad attività delle partecipate Nominalia/Amen (-1,8 milioni), nonchè il deprezzamento parziale dell'avviamento relativo a Blei (-4,6 milioni) e svalutazioni su avviamenti minori. Tali svalutazioni sono state effettuate in concordanza con i risultati dei *test di impairment* effettuati. Si evidenziano ulteriori decrementi relativi alla cessione di Dada.net (29,3 milioni) e a differenze cambio positive per 1,2 milioni inerenti a società del gruppo Dada.

Di seguito si evidenziano 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	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Quotidiani Spagna</b>	Unidad Editorial	322,2	641,3			123,2	123,2
<b>Quotidiani Italia</b>	Automobili.com	-	1,4				
<b>Libri</b>	Flammarion (1)	90,8	90,8			7,3	7,3
	Education	-	-	17,3	17,3		
	Marsilio (2)	1,1	1,1				
<b>Periodici</b>	Sfera (3)	36,1	45,1				
	RCS Direct	9,0	-				
<b>Dada</b>	Dada	76,1	102,0				
	Gruppo Dada in RCS	14,8	23,5				
<b>Attività Televisive</b>	Digicast	-	6,2				
<b>Pubblicità</b>	Blei	5,5	10,1				
	IGPDecaux	12,3	12,3				
<b>Totale</b>		<b>567,9</b>	<b>933,8</b>	<b>17,3</b>	<b>17,3</b>	<b>130,5</b>	<b>130,5</b>

(1) Comprende anche Casterman e Nexo

(2) Comprende anche Log607

(3) Comprende anche Publibaby

Gli avviamenti sono valutati al maggiore tra il *fair value* ed il *value in use*. Al 31 dicembre 2011 il management ha effettuato le proprie valutazioni utilizzando il *value in use*.

Il *value in use* determinato nel test di impairment viene sviluppato secondo i requisiti richiesti dallo IAS 36 (si è anche tenuto conto dei suggerimenti indicati nella bozza di linee guida dell'OIV Organismo Italiano di Valutazione). Tale test calcola il valore recuperabile di ciascuna *cash generating unit* alla quale sono state attribuite le attività immateriali sottoposte a verifica, tramite i flussi di cassa attualizzati attesi dalla *cash generating unit* di riferimento, applicando un tasso di attualizzazione agli stessi che ne riflette i rischi specifici.

Gli avviamenti non vengono ammortizzati, ma vengono sottoposti al test di impairment ogni qualvolta si è in presenza di fatti o circostanze che possono far presumere un rischio di impairment e comunque almeno annualmente.

Di seguito si riportano le principali assunzioni di base utilizzate nell'effettuazione dell'impairment test suddivise per *cash generating unit*:

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	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	2011/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Quotidiani Spagna</b>	Unidad Editorial	5 anni	5 anni	perpetua	perpetua	0	8,62%	8,11%
<b>Quotidiani Italia</b>	Automobili.com	5 anni	5 anni	15 anni	15 anni	0	8,00%	7,28%
<b>Libri</b>	Flammarion	3 anni	3 anni	17 anni	17 anni	0	6,32%	6,00%
	Education	3 anni	3 anni	17 anni	17 anni	0	8,00%	7,28%
	Marsilio	3 anni	3 anni	17 anni	17 anni	0	8,00%	7,28%
<b>Periodici</b>	Sfera	5 anni	5 anni	15 anni	15 anni	0	8,00%	7,28%
	RCS Direct	3 anni	-	17 anni	-	0	8,00%	-
<b>Dada</b>	Gruppo Dada in RCS	5 anni	5 anni	perpetua	perpetua	0	8,49%	7,92%
<b>Attività Televisive</b>	Digicast	5 anni	5 anni	15 anni	15 anni	0	8,00%	7,28%
<b>Pubblicità</b>	Blei	3 anni	3 anni	17 anni	17 anni	0	8,00%	7,28%
	IGPDecaux	4 anni	4 anni	16 anni	16 anni	0	8,00%	7,28%

Sono state confermate pressoché tutte le *cash generating unit* dello scorso esercizio ad eccezione di Sfera, a seguito dell'identificazione di una nuova *cash generating unit* indipendente, coincidente con la società RCS Direct. Dopo il conferimento delle attività di distribuzione cofanetti alla sua controllante diretta RCS Sfera, RCS Direct società operante nel settore del direct marketing, nel corso del 2011, ha progressivamente focalizzato le proprie attività nell'ambito della funzione di Customer Relation Management (di seguito CRM) attività strategica individuata dalle linee guida del Piano Triennale 2011-2013. A partire dal primo gennaio 2012, essendo tale attività sviluppata a supporto di tutte le aree del Gruppo, RCS Direct verrà classificata nel settore operativo delle Funzioni di Corporate. Anche se avessimo considerato RCS Direct ancora facente parte della *cash generating unit* di Sfera, l'effettuazione dell'impairment test non avrebbe dato luogo a svalutazioni.

Le *cash generating unit* sopra indicate rappresentano singole unità generatrici di flussi finanziari o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari, che traggono benefici da sinergie di aggregazione. In particolare l'avviamento di Unidad Editorial è stato attribuito al Settore Operativo Quotidiani Spagna in considerazione del fatto che la gestione delle attività è effettuata a livello centrale della Capogruppo spagnola, con un approccio totalmente integrato tale da rendere decisamente arbitrarie eventuali attribuzioni di costi comuni alle singole attività del gruppo spagnolo, tenendo conto del fatto che l'attività editoriale è ovunque sempre più fondata sulla multimedialità e quindi sulla sinergia e interdipendenza di tutti i principali segmenti. L'avviamento del gruppo Dada è stato attribuito interamente al Settore Operativo Dada in quanto tale settore rappresenta il livello minimo monitorato per finalità gestionali interne quali le analisi di performance e l'allocazione delle risorse di RCS. Si ricorda che Dada S.p.A. è una società quotata al mercato MTA di Borsa Italiana nel segmento STAR. L'avviamento di Flammarion è stato attribuito all'insieme dei flussi di cassa originati dal gruppo Flammarion. Pur non costituendo un Settore Operativo e non essendo direttamente monitorato a livello di Gruppo, tuttavia rappresenta una aggregazione sufficientemente omogenea e autonoma, fondata su forti sinergie e marcati flussi di cassa infragruppo in special modo con le attività Casterman. Il gruppo Flammarion infatti opera nella editoria francofona e comprende tutte le principali attività del gruppo RCS relative a tale ambito. Una attribuzione a livelli più segmentati del goodwill condurrebbe anche in questo caso ad una rappresentazione arbitraria e poco significativa dei singoli elementi.

Per tutte le *cash generating unit* sono state confermate, in coerenza con il passato, le durate dei periodi di previsione esplicita e dell'orizzonte temporale, nonché il tasso di crescita *g*. Si evidenzia come la scelta di adottare un orizzonte temporale finito (intrapresa per alcune *cash generating unit* in coerenza con il passato), sia cautelativa e trovi sempre minor *consensus* tra gli operatori, rispetto ad una valutazione del terminal value calcolato su un orizzonte infinito.

La variazione del tasso di attualizzazione di Unidad Editorial, di Dada e di Flammarion è commentata nei successivi paragrafi; per le restanti *cash generating unit* si evidenzia un aumento del WACC rispetto al tasso utilizzato lo scorso esercizio essenzialmente riconducibile all'incremento del *risk free rate* determinato dalla crisi del Debito Sovrano, nonché alla crescita dello spread espressivo del merito di credito specifico del Gruppo RCS, comunque in linea con lo spread di mercato associabile a gruppi comparabili, compensato dalla diminuzione del tasso IRS, altra componente del costo del capitale di terzi.

A partire dal secondo semestre 2011, in relazione al manifestarsi della crisi dei Debiti Sovrani e alle conseguenti dinamiche dei relativi rendimenti (non esenti da fenomeni speculativi) ed al contestuale apprezzamento del rischio Paese, per evitare i rischi di un *doppio conteggio* del rischio Paese è stato adottato il cosiddetto metodo *Practitioners*, per tutte le *cash generating unit*. In tal modo la definizione del tasso di attualizzazione ha adottato il *risk free rate* (includendo quindi in tale parametro il rischio Paese) desumibile dai rendimento dei Bond a 10 anni emessi dallo Stato del Paese di riferimento, calcolati con la media ad un anno (al fine di ridurre gli effetti a breve delle speculazioni presenti nel mercato dei titoli di Stato) ed il *market premium* di un paese virtuoso (pari a 5%) – pertanto depurato dal rischio Paese incluso nel *risk free rate*. Nella determinazione del WACC si è inoltre tenuto conto delle più recenti stime del tasso di attualizzazione effettuate dagli analisti finanziari per la valutazione del titolo RCS, considerando ove applicata la prudenzialità dell'adozione di un orizzonte finito. Tutti i WACC di RCS rispecchiano il rischio compreso nelle previsioni dei piani sottostanti, adottando un premio rischio aggiuntivo (da 0,75% a 2% a seconda della *cash generating unit*), anche per allineare i flussi più probabili stimati dal management alla media dei flussi di cassa attesi.

I flussi di cassa attesi espliciti sono stimati in base alle previsioni di budget per l'esercizio 2012 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, nonché delle previsioni approvate lo scorso esercizio dai singoli Consigli di Amministrazione per i successivi anni di previsione esplicita (stime entrambe opportunamente riviste per tener conto dei nuovi scenari macroeconomici). Tali previsioni e l'adeguamento delle stesse ai mutati scenari, sono state effettuate per ogni impairment test dai responsabili dei diversi Settori Operativi del Gruppo, basandosi su stime cautelative per tener conto della forte destabilizzazione del contesto indotta dalla crisi economico-finanziaria. Le previsioni sono state sottoposte all'esame dei Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo interessate in via autonoma ed anticipata rispetto all'approvazione del bilancio. Si evidenzia che il processo di approvazione dei bilanci delle società che a partire dal primo gennaio 2012 saranno fuse in RCS MediaGroup, prevede l'approvazione, degli stessi, direttamente dal Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup.

\*\*\*

Le principali assunzioni che il management ha utilizzato per il calcolo del valore d'uso riguardano il tasso di attualizzazione (WACC), il tasso di crescita (g), le attese di variazione dei prezzi di vendita e dell'andamento dei costi diretti durante il periodo assunto per il calcolo.

Il tasso di attualizzazione utilizzato per scontare i flussi di cassa futuri esprime 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 (comprensivo del rischio paese di riferimento implicito nelle quotazioni di mercato), sommato al Beta moltiplicato per il premio per il rischio di un paese virtuoso, più il Firm Specific Risk Premium
- e il costo del debito finanziario dell'entità.

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 (Fonte Bloomberg, Reuters). Il Beta 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 (Fonte Bloomberg). Il premio per il rischio è pari al premio per il rendimento storico aggiuntivo richiesto per l'equity rispetto ai titoli di Stato di un Paese virtuoso, metodo utilizzato dai *Practitioners* per evitare un *double count* dei rischi propri del Paese (Fonte *consensus di mercato*), mentre il *Firm Specific Risk Premium* è il premio aggiuntivo (finalizzato tra l'altro, a ricondurre nella valutazione i flussi di cassa più probabili indicati dal management ai flussi medi attesi). Il costo del debito finanziario dell'entità è determinato dal tasso swap con durata pari a 10 anni, cui si aggiunge lo spread medio attuale e prospettico del debito RCS o Dada. Tale spread è inoltre in linea con quanto desunto analizzando il costo dell'indebitamento per classi di rating *Investment grade* in Europa. In particolare è stato confrontato con il credit spread di un paniere di corporate bond europei con durata decennale e rating pari ad A e BBB (Fonte: Reuters, Corporate Bond Spread Tables). Lo spread si è incrementato significativamente rispetto allo scorso esercizio in coerenza con le dinamiche del mercato del debito.

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 (Fonte Bloomberg), 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.

Il tasso di attualizzazione applicato è stato determinato al netto delle imposte (post-tax).

Il tasso di crescita dei flussi finanziari adottato per la previsione implicita (g) è stato ipotizzato in termini nominali pari a zero (negativo in termini reali in presenza di inflazione), in analogia a quanto utilizzato nelle valutazioni effettuate lo scorso esercizio. Ovvero dopo il periodo di previsione esplicita, sono stati proiettati, opportunamente riconsiderati, i flussi di cassa dell'ultimo anno di piano, senza ipotizzare alcuna crescita futura degli stessi.

\*\*\*

Particolare rilievo assume l'impairment test relativo alle attività immateriali della *cash generating unit* Unidad Editorial, complessivamente pari a 854,7 milioni (1193,4 milioni lo scorso esercizio). Esse rappresentano circa il 72% del totale delle attività immateriali (avviamenti e altre immobilizzazioni immateriali) del Gruppo (75% lo scorso esercizio). Sono suddivise in attività immateriali a vita indefinita per 445,5 milioni, pari al 38% del totale delle attività immateriali del Gruppo RCS (48% lo scorso esercizio) e attività immateriali a vita definita, che comprendono per 400,8 milioni la parte del prezzo pagato per l'acquisizione del gruppo Recoletos allocato al valore delle relative testate, ammortizzate perlopiù in trent'anni.

In particolare, per Unidad Editorial, le previsioni economiche alla base del test di impairment, sono state formulate analizzando le principali e più recenti (alcune al gennaio 2012) ricerche disponibili da fonti pubbliche e relative in primo luogo alle aspettative macroeconomiche di medio periodo della Spagna (Fonte: Banco de Espana, FMI, Economist Intelligent Unit). Successivamente, sono state analizzate le principali ricerche (Fonte ArceMedia, Media Hot Line, I2P, PWC) relative ai settori in cui il gruppo Unidad Editorial è operativo (Media e publishing, TV e Internet), integrate dalle specifiche ipotesi di business formulate dal

management di Unidad Editorial, anche in relazione al posizionamento ed alla specificità dei prodotti di Unidad Editorial. A tal proposito è stato chiesto il supporto, in particolare per quel che concerne i mercati della pubblicità e l'evoluzione dei ricavi digitali, di primari *Advisor*.

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, sia a livello aggregato che nei singoli business del gruppo. 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 è caratterizzata dall'effetto trainante delle attività di Internet e dei ricavi pubblicitari (anche se in misura decisamente inferiore di quanto riflesso in precedenti impairment test), nonchè su importanti azioni di saving connesse al contenimento della struttura dei costi e su ipotesi di incremento dei prezzi legati alla diffusione dei prodotti cartacei. Alla luce delle predette considerazioni, il tasso di crescita medio composto annuo (CAGR) dei ricavi di Unidad Editorial nell'orizzonte temporale di previsione esplicita risulta pari al 2,5% (6,2% nell'impairment test del 31 dicembre 2010). 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 crescita dei ricavi dal 2011 al 2013 negativi, mentre il mercato è in crescita dello 0,2%, tuttavia la marginalità è in linea con il valore mediano delle società comparabili. In particolare i ricavi da vendita di quotidiani comprendono gli effetti positivi della vendita di contenuti mediante la piattaforma *ORBYT*. Per quanto riguarda la raccolta pubblicitaria (escludendo la TV) le previsioni di crescita dei ricavi sono lievemente superiori a quelle settoriali in coerenza con le performance storiche migliori rispetto al mercato, realizzate nel corso degli anni. Inoltre i quotidiani di Unidad Editorial beneficeranno sempre di più di una piattaforma multimediale comune attualmente già in essere.

Per quanto attiene il business della TV, le previsioni di crescita dei ricavi e dei margini di profittabilità di Unidad Editorial per gli anni 2011-2013, sono nettamente inferiori alle aspettative dei comparables. Si fa presente tuttavia che l'adozione da parte di Unidad Editorial di un nuovo modello di business, già commentato nella parte della relazione sulla Gestione, ha reso poco significativo il confronto con le altre società comparabili.

Per quanto attiene al business Internet, le previsioni di crescita dei ricavi di Unidad Editorial derivanti da abbonamenti e pubblicità sono di poco inferiori alle previsioni di crescita dei suddetti mercati nel loro complesso. Tale differenza è riconducibile per Unidad Editorial al condizionamento indotto sul business dall'integrazione con gli altri Media, da cui possono prescindere i comparables che adottano un sistema di business interamente centrato su Internet.

L'analisi degli scostamenti tra quanto previsto nei precedenti impairment test ed i successivi dati consuntivi, ha evidenziato la presenza di significativi scostamenti riconducibili in via principale a fenomeni di natura sistemica, ovvero indotti da condizioni esterne ad Unidad Editorial, legate a fattori macroeconomici e congiunturali. Infatti l'andamento delle attività di Unidad Editorial si conferma nel tempo essenzialmente migliore degli andamenti del mercato di riferimento.

Considerata la significatività degli importi ed in coerenza con quanto già effettuato lo scorso esercizio, la realizzazione dell'impairment test è stata effettuata con l'assistenza di una primaria società di consulenza, la quale nell'effettuare la valutazione ha utilizzato i dati di sviluppo previsionale per il periodo 2012-2016, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Unidad Editorial in data 9 marzo 2012. Il WACC applicato è pari all'8,62% post tax. L'incremento rispetto al WACC dello scorso esercizio è pari a 0,51 punti percentuali e riflette principalmente l'incremento del costo del debito, prevalentemente per la componente spread ed il maggior premio per il rischio implicito nella componente dell'equity (scontando tra l'altro l'incremento dei tassi del debito sovrano spagnolo come sintesi di un maggior premio per il rischio paese). L'adozione del metodo *Practitioners* a partire dalla semestrale 2011, ha in parte evitato la duplicazione di questa componente. Il tasso di crescita (*g*) previsto per gli anni successivi alla previsione esplicita è, come già riferito, assunto pari a zero in termini nominali (negativo in termini reali in presenza di inflazione).

Il tasso di attualizzazione così determinato è stato raffrontato con la stima del WACC per i principali comparables spagnoli di Unidad Editorial (consensus di mercato), effettuata dagli analisti di mercato. Il tasso combinato in termini di WACC e *g*, calcolato come media dei valori pubblicati dagli analisti di mercato risulta

inferiore a quello adottato ai fini dell'impairment test di Unidad Editorial, seppure con differenze tra le due componenti.

L'impairment test ha evidenziato la necessità di svalutare circa 294 milioni di immobilizzazioni immateriali al netto degli effetti fiscali ed al lordo delle quote di minoranza (in particolare 319,1 milioni di avviamenti e circa 2,7 milioni di testate).

Si riepilogano di seguito i principali dati determinati dall'analisi di sensitività, che è parte integrante della valutazione di Unidad Editorial, approvata dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 9 marzo 2012, in quanto l'approvazione successiva all'esercizio 2011 consente una rappresentazione dei flussi di cassa attesi più aderente al quadro economico di riferimento.

**Analisi di sensitività: plusvalori (minusvalori)**

		"g" rate				
		(0,50%)	(0,25%)	0,00%	0,25%	0,50%
W A C C	8,12%	(276,7)	(256,1)	(234,2)	(210,9)	(186,1)
	8,37%	(304,6)	(285,3)	(264,8)	(243,1)	(220,0)
	8,62%	(330,9)	(312,9)	(293,7)	(273,5)	(251,9)
	8,87%	(355,9)	(338,9)	(321,0)	(302,1)	(282,0)
	9,12%	(379,6)	(363,6)	(346,8)	(329,1)	(310,3)

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 al variare di detti parametri, il test indica sempre una significativa riduzione di valore della *cash generating unit*.

Sono stati altresì simulati scenari alternativi rispetto a quelli presi a riferimento ai fini del test di impairment. In particolare la crescita dei ricavi pubblicitari per il business publishing, essendo legata ad una attività sensibile agli andamenti congiunturali del mercato e riferendosi al business di Unidad Editorial più significativo in termini di valore, è stata sottoposta ad una analisi di sensitività, svolta tenendo ferme tutte le altre assunzioni dell'impairment test, e riducendo di un punto percentuale la crescita prevista sia per il periodo di previsione esplicita sia per il flusso di cassa utilizzato ai fini della stima del Terminal Value. Tale simulazione ha comportato una riduzione teorica di circa 21,2 milioni del valore d'uso della CGU Unidad Editorial. Tale variazione trasferirebbe i rischi connessi a tale aspetto della valutazione dal WACC al piano previsionale sottostante e comporterebbe pertanto la definizione di un WACC più favorevole. Sono necessari meno di 25 b.p per riallineare la valutazione al caso base.

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

\*\*\*

Riguardo alle altre *cash generating unit* gli importi degli avviamenti più significativi da sottoporre a impairment test sono riconducibili alle *cash generating unit* del gruppo Flammarion e del gruppo Dada, le cui attività immateriali complessive rappresentano rispettivamente l'8,7% (103,6 milioni, di cui 98,2 milioni relativi ad avviamenti e marchi a vita indefinita) e l'8,2% (97,8 milioni, di cui 90,9 milioni relativi ad avviamenti) delle attività immateriali del Gruppo.

L'impairment test applicato alla *cash generating unit* del gruppo Flammarion non ha evidenziato la necessità di svalutare l'avviamento iscritto. L'impairment test è stato effettuato, come per l'esercizio precedente, su un arco temporale complessivo di 20 anni con un tasso di crescita *g* pari a zero in termini nominali previsto per gli anni di previsione implicita. Il WACC applicato post tax pari a 6,32% riflette le condizioni specifiche francesi, quali il *risk free rate* e il *tax rate* locale. Risulta essere in crescita di 32 b.p. rispetto all'anno precedente.

In particolare per Flammarion la previsione esplicita dei flussi di cassa si basa su un'ipotesi di crescita dei ricavi ad un tasso medio composto annuo (CAGR) pari allo 0,8%, basata sulle previsioni di mercato GFK e sui dati storici e sui programmi editoriali attesi. In particolare la crescita dei ricavi per gli anni 2013 e 2014 è concentrata prevalentemente sul versante digitale. E' prevista anche una crescita del catalogo e dei ricavi da

editori terzi distribuiti/diffusi. I costi generalmente si basano su andamenti stimati di inflazione, ad esclusione delle spese generali che si presentano globalmente stabili e di marketing percentualmente stabili negli esercizi 2013-2014 e in leggera flessione nel 2012.

**Analisi di sensitività: plusvalori (minusvalori)**

		<i>"g" rate</i>				
		<b>-1,00%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,00%</b>
WACC	<b>5,32%</b>	29,2	34,6	40,3	46,3	52,6
	<b>5,82%</b>	22,0	27,1	32,5	38,1	44,0
	<b>6,32%</b>	15,3	20,1	<b>25,1</b>	30,4	35,9
	<b>6,82%</b>	9,0	13,5	18,2	23,1	28,3
	<b>7,32%</b>	3,0	7,2	11,6	16,3	21,2

Applicando un'analisi di sensitività all'impairment test del gruppo Flammarion, si evidenzia che anche con un incremento di un punto percentuale del tasso di attualizzazione ed un decremento di *g* fino ad un punto percentuale negativo in termini nominali, il valore contabile della *cash generating unit* risulterebbe comunque inferiore di 3 milioni all'enterprise value, escludendo la necessità di una eventuale svalutazione.

\*\*\*

La *cash generating unit* del gruppo Dada è stata valutata stimando il valore di recupero con l'uso tramite impairment test piuttosto che la *fair value* desumibile dalle quotazioni di Borsa. In particolare, il management non ritiene significativa la valutazione di Borsa della *cash generating unit* Dada. Si segnala infatti come la volatilità del titolo Dada osservata nel corso del 2011 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 2011 su valori decisamente inferiori rispetto alla media degli omologhi indicatori, osservabili per le società facenti parte del citato indice di borsa. Considerata la complessità della *cash generating unit* di Dada, per l'impairment test ad essa riferito, RCS si è avvalsa dell'assistenza di una primaria società di consulenza. La *cash generating unit* di Dada al 31 dicembre 2010 comprendeva le attività di Dada.net, poi ceduta nel corso del 2011, caratterizzate da maggiore volatilità e da un profilo di rischio maggiore, pertanto il WACC del 31 dicembre 2010 non è direttamente comparabile con il WACC del 31 dicembre 2011. Ciò premesso l'incremento di 57 b.p. riflette come per le altre *cash generating unit* italiane, l'incremento del *risk free rate* determinato dalla crisi dei Debiti Sovrani, nonché la crescita dello spread espressivo del merito di credito specifico del gruppo Dada, comunque in linea se non superiore allo spread di mercato associabile a gruppi comparabili al gruppo Dada, compensato dalla diminuzione del tasso IRS altra componente del costo del capitale di terzi.

Il valore di carico contabile è risultato superiore al valore recuperabile di circa 10,4 milioni, dei quali l'onere di spettanza di RCS è risultato pari a 5,7 milioni, dando luogo ad una svalutazione. In particolare tale svalutazione è iscritta nel bilancio di Dada per la parte attribuita a specifici avviamenti di partecipate del gruppo Dada per complessivi 1,8 milioni (di cui la quota di spettanza di RCS è pari a circa un milione), mentre i restanti 4,7 milioni riguardano l'avviamento di Dada iscritto nel bilancio consolidato di RCS.

L'impairment test di Dada al 31 dicembre 2011 recepisce nello sviluppare la previsione esplicita dei flussi di cassa, gli assunti di base specifici di ciascuna attività. 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, per i quali il confronto con il mercato sarebbe poco significativo. Pertanto, per verificare l'attendibilità delle stime interne, è stata sviluppata una analisi degli scostamenti tra previsioni precedentemente effettuate a dati storici. Per Dada la previsione esplicita dei flussi di cassa si basa sull'effetto trainante di ADV Scalable e sul significativo recupero di redditività delle attività di Register e di Namesco, realizzato mediante la razionalizzazione dei data center con integrazione delle varie piattaforme tra le varie legal entity italiane ed estere, cui si aggiunge la razionalizzazione delle sedi italiane e la decisione di non investire più sulla piattaforma Simply. I tassi di crescita dei ricavi relativi a Register, Nominalia/Amen e Namesco sono basati sui tassi di crescita medi realizzati nel settore domain&hosting nel corso dei precedenti esercizi. Alla luce delle predette considerazioni il tasso di crescita medio composto annuo

(CAGR) dei ricavi del gruppo Dada è risultato pari al 10%, in linea con il CAGR storico dei ricavi della *cash generating unit* (CAGR 2007-2011 pari al 10%) a perimetro 2011.

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività riferita al tasso di attualizzazione (WACC) e al tasso di crescita perpetua (g) in quanto parametri chiave della valutazione mediante impairment test del valore recuperabile di Dada.

**Analisi di sensitività: plusvalori (minusvalori)**

		"g" rate				
		(0,50%)	(0,25%)	0,00%	0,25%	0,50%
W A C C	7,99%	(8,7)	(6,2)	(3,6)	(0,8)	2,2
	8,24%	(11,8)	(9,5)	(7,1)	(4,5)	(1,7)
	8,49%	(14,8)	(12,7)	<b>(10,4)</b>	(8,0)	(5,4)
	8,74%	(17,6)	(15,6)	(13,5)	(11,2)	(8,8)
	8,99%	(20,3)	(18,4)	(16,4)	(14,3)	(12,1)

\*\*\*

Le restanti *cash generatin unit* sottoposte ad impairment test, rappresentano circa l'8,7% del valore complessivo delle immobilizzazioni immateriali di RCS e sono pari a 103,4 milioni, di cui 81,2 milioni per avviamenti e immobilizzazioni immateriali a vita indefinita .

In particolare le *cash generating unit*, che hanno superato l'impairment test avendo valori contabili inferiori ai valori di recupero emersi dagli impairment test effettuati, evidenziano immobilizzazioni immateriali complessivamente pari a 79 milioni (6,6% del valore complessivo di Gruppo), di cui 75,6 milioni per avviamenti e immobilizzazioni immateriali a vita indefinita.

Di seguito si elencano le principali assunzioni relative allo sviluppo delle previsioni esplicite di flussi di cassa attesi :

- Sfera (36 milioni di avviamento): Il CAGR dei ricavi complessivo dell'area è pari al 5,9% medio annuo, quale sintesi tra l'andamento delle attività estere tra cui particolarmente rilevante la componente cinese, e le attività italiane. Per gli anni 2013-2016 si è prevista una lenta ripresa degli investimenti pubblicitari del settore infanzia in Italia, in Spagna, in Messico, caratterizzata da un mix differente, che vede crescere la componente multimediale a più alta redditività. Si prevede inoltre un recupero di redditività, dovuto agli effetti positivi di rinegoziazioni con i fornitori e con la rete distributiva, nonché un ulteriore progresso dei siti relativi alle testate e della tv web. La previsione esplicita dei flussi di cassa è favorita dall'effetto trainante delle attività esportate in Cina coerentemente con il modello di business della *cash generating unit* caratterizzato dalla facile replicabilità e dall'ingresso a basso costo in paesi esteri.
- Education (17,3 milioni di avviamento): lo scenario ipotizzato si basa sul nuovo contesto di mercato successivo all'introduzione della recente normativa ministeriale. In un mercato stimato in contrazione, i ricavi ipotizzati presentano un incremento solo nominale (CAGR annuo medio +0,6%, in presenza di ipotesi di inflazione più elevate). I costi operativi, (escludendo oneri di natura non ricorrente) mantengono prudenzialmente una incidenza sostanzialmente stabile sui ricavi, mentre sono ipotizzate contrazioni in termini reali del costo del lavoro da attuarsi con il normale turn over.
- IGPDecaux (12,3 milioni di avviamento): presenta nel periodo di previsione esplicita (4 anni) un andamento dei ricavi sostanzialmente stabili (in crescita dello 0,5% in termini nominali). L'incidenza dei costi prevista a piano recepisce gli effetti benefici derivanti dalle continue e incisive azioni di contenimento costi intraprese, aventi natura strutturale.
- Direct (9 milioni di avviamento): la previsione esplicita dei flussi di cassa si basa sull'introduzione e sviluppo di nuove soluzioni digitali e sulla sostanziale stabilità dell'attività relativa ai servizi di direct marketing. Il CAGR medio annuo previsto è pari al 7,3% per l'orizzonte esplicito. La *cash generating unit* si pone come centro di competenza dei servizi di marketing con lo scopo di affiancare le aziende e sulla base dei loro obiettivi di business, metterle in connessione con i consumatori, attraverso l'offerta

di soluzioni di marketing e formazione innovative. Il mercato di riferimento è caratterizzato da forti crescite.

- Marsilio (1,1 milioni di avviamento): le ipotesi di crescita dei ricavi sono determinate sia dallo sviluppo dei ricavi per vendite di libri a marchio Sonzogno sia dalla crescita dei ricavi a marchio Marsilio basato quest'ultimo anche sulla ricerca di autori nell'area scandinava già valorizzata nel recente passato dal successo ottenuto da Marsilio con la saga Millennium di Larsson.

Di seguito si riepiloga per ciascun *impairment test*, l'eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore contabile e il WACC e il "g" in presenza dei quali il valore recuperabile delle *cash generating unit* risulterebbe sostanzialmente uguale ai rispettivi valori contabili.

		<b>Eccedenza</b>	<b>g</b>	<b>Wacc (2)</b>
<i>Libri</i>	Education	39,4	0,0%	n.a.
	Marsilio <sup>(1)</sup>	8,3	0,0%	n.a.
<i>Periodici</i>	Sfera	2,1	0,0%	9,00%
	RCS Direct	7,5	0,0%	n.a.
<i>Pubblicità</i>	IGPDecaux	0,5	0,0%	8,25%

		<b>Eccedenza</b>	<b>Wacc</b>	<b>"g" rate (2)</b>
<i>Libri</i>	Education	39,4	8,0%	n.a.
	Marsilio <sup>(1)</sup>	8,3	8,0%	n.a.
<i>Periodici</i>	Sfera	2,1	8,0%	-1,0%
	RCS Direct	7,5	8,0%	n.a.
<i>Pubblicità</i>	IGPDecaux	0,5	8,0%	-1,0%

(1) I soci di minoranza di Marsilio possiedono un diritto d'esercizio d'opzione put relativo alla cessione di una quota di capitale pari al 43,71%. Anche tenendo conto di questa put ed in presenza di WACC e g estremamente prudenziali, la *cash generating unit* di Marsilio presenta un'eccedenza positiva.

(2) n.a.. evidenzia che anche in presenza di WACC e g estremamente prudenziali le *cash generating unit* presentano eccedenze positive.

Le restanti *cash generating unit*, per un valore complessivo di 24,4 milioni pari al 2% del totale delle immobilizzazioni di Gruppo (di cui 5,5 milioni di avviamenti residuali), non hanno superato l'*impairment test*, originando complessivamente svalutazioni per 15,4 milioni al netto dell'effetto fiscale. Di seguito le assunzioni sottostanti all'*impairment test* per le *cash generating unit* principali:

- Digicast (avviamento pari a zero dopo la svalutazione effettuata): la previsione esplicita dei flussi di cassa ha un orizzonte temporale di cinque anni e si basa sugli attuali scenari di riferimento, sviluppando la propria offerta anche sui nuovi mezzi. Il CAGR medio annuo dei ricavi per il periodo di previsione esplicita è pari a 2,1% in termini nominali. Si evidenzia inoltre l'effetto positivo sulla redditività derivante dall'utilizzo di nuovi mezzi, dalla minore incidenza della struttura dei costi e dalla riduzione di investimenti. La svalutazione complessivamente pari a 7,6 milioni al netto dell'effetto fiscale, ha riguardato l'azzeramento totale dell'avviamento per 6,2 milioni e l'eccedenza ha ridotto le attività immateriali a vita definita.
- Blei (avviamento pari a 5,5 milioni dopo la svalutazione effettuata per 4,6 milioni): le proiezioni per il periodo 2012-2014 sono state elaborate partendo dallo scenario del mercato di riferimento e considerando l'andamento degli indicatori economici nei principali Paesi in cui opera, ovvero la tenuta economica dell'Europa Occidentale e del Nord America e la crescita dei paesi del BRIC. Pur in presenza di una crescita dei ricavi negli anni di previsione esplicita, il piano presenta ricavi relativi all'ultimo anno (2014) sostanzialmente in linea con i ricavi dell'esercizio 2010 ed in riduzione del 36% rispetto alla media dei ricavi realizzati nel triennio pre-crisi 2006-2008.

### 32. Partecipazioni in società collegate e joint venture

L'elenco delle partecipazioni in società collegate e joint venture è riportato in allegato alle presenti note.

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

	Note	Imprese collegate e Joint Venture
<b>Saldi al 31/12/2010</b>		<b>180,5</b>
Rivalutazioni	24	6,0
Acquisizioni/ Incrementi		3,1
Altri movimenti		(0,3)
Svalutazioni	24	(12,0)
Distribuzione dividendi		(3,9)
<b>Saldi al 31/12/2011</b>		<b>173,4</b>

L'importo netto delle rivalutazioni e delle svalutazioni, attuate in applicazione del metodo di valutazione a patrimonio netto, comporta un effetto negativo di complessivi 6 milioni, per cui commento si rimanda a quanto già descritto nella nota n. 24. I decrementi sono originati principalmente dalla distribuzione di dividendi (3,9 milioni) attribuibile a m-dis e le sue partecipate (1,9 milioni), a diverse società dell'area Quotidiani Spagna (1,4 milioni), a Mach2 Libri (0,4 milioni), ad Actes Sud Participation (0,1 milioni) e a RL Libri (0,1 milioni). Tali decrementi risultano parzialmente compensati dagli incrementi derivanti dalla costituzione della Joint venture Rizzoli Sfera International Advertising (1,9 milioni) e di Auto4you (0,3 milioni), dall'acquisto dell'1% di Virgin Radio Italy (0,2 milioni) e da interventi effettuati sui mezzi propri delle partecipate di Quotidiani Italia (0,1 milioni), di Quotidiani Spagna (0,2 milioni) e dell'area Libri (0,4 milioni). Gli altri movimenti comprendono il cambiamento di metodo di valutazione della partecipata Rizzoli Beijing Advertising (1,2 milioni) ora consolidata integralmente e dalla contestuale iscrizione della partecipazione Beijing Gehua Rizzoli Design Communications ad essa collegata (0,2 milioni). La voce include inoltre la riclassifica alla voce debiti diversi degli importi dovuti a copertura perdite future.

Si segnala inoltre che il valore contabile della partecipazione in Gruppo Finelco è supportato da perizia tecnica riguardante il valore delle frequenze radiofoniche, cui è stato attribuito, in sede di purchase price allocation, il differenziale tra il prezzo pagato ed il patrimonio netto contabile. Le frequenze radiofoniche così valorizzate sono state sottoposte ad ammortamento.

Di seguito si riportano i dati al 31 dicembre 2011 relativi alle principali società collegate e Joint Venture:

	Totale Attività Correnti	Totale Attività Immobilizate	Totale Passività Correnti	Totale Passività Non Correnti	Totale Ricavi	Totale Costi Operativi	Risultato d'esercizio
<b>Joint Venture:</b>							
M-dis Distribuzione Media SpA	154,9	8,1	150,5	3,4	525,4	(524,5)	0,4
IGP Decaux S.p.A.	74,8	72,0	67,1	5,2	120,3	(120,0)	(5,6)
Editoriale del mezzogiorno	3,7	0,3	1,9	0,7	8,7	(8,8)	(0,1)
Edigita	0,8	0,2	0,4	0,0	0,7	(1,3)	(0,6)
RL Libri Srl	1,7	0,0	1,1	0,0	1,7	(1,6)	0,2
Auto4you	0,9	0,5	1,0	0,1	0,7	(1,2)	(0,4)
<b>Società Collegate:</b>							
Edi. T.A.A. S.r.l.	1,2	0,2	0,7	0,2	2,2	(2,2)	0,0
Gruppo Finelco S.p.A.	39,7	95,7	56,4	24,0	80,7	(77,0)	(5,2)
Mach2 S.p.A.	75,1	1,2	60,9	4,2	112,3	(111,2)	1,2
Skira Classica	1,1	1,1	2,2	0,0	1,2	(1,2)	0,0
Civita Tre Venezie*	1,3	0,1	0,3	0,1	1,8	(1,7)	0,0
Società Collegate Flammarion	32,2	20,8	28,7	10,4	28,6	(28,5)	2,0
Società Collegate Unidad	119,4	181,9	110,6	36,8	980,4	(950,1)	4,5
Rizzoli Sfera International Advertising (Beijing) Co. Ltd	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MDM Milano Distribuzione Media	7,4	0,1	5,8	0,3	14,9	(14,5)	0,3
Ge Dis	1,8	0,4	1,6	0,3	8,6	(8,8)	(0,2)
To-Dis	7,5	3,2	7,0	0,5	19,6	(19,0)	0,4
Pieroni Distribuzione	6,6	0,6	5,4	0,3	4,5	(3,7)	0,5

\* i dati si riferiscono all'esercizio 2010

### 33. Attività finanziarie disponibili per la vendita

	valore contabile		fair value		variazione	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10	valore contabile	valore equo
MB Venture Capital Fund	0,3	1,1	0,3	1,1	(0,8)	(0,8)
Istituto Europeo di Oncologia	4,1	4,1	4,1	4,1	0,0	0,0
Presse Universitaire de France	1,5	1,5	1,5	1,5	0,0	0,0
Alice Lab	0,0	0,2	0,0	0,2	(0,2)	(0,2)
Mode et Finance	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0
Ansa	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Eurogravure	1,5	1,6	1,5	1,6	(0,1)	(0,1)
Altre minori	1,5	2,1	1,5	2,1	(0,6)	(0,6)
<b>Totale</b>	<b>9,4</b>	<b>11,1</b>	<b>9,4</b>	<b>11,1</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,7)</b>

In base allo IAS 39 i titoli e le partecipazioni che non sono né di controllo, né di collegamento, né di trading vengono definiti come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*) e al 31 dicembre 2011 risultano pari a 9,4 milioni. Tali attività sono valutate al valore di mercato (*fair value*).

Le partecipate per le quali non è disponibile il *fair value*, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore.

La variazione negativa, pari a 1,7 milioni, che si rileva al 31 dicembre 2011 rispetto allo scorso esercizio è principalmente dovuta alla svalutazione di società minori dell'area Quotidiani Spagna (0,3 milioni), della società MB Venture Capital (0,4 milioni) e al rimborso di capitale effettuato da quest'ultima (0,4 milioni), alla liquidazione della partecipazione in Alice Lab conclusasi nel mese di dicembre 2011 (0,2 milioni), nonché alla cessione di società minori del gruppo GE Fabbri (0,3 milioni).

### 34. Attività e passività finanziarie per strumenti derivati

Nella voce sono inclusi gli strumenti finanziari derivati. Tali operazioni vengono iscritte a *fair value* come attività o passività finanziarie.

Di seguito si riportano le principali tipologie evidenziando le finalità di copertura o di negoziazione, per cui sono stati sottoscritti i contratti derivati.

	Note	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
		Attività	Passività	Attività	Passività
Interest Rate Cap per copertura flussi di cassa		0,2		1,2	
Interest Rate Swap per copertura flussi di cassa			(21,3)	1,9	(7,7)
<b>Non correnti</b>		<b>0,2</b>	<b>(21,3)</b>	<b>3,1</b>	<b>(7,7)</b>
Interest Rate Swap per copertura flussi di cassa			(0,9)		(0,3)
Forward Foreign Exchange Contract di negoziazione		0,2	(0,3)	0,2	(0,1)
<b>Correnti</b>		<b>0,2</b>	<b>(1,2)</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>0,4</b>	<b>(22,5)</b>	<b>3,3</b>	<b>(8,1)</b>

Di seguito si riportano le scadenze dei derivati di tasso:

Descrizione	Valore nozionale in essere	Parametro	Tasso	31 dicembre 2011				
				>0<6M	>6M<1Y	>1<2Y	>2<5Y	>5Y
CAP	473,8	Euribor 3M-1Y	3,5%-5%	(208,9)	(10,4)	(118,6)	(135,9)	-
IRS	447,8	Euribor 3M-6M	2,245%-4,41%	(52,1)	(2,1)	(54,3)	(204,3)	(135,0)
<b>Totale</b>	<b>921,6</b>			<b>(261,0)</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(172,9)</b>	<b>(340,2)</b>	<b>(135,0)</b>

L'ammontare nozionale degli Interest Rate Swap e degli Interest Rate Cap al 31 dicembre 2011 è pari a 921,6 milioni (al 31 dicembre 2010 era pari a 759,8 milioni).

Nel corso del 2011 sono stati negoziati nuovi contratti derivati di Interest Rate Swap per un valore nozionale pari a 185 milioni ad integrazione del portafoglio di coperture esistente: le operazioni di copertura sono state

realizzate in coerenza con la Politica di gestione del rischio tasso sul debito del Gruppo, tenuto conto dell'aggiornamento delle condizioni tecniche di mercato e di previsione dell'evoluzione del debito.

I tassi fissi contrattuali degli Interest Rate Swap ed i tassi limite degli Interest Rate Cap sono compresi tra il 2,245% ed il 5% al 31 dicembre 2011 (così come al 31 dicembre 2010); il parametro di riferimento del tasso variabile è pari all'Euribor a tre e sei mesi e ad 1 anno.

In particolare, i contratti stipulati da RCS MediaGroup S.p.A. sono pari a 835 milioni di cui Interest Rate Swap 435 milioni e Interest Rate Cap 400 milioni, principalmente a copertura dell'esposizione al rischio di tasso del debito a medio lungo termine in larga parte rappresentato dalle linee di finanziamento committed (queste ultime pari a 800 milioni).

I contratti derivati di Interest Rate Cap stipulati da RCS Quotidiani S.p.A. sono pari a 57 milioni, di cui 54,1 milioni destinati alla copertura dell'esposizione del rischio tasso di interesse del debito in leasing a tasso variabile, con un piano di rimborso decennale, relativo all'investimento industriale del progetto full color, mentre 2,9 milioni a copertura di un finanziamento agevolato.

Ulteriori 29,6 milioni sono relativi a derivati stipulati da altre società del Gruppo a copertura dell'esposizione al rischio di tasso del debito a medio lungo termine.

Le operazioni di copertura del rischio di cambio in essere al 31 dicembre 2011 hanno le seguenti scadenze:

Descrizione	0<6m	6m<1anno	1anno<2anni	2anni<5anni	>5anni	Totale
<b>Acquisti a termine di negoziazione</b>						
EURO contro vendita a termine di Dollari canadesi	1,8	1,2				3,0
Dollari americani	3,0					3,0
<b>Vendita a termine - negoziazione</b>						
Sterline	10,4					10,4
<b>Totale</b>	<b>15,2</b>	<b>1,2</b>				<b>16,4</b>

L'ammontare nozionale dei Forward Foreign Exchange Contract è pari a 16,4 milioni al 31 dicembre 2011 (al 31 dicembre 2010 era pari a 17 milioni).

Gli strumenti sopraesposti, relativi alla copertura dell'esposizione del rischio tasso di interesse e del rischio di cambio, sono stati negoziati con finalità di copertura. Gli strumenti derivati di copertura del rischio di cambio, sebbene posti in essere per fini di copertura coerentemente alle strategie approvate di risk management, considerata la contenuta materialità degli importi sono stati trattati contabilmente come strumenti di negoziazione. Gli strumenti derivati di copertura del rischio tasso d'interesse in ossequio ai principi contabili internazionali, sono stati sottoposti ai cosiddetti test di efficacia (prospettici e retrospettivi) per verificare l'aderenza degli stessi agli specifici requisiti richiesti dalla nuova normativa ed hanno superato tali test.

I test prospettici prevedono che all'inizio e per l'intera durata in essere, ogni copertura deve dimostrarsi altamente efficace, dove per efficace si intende che le variazioni del *fair value* o dei cash flow della voce coperta devono compensare "quasi completamente" le variazioni del *fair value* o dei cash flow dello strumento coperto.

(Importi in milioni di Euro)

Coperture	Tipologia di copertura	Rischio coperto	Fair Value			Importo a Patrimonio Netto
			31/12/2011	31/12/2010	Variazione	
Copertura Leasing	CAP	Rischio tasso interesse	0,1	0,2	(0,1)	0,0
Copertura PFN	CAP	Rischio tasso interesse	0,1	0,9	(0,8)	0,0
Copertura PFN	IRS	Rischio tasso interesse	(21,7)	(5,4)	(16,3)	(16,2)
Copertura finanziamento	CAP	Rischio tasso interesse	0,0	0,0	0,0	0,0
Copertura finanziamento	IRS	Rischio tasso interesse	(0,5)	(0,8)	0,3	0,2
<b>Totale</b>			<b>(22,0)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(16,9)</b>	<b>(16,0)</b>

Qui di seguito si riporta la tabella con la suddivisione per valuta della posizione finanziaria netta a fine esercizio:

	31/12/2011	31/12/2010
Euro	(953,3)	(980,0)
Dollaro Americano	1,1	0,7
Sterlina Inglese	10,2	2,0
Dollaro Canadese	3,3	4,1
Franco Svizzero	0,8	1,0
Altre valute	(0,3)	1,4
<b>Totale</b>	<b>(938,2)</b>	<b>(970,8)</b>

Inoltre, in ottemperanza a quanto previsto dal principio IFRS7 si riporta nella tabella sottostante un'analisi della movimentazione della Riserva di Cash Flow Hedge negli ultimi due esercizi con indicazione separata degli importi rilevati a patrimonio netto come incremento/decremento dell'efficacia di periodo e dei valori trasferiti a conto economico a copertura dei flussi sottostanti.

(in milioni di euro)

<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>(9,7)</b>
+ incrementi per rilevazione di nuova efficacia positiva	1,9
- decrementi per rilevazione di nuova efficacia negativa	(5,0)
- decrementi per storno di efficacia positiva dal P/N e imputazione di provento a C/E	(0,5)
+ incrementi per storno di efficacia negativa dal P/N e imputazione a costo in C/E	7,4
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>(6,1)</b>
+ incrementi per rilevazione di nuova efficacia positiva	
- decrementi per rilevazione di nuova efficacia negativa	(20,8)
- decrementi per storno di efficacia positiva dal P/N e imputazione di provento a C/E	(0,2)
+ incrementi per storno di efficacia negativa dal P/N e imputazione a costo in C/E	5,0
<b>Saldo al 31 dicembre 2011 (1)</b>	<b>(22,1)</b>

(1) La riserva di Cash Flow Hedge dettagliata nella tabella, rispetto a quanto indicato nelle variazioni di patrimonio netto consolidato di Gruppo, considera anche la quota attribuibile ai terzi (0,2 milioni).

La Riserva di Cash Flow Hedge è finalizzata alla copertura dei flussi attesi dei finanziamenti sottostanti di cui di seguito si riporta il periodo di manifestazione, coincidente con la relativa manifestazione economica.

Gli esborsi attesi rappresentano gli interessi della massa debitoria coperta, calcolati utilizzando l'ipotetica curva dei tassi coerente con la valutazione del *mark to market* degli strumenti di copertura e seguendo le condizioni contrattuali in essere alla data di bilancio.

#### 31 Dicembre 2011

(Importi in milioni di Euro)

Analisi manifestazione flussi sottostanti	Flussi attesi	1 anno	1-2 anni	2 - 5 anni	oltre i 5 anni
<b>Rischio di tasso</b>					
Esborsi attesi per interessi a tasso variabile (euro)	(30,4)	(18,4)	(5,1)	(5,5)	(1,4)
<b>Totale</b>	<b>(30,4)</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(1,4)</b>

#### 31 Dicembre 2010

(Importi in milioni di Euro)

Analisi manifestazione flussi sottostanti	Flussi attesi	1 anno	1-2 anni	2 - 5 anni	oltre i 5 anni
<b>Rischio di tasso</b>					
Esborsi attesi per interessi a tasso variabile (euro)	(49,6)	(14,7)	(11,4)	(19,2)	(4,3)
<b>Totale</b>	<b>(49,6)</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(11,4)</b>	<b>(19,2)</b>	<b>(4,3)</b>

### 35. Crediti finanziari non correnti

La voce, pari a 3,7 milioni, presenta un incremento di 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, derivante dalla rinegoziazione del pre-esistente finanziamento infragruppo alla società GE Fabbri, conclusa in sede di cessione della partecipata stessa. Tale andamento è parzialmente compensato per effetto della riclassifica nella voce "Crediti finanziari correnti" dei crediti vantati dalla controllata RCS Quotidiani S.p.A. verso società terze, che gestiscono poli di stampa esterni di *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*.

Il *fair value* dei crediti finanziari a lungo termine è stimato dal management sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri al tasso di mercato. Di seguito si riporta il confronto con il *fair value*

	Valore contabile		Fair Value		Variazione valore contabile	Variazione Fair Value
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010		
Finanziamenti a lungo termine verso terzi	3,7	3,4	3,6	3,5	0,3	0,1
<b>Totale</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>

### 36. Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti, pari a 4,4 milioni al 31 dicembre 2011, risultano sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Depositi cauzionali attivi	2,7	3,2	(0,5)
Depositi bancari vincolati	1,6	1,5	0,1
Crediti v/erario acconto 2% tfr	-	0,1	(0,1)
Risconti attivi - I.t.	0,1	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>4,4</b>	<b>4,9</b>	<b>(0,5)</b>

Ai fini della classificazione richiesta dall'IFRS7 si riportano di seguito i valori in ambito di applicazione dello IAS 39. Non vengono considerati in ambito IAS 39 il versamento a titolo di anticipo sul trattamento di fine rapporto e i risconti. Il valore contabile di queste attività riflette il *fair value*.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di attività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dall'IFRS7 con riferimento a quanto esposto nella nota n. 12.

Descrizione	Valore contabile		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
Depositi cauzionali attivi	2,7	3,2	(0,5)
Depositi bancari vincolati	1,6	1,5	0,1
<b>Totale</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>(0,4)</b>

### 37. Rimanenze

Di seguito si riportano i valori delle principali classi di rimanenze con evidenza del fondo svalutazione stanziato per allineare il costo delle giacenze al valore di mercato:

	Saldi lordi al 31/12/2011	Fondo svalutazione	Saldi netti al 31/12/2011	Saldi lordi al 31/12/2010	Fondo svalutazione	Saldi netti al 31/12/2010	Variazione
Materie prime, sussidiarie e di consumo	38,5	2,4	36,1	39,9	3,7	36,2	(0,1)
Prodotti in corso di lavorazione	10,5	0,2	10,3	22,6	0,2	22,4	(12,1)
Prodotti finiti e merci	112,7	17,2	95,5	123,3	18,5	104,8	(9,3)
<b>Totale</b>	<b>161,7</b>	<b>19,8</b>	<b>141,9</b>	<b>185,8</b>	<b>22,4</b>	<b>163,4</b>	<b>(21,5)</b>

La voce presenta un decremento di 21,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione a perimetro omogeneo, escludendo la cessione del gruppo GE Fabbri (-14,7 milioni) evidenzierebbe un decremento di 6,8 milioni, riconducibile alla flessione delle rimanenze di prodotti finiti (5,9 milioni) e di prodotti in corso di lavorazione (0,8 milioni). La flessione delle rimanenze di prodotti finiti, attribuibile all'area Libri, è in particolare riconducibile a Flammarion (1,8 milioni), in relazione in particolare alle vendite legate all'evento

*Tintin* e al settore Education (1,5 milioni) per effetto di operazioni di ottimizzazione della tiratura che hanno permesso una riduzione delle rimanenze, nonché a Rizzoli International New York (1,1 milioni) e al settore Collezionabili (0,8 milioni). La flessione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione è imputabile a Rizzoli International Publications (1,5 milioni), in parte compensata da un incremento dell'area Quotidiani Italia. Le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo sono stabili rispetto al 31 dicembre 2010: l'incremento registrato dall'area Quotidiani Italia e Quotidiani Spagna, essenzialmente per effetto dell'aumento del prezzo della carta, è compensato dalla riduzione delle rimanenze dell'area Periodici e dell'area Libri.

Si riporta il dettaglio delle rimanenze suddiviso per settore d'attività:

Descrizione	Materie Prime sussidiarie e di consumo	Prodotti in corso di lavoraz. e semilav.	Prodotti finiti	Rimanenze al 31/12/2011
Quotidiani Italia	14,2	0,8	-	15,0
Quotidiani Spagna	10,3	0,2	1,8	12,3
Libri	6,2	7,4	92,6	106,2
Periodici	5,4	1,9	0,7	8,0
Funzioni Corporate	-	-	0,4	0,4
<b>Totale</b>	<b>36,1</b>	<b>10,3</b>	<b>95,5</b>	<b>141,9</b>

Di seguito si riporta il dettaglio della voce di conto economico "variazione delle rimanenze":

Descrizione	Variazioni prodotti in corso lavorazione	Variazione prodotti finiti	Totale Variazioni rimanenze prodotti finiti, semilavorati
Quotidiani	0,7	-	0,7
Libri (1)	(1,2)	(3,0)	(4,2)
Periodici	0,1	-	0,1
<b>Totale</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(3,4)</b>

(1) Le variazioni delle rimanenze dell'area Libri divergono dai decrementi delle rimanenze iscritte nello stato patrimoniale, per effetto delle variazioni dell'area di consolidamento e delle differenze di cambio emergenti dalla conversione dei bilanci di società estere.

### 38. Crediti commerciali

La ripartizione dei crediti per tipologia è la seguente:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti verso clienti	583,6	666,3	(82,7)
Fondo svalutazione	(53,5)	(59,2)	5,7
Crediti verso clienti netti	530,1	607,1	(77,0)
Crediti verso altre società	71,6	61,0	10,6
<b>Totale</b>	<b>601,7</b>	<b>668,1</b>	<b>(66,4)</b>

I "Crediti verso clienti" sono esposti al netto delle rese attese di quotidiani, periodici e libri pari a 53,4 milioni (52,7 milioni nell'esercizio 2010). Il fondo svalutazione crediti a copertura del rischio di inesigibilità, pari a 53,5 milioni, ha subito nel corso del 2011 la seguente movimentazione:

Fondo Svalutazione Crediti	31/12/2011	31/12/2010
<b>Saldo iniziale</b>	<b>59,2</b>	<b>57,2</b>
Accantonamenti	10,6	10,6
Utilizzi	(15,2)	(8,8)
Altre variazioni	(1,1)	0,2
<b>Totale</b>	<b>53,5</b>	<b>59,2</b>

Il valore del Fondo Svalutazione Crediti riflette la valutazione dei crediti commerciali e presenta un decremento pari a 5,7 milioni rispetto al 2010.

Per un più ampio commento sul rischio di credito si rinvia alla nota n. 11.

Il valore contabile dei crediti commerciali, normalmente regolati a 180 giorni (120 giorni per i crediti correlati ai ricavi pubblicitari), riflette il *fair value*. Sono stati attualizzati i crediti con scadenza superiore a 120 giorni, applicando il tasso euribor a breve.

I crediti commerciali si decrementano di 66,4 milioni. Tale flessione, al netto della variazione di perimetro dovuta alla cessione di GE Fabbri e Dada.net, risulterebbe pari a 28 milioni e riguarda tutte le aree del gruppo principalmente per effetto della flessione dei ricavi dell'ultimo trimestre rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente. Il decremento più significativo riguarda l'area Quotidiani Spagna (-21,3 milioni) prevalentemente per la già citata flessione del fatturato, ma anche a seguito del recupero di posizioni creditorie riferibili ad esercizi precedenti. In controtendenza l'area Quotidiani Italia presenta un incremento dei crediti commerciali di 11 milioni, dovuto ai maggiori ricavi diffusionali registrati nell'esercizio.

I "Crediti verso altre società" derivano da operazioni commerciali e si riferiscono prevalentemente ai rapporti intrattenuti con le collegate e *joint-venture* Mach 2 Libri e M-dis S.p.A..

Ai fini della classificazione richiesta dall'IFRS7 si riportano di seguito i valori in ambito di applicazione dello IAS 39. I crediti commerciali vengono esposti non considerando le rese attese pari 117,1 milioni (121,2 milioni nell'esercizio precedente). Il valore contabile di queste attività riflette il *fair value*.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di attività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dall'IFRS7, con riferimento a quanto esposto nella nota n. 12.

Descrizione	Valore contabile		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
Crediti verso clienti	637,0	719,0	(82,0)
Crediti v/clienti quota a lungo termine	-	0,2	(0,2)
Crediti v/impr. collegate	132,3	127,4	4,9
Crediti v/impr. Consociate	3,0	1,9	1,1
Fondo svalutazione crediti	(53,5)	(59,2)	5,7
<b>Totale</b>	<b>718,8</b>	<b>789,3</b>	<b>(70,5)</b>

### 39. Crediti diversi e altre attività correnti

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Anticipi ad autori	177,0	169,0	8,0
Fondo svalutazione anticipi ad autori	(115,9)	(105,7)	(10,2)
Anticipi ad autori netti	61,1	63,3	(2,2)
Anticipi ad agenti	30,6	32,3	(1,7)
Fondo svalutazione anticipi ad agenti	(0,1)	(0,5)	0,4
Anticipi ad agenti netti	30,5	31,8	(1,3)
Crediti diversi	27,5	38,5	(11,0)
Fondo svalutazione crediti diversi	(13,2)	(13,2)	-
Crediti diversi netti	14,3	25,3	(11,0)
Crediti verso Erario	17,9	23,3	(5,4)
Risconti attivi	9,1	14,6	(5,5)
Anticipi a fornitori	4,7	9,5	(4,8)
Crediti verso dipendenti	2,0	2,0	-
Crediti verso Enti Previdenziali	0,5	0,4	0,1
Anticipi a collaboratori	0,7	1,1	(0,4)
<b>Totale</b>	<b>140,8</b>	<b>171,3</b>	<b>(30,5)</b>

Il decremento della voce è imputabile per 16,1 milioni all'uscita dal perimetro di consolidamento del gruppo GE Fabbri e per 4,1 milioni alla cessione di Dada.net La flessione dei crediti diversi (11 milioni) è quasi interamente attribuibile alla già citata variazione di perimetro di consolidamento, mentre la flessione degli anticipi a fornitori si riferisce all'area Quotidiani Italia (3,2 milioni) e alle Funzioni Corporate (1,3 milioni). Gli anticipi ad autori al netto del fondo di svalutazione si decrementano di 2,2 milioni, in relazione ad una maggiore svalutazione effettuata dal settore Varia Italia. Anche i risconti attivi evidenziano un decremento pari a 5,5 milioni imputabile a Dada (1,9 milioni) e all'area Libri (1,5 milioni) principalmente per la già citata variazione nel perimetro di consolidamento e all'area Quotidiani Spagna (0,8 milioni) per effetto della

rescissione dei contratti inerenti le attività di Veo TV. Il decremento dei crediti verso erario è sostanzialmente attribuibile alle Funzioni Corporate (4,1 milioni).

Ai fini della classificazione richiesta dall'IFRS7 si riportano di seguito i valori in ambito di applicazione dello IAS 39. Non vengono considerati in ambito IFRS7 i crediti verso l'erario e crediti verso enti previdenziali (complessivamente 18,4 milioni), gli anticipi ad autori (61,1 milioni) ed i risconti (9,1 milioni) nonché 0,1 milioni relativi a crediti diversi non compresi nell'ambito di applicazione dello IAS 39. Il valore contabile di queste attività riflette il *fair value*.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di attività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dall'IFRS7, con riferimento a quanto esposto nella nota n. 12.

Descrizione	valore contabile		Variazione
	31/12/2011	31/12/2010	
Crediti verso dipendenti	2,0	2,0	-
Crediti diversi	27,4	37,8	(10,4)
Fondo svalutazione crediti diversi	(13,2)	(13,2)	-
Anticipi a fornitori	4,7	9,5	(4,8)
Anticipi a collaboratori	0,7	1,1	(0,4)
Anticipi ad agenti	30,5	31,8	(1,3)
<b>Totale</b>	<b>52,1</b>	<b>69,0</b>	<b>(16,9)</b>

#### 40. Posizione finanziaria netta

Di seguito si espone il dettaglio dell'indebitamento a valore contabile e a *fair value*.

##### Confronto valore contabile – fair value

	Note	Valore contabile		Fair Value	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Attività finanziarie</b>					
Disponibilità liquide		50,9	32,9	50,9	32,9
Altre attività finanziarie		36,7	20,9	36,8	20,9
Crediti finanziari		11,8	15,1	11,8	15,1
Att. Fin. correnti e non per strumenti derivati		0,4	3,3	0,2	3,3
Titoli Held for Trading		0,2	-	0,4	-
<b>Totale ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>100,0</b>	<b>72,2</b>	<b>100,1</b>	<b>72,2</b>
<b>Passività finanziarie</b>					
Debiti verso banche - finanziamenti bt		(60,2)	(140,4)	(60,2)	(140,4)
Altre passività finanziarie		(13,8)	(25,5)	(13,8)	(25,5)
Finanziamenti:					
Finanziamenti a tasso fisso		-	-	-	-
Finanziamenti a tasso variabile It		(849,7)	(760,6)	(825,9)	(735,6)
Pass. Fin. correnti e non per strumenti derivati		(22,5)	(8,1)	(22,5)	(8,1)
Indebitamento per leasing a tasso variabile		(92,0)	(108,4)	(88,4)	(104,8)
Indebitamento per leasing a tasso fisso		-	-	-	-
<b>Totale PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>(1.038,2)</b>	<b>(1.043,0)</b>	<b>(1.010,8)</b>	<b>(1.014,4)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta (1)</b>		<b>(938,2)</b>	<b>(970,8)</b>	<b>(910,7)</b>	<b>(942,2)</b>
Posizione finanziaria netta verso parti correlate		(8,4)	(6,6)		
Incidenza		(0,9)%	(0,7)%		

(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 938,4 milioni (973,9 milioni nell'esercizio precedente).

I metodi di valutazione del *fair value* sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- strumenti derivati: sono stati adottati gli usuali modelli di calcolo basati sui valori di mercato dei tassi di interesse per scadenza, per le differenti divise e dei corrispondenti rapporti di cambio;
- posizioni attive e passive: sono state applicate le modalità di calcolo utilizzate per i derivati sui tassi di interesse, opportunamente adattate.

Nel valutare il *fair value* delle posizioni a medio lungo termine è stato valutato l'impatto del diverso contesto finanziario sul livello del *credit spread*.

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, è previsto un covenant di default la cui attivazione è a partire dalla fine dell'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 due contratti il cui importo complessivo è pari a circa 26 milioni negoziati dal gruppo Dada con le proprie banche. In particolare le cause specifiche di rimborso immediato sono determinate dal rapporto PFN/EBITDA (che deve essere sempre inferiore a 3,5 per un contratto ed inferiore o uguale a 5 per l'altro) e dal rapporto EBITDA/Oneri e Proventi finanziari (che deve essere sempre maggiore o uguale a 5).

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'.

La seguente tabella mostra il valore contabile al 31 dicembre 2011, ripartito per scadenza, degli strumenti finanziari del Gruppo, che sono esposti al rischio del tasso di interesse.

### Rischio tasso di interesse

<b>TASSO FISSO</b>	>0m<6m	>6m<1	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
Finanziamenti passivi								
Leasing	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Crediti finanziari	7,6	6,6	3,5	-	-	-	-	17,7
<b>Totale attivo</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>3,5</b>	-	-	-	-	<b>17,7</b>
<b>TOTALE fisso</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>3,5</b>	-	-	-	-	<b>17,7</b>

<b>TASSO VARIABILE</b>	>0m<6m	>6m<1	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	Totale
Finanziamenti passivi								
Altre posizioni debitorie	(13,8)	-	-	-	-	-	-	(13,8)
Scoperti di CC bancario	(40,5)	-	-	-	-	-	-	(40,5)
Leasing	(8,3)	(8,4)	(17,1)	(17,5)	(17,8)	(8,2)	(14,7)	(92,0)
<b>Totale passivo</b>	<b>(76,3)</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(728,2)</b>	<b>(77,5)</b>	<b>(43,6)</b>	<b>(11,0)</b>	<b>(64,7)</b>	<b>(1.015,7)</b>
Disponibilità liquide								
Altre posizioni creditorie	50,9	-	-	-	-	-	-	50,9
Crediti finanziari	22,5	-	-	-	-	-	-	22,5
Fondi d'investimento	11,8	-	-	-	-	-	-	11,8
	0,2	-	-	-	-	-	-	0,2
<b>Totale attivo</b>	<b>85,4</b>	-	-	-	-	-	-	<b>85,4</b>
<b>TOTALE variabile</b>	<b>9,1</b>	<b>(14,4)</b>	<b>(728,2)</b>	<b>(77,5)</b>	<b>(43,6)</b>	<b>(11,0)</b>	<b>(64,7)</b>	<b>(930,3)</b>

I valori espressi nella tabella sopra esposta a differenza dei valori di Posizione Finanziaria Netta escludono il *fair value* degli strumenti derivati (negativo per 22,1 milioni) ed includono i crediti finanziari non correnti per la parte fruttifera di interessi (3,5 milioni).

Di seguito si evidenzia il tasso medio delle posizioni di natura finanziaria al 31 dicembre 2011.

Il costo della provvista recepisce l'impatto economico dei derivati di copertura.

	31/12/2011	31/12/2010
Rendimento impieghi	0,97%	1,05%
Costo della provvista	2,70%	2,07%

### Debiti per leasing finanziari

I contratti di leasing del Gruppo RCS riguardano principalmente impianti e rotative del settore Quotidiani Italia per la stampa a colori. Il valore attuale dei pagamenti minimi per leasing risulta essere inferiore rispetto al precedente esercizio per l'estinzione del debito relativo ai canoni maturati.

I contratti di leasing sono stati stipulati con primarie controparti finanziarie ed hanno generalmente una durata di 10 anni ed un periodo di pre-ammortamento indicativamente pari a 2 anni. I piani di ammortamento sottostanti sono calcolati principalmente secondo il metodo "francese", ovvero con rate costanti e quota capitale crescente, a cui si aggiungeranno i conguagli di interesse legati alla variabilità del tasso.

Totale	Pagamenti minimi per leasing	Interessi	Valore attuale dei pagamenti minimi per leasing	Pagamenti minimi per leasing	Interessi	Valore attuale dei pagamenti minimi per leasing
Debiti per leasing finanziari:						
- esigibili entro un anno	18,6	1,8	16,8	18,5	2,0	16,5
- esigibili entro cinque anni	63,7	3,2	60,5	73,5	4,5	69,1
- esigibili oltre cinque anni	15,0	0,3	14,7	23,3	0,5	22,8
<b>Totale</b>	<b>97,3</b>	<b>5,3</b>	<b>92,0</b>	<b>115,3</b>	<b>7,0</b>	<b>108,4</b>

Il *fair value* dei leasing finanziari contratti dal Gruppo riflette il valore contabile.

### 41. Capitale sociale e riserve

Il capitale sociale è suddiviso in n. 732.669.457 azioni ordinarie e n. 29.349.593 azioni di risparmio, del valore nominale unitario di euro 1, interamente liberate.

Al 31 dicembre 2011 risultano in portafoglio n. 13.098.173 azioni ordinarie pari a un controvalore di 24,5 milioni ad un prezzo medio di carico di euro 1,867 per azione ordinaria, corrispondente all'1,72% dell'intero Capitale Sociale nonché n. 3.390.119 azioni di risparmio pari a un controvalore di 2,7 milioni ad un prezzo medio di carico di euro 0,796 per azione di risparmio, corrispondente all'0,44% dell'intero Capitale Sociale. Nel corso dell'anno 2011 si è verificato un incremento del numero di azioni proprie in portafoglio a seguito dell'esercizio del diritto di recesso esercitato dai soci riveniente dalla modifica dell'oggetto sociale deliberata dall'Assemblea degli Azionisti in data 20 giugno 2011.

Numero Azioni emesse	Azioni ordinarie in circolazione	Azioni di risparmio in circolazione	Azioni proprie		Totale
			ordinarie	risparmio	
Al 31/12/2010	728.091.009	29.349.593	4.578.448		762.019.050
Al 31/12/2011	719.571.284	25.959.474	13.098.173	3.390.119	762.019.050

Le principali caratteristiche delle due tipologie di azioni che costituiscono il Capitale Sociale possono essere così riassunte:

- Alle azioni ordinarie spetta la pienezza dei diritti di voto. Le azioni ordinarie attribuiscono ai loro possessori il diritto di presenziare alle assemblee ordinarie e straordinarie e di partecipare alla ripartizione degli utili netti e al patrimonio netto al momento della liquidazione. I titoli sono nominativi;
- Le azioni di risparmio rappresentano titoli privi del diritto di voto e di intervento nelle assemblee ordinarie e straordinarie, ma sono dotate di privilegi di natura patrimoniale le cui condizioni, limiti, modalità e termini sono riassunte nell'atto costitutivo della società. Tali azioni hanno diritto ad un dividendo minimo garantito (dividendo annuo minimo pari al 5% del valore nominale) e comunque maggiorato rispetto a quello dato alle azioni ordinarie per un ammontare pari al 2%. Nel caso in cui la società non distribuisca utili, i possessori delle azioni di risparmio hanno il diritto di recuperare il dividendo minimo nei due anni successivi. In caso di scioglimento della società, tali azionisti hanno diritto di prelazione nel rimborso del capitale sugli azionisti ordinari. In caso di aumento di Capitale Sociale i detentori di tali titoli possono usufruire del diritto di opzione per la sottoscrizione di titoli della medesima specie. Le azioni di risparmio sono al portatore.

La natura e lo scopo delle riserve presenti in Patrimonio netto possono essere così riassunte:

- Altri strumenti rappresentativi del patrimonio netto: accoglie il costo del lavoro maturato in relazione ai piani di stock options emessi dal Gruppo;
- Riserva da sovrapprezzo azioni: rappresenta una riserva di capitale che accoglie le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale;
- Riserva legale: la riserva legale, pari a 152,4 milioni, è alimentata dalla obbligatoria destinazione di una somma non inferiore ad un ventesimo degli utili netti annuali, fino al raggiungimento, peraltro già verificatosi, di un importo pari ad un quinto del capitale sociale;
- Azioni proprie: vengono portate a riduzione del patrimonio netto della società;
- Riserva per equity transaction: rappresenta il maggior valore pagato rispetto alle quote di minoranza acquisite ed è classificato nel patrimonio netto del Gruppo. Tale riserva è rilevata a diminuzione del patrimonio netto per complessivi 269 milioni (267,6 milioni al 31 dicembre 2010). La variazione, pari a 1,4 milioni, riflette l'aggiornamento dei diritti di opzione su quote di minoranza nonché l'acquisto della quota di minoranza della società controllata Editoriale Corriere Bologna.
- Riserva di Cash Flow Hedge comprende gli effetti rilevati direttamente a Patrimonio netto come desunti dalla valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari derivati a copertura dei flussi per variazioni di tasso e di cambio;
- Riserva da valutazione: comprende gli effetti rilevati direttamente a patrimonio netto come desunti dalla valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari, con esclusione dei derivati Cash Flow Hedge, nonché la riserva di conversione, utilizzata per registrare le differenze di cambio emergenti dalla traduzione in euro dei bilanci di controllate estere.

Per il dettaglio e la movimentazione nell'esercizio delle Riserve di patrimonio si rinvia al prospetto di variazione del patrimonio netto.

Nell'esercizio 2011 e nell'esercizio 2010 non sono stati distribuiti dividendi.

L'effetto fiscale relativo agli utili e perdite delle altre componenti di conto economico complessivo è così composto:

	4° trimestre 2011			4° trimestre 2010			Progressivo al 31 dicembre 2011			Progressivo al 31 dicembre 2010		
	(Onere)/			(Onere)/			(Onere)/			(Onere)/		
	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	Beneficio fiscale	Valore netto
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>												
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	2,6	-	2,6	2,6	-	2,6	3,6		3,6	5,8	-	5,8
Utili (perdite) su copertura flussi di cassa del periodo	(4,1)	1,1	(3,0)	3,7	(1,2)	2,5	(16,0)	5,0	(11,0)	3,9	(1,2)	2,7
Utile (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	0,1	-	0,1	0,2	-	0,2	(0,1)		(0,1)	(0,7)	-	(0,7)
Quote delle componenti di conto economico complessivo delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	0,0		0,0	0,3	-	0,3
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>	<b>(1,4)</b>	<b>1,1</b>	<b>(0,3)</b>	<b>6,5</b>	<b>(1,2)</b>	<b>5,3</b>	<b>(12,5)</b>	<b>5,0</b>	<b>(7,5)</b>	<b>9,3</b>	<b>(1,2)</b>	<b>8,1</b>

## 42. Benefici relativi al personale

La voce include il valore attuariale dei benefici previsti per i dipendenti successivamente alla fine del rapporto di lavoro, determinato applicando i criteri previsti dallo IAS 19.

Descrizione	Saldi al 31/12/2010	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Attuarizzazione	Saldi al 31/12/2011
Trattamento di fine rapporto e quiescenza	68,4	5,0	(11,8)	(0,6)	(1,4)	59,6
Benefici relativi ai dipendenti	1,5	0,4	(0,3)	0,0	(0,2)	1,4
<b>Totale</b>	<b>69,9</b>	<b>5,4</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>61,0</b>

Il trattamento di fine rapporto (56,7 milioni) rappresenta una forma di retribuzione del personale, a corresponsione differita, rinviata alla fine del rapporto di lavoro. Essa matura in proporzione alla durata del rapporto stesso e per l'impresa costituisce un elemento aggiuntivo del costo per acquisire il fattore lavoro.

Il trattamento di quiescenza (2,9 milioni) è un riconoscimento dovuto, previsto dal contratto dirigenti quotidiani, determinato in base all'anzianità aziendale, avente come base di calcolo la retribuzione degli ultimi ventiquattro mesi. L'erogazione del fondo è rinviata alla cessazione del rapporto di lavoro.

Il fondo per benefici ai dipendenti riflette principalmente il valore attuariale del debito verso un socio di Unidad Editorial, originato dal relativo piano pensione. Tale piano, modificato nel 2008 così come da accordi tra le parti, è basato su un contratto assicurativo di cui risulta intestataria e beneficiaria la società, la quale ha quindi una responsabilità monetaria nei confronti del socio beneficiario.

L'obbligazione assunta da Unidad Editorial prevede l'integrazione della pensione che sarà riconosciuta dalla previdenza sociale spagnola nonché il riconoscimento di una rendita vitalizia in caso di invalidità permanente o di un'indennità in caso di decesso del dipendente.

La valutazione dei fondi è stata effettuata con l'assistenza di attuari indipendenti.

Indichiamo di seguito gli importi contabilizzati a conto economico con riferimento ai piani sopradescritti:

<b>Esercizio 2011</b>				
	Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	(Proventi) Oneri finanziari	(Utili) perdite attuariali	Totale
Accantonamento trattamento di fine rapporto	4,8	(1,4)	0,0	3,4
Accantonamento trattamento di quiescenza e simili	0,2	0,0	(0,0)	0,2
Altri piani a benefici definiti	0,4	0,1	(0,3)	0,2
<b>Totale</b>	<b>5,4</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>3,8</b>

<b>Esercizio 2010</b>				
	Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	(Proventi) Oneri finanziari	(Utili) perdite attuariali	Totale
Accantonamento trattamento di fine rapporto	5,2	0,0	0,8	6,0
Accantonamento trattamento di quiescenza e simili	0,6	0,0	(0,2)	0,4
Altri piani a benefici definiti	0,4	0,1	(0,8)	(0,3)
<b>Totale</b>	<b>6,2</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,2)</b>	<b>6,1</b>

Il Gruppo RCS iscrive interamente l'effetto dell'attualizzazione nel costo del lavoro, come previsto dallo IAS 19.

Principali ipotesi attuariali utilizzate nel calcolo:

Descrizione	2011	2010
Tassi di sconto	4,5%	4,5%
Tassi attesi di incremento salariale	3,0%	3,0%

### 43. Fondi rischi ed oneri

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

Descrizione	Saldi al 31/12/2010	Accantona- menti	Altri Accantona- menti costi personale (1)	Altri Accantona- menti (2)	Utilizzi	Attualizza- zione	Altri movimenti	Rilasci	Riclassifiche	Saldi al 31/12/2011
<b>A lungo termine:</b>										
Fondo vertenze legali	16,7	5,5		0,3	(1,2)	0,8		(2,0)	(4,5)	15,6
Altri fondi per rischi ed oneri	7,0	2,1		0,8	(0,6)		(0,6)		(1,2)	7,5
<b>Totale a lungo termine</b>	<b>23,7</b>	<b>7,6</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>(1,8)</b>	<b>0,8</b>		<b>(0,6)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>23,1</b>
<b>A breve termine:</b>										
Fondo vertenze legali	14,5	2,1		0,4	(1,5)			(5,4)	4,6	14,7
Altri fondi per rischi ed oneri	48,8	2,3	2,2		(15,2)		(3,9)	(6,6)	0,6	28,2
<b>Totale a breve termine</b>	<b>63,3</b>	<b>4,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>(16,7)</b>	<b>-</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(12,0)</b>	<b>5,2</b>	<b>42,9</b>
<b>Totale Fondi Rischi</b>	<b>87,0</b>	<b>12,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,5</b>	<b>(18,5)</b>	<b>0,8</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(14,0)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>66,0</b>

(1) Comprende gli accantonamenti classificati nel costo del personale.

(2) La voce altri accantonamenti è relativa a quanto classificato come imposte (1,2 milioni) e oneri su partecipazioni (0,3 milioni).

La voce "Altri fondi per rischi ed oneri", il cui importo complessivo è pari a 35,7 milioni, comprende:

- Fondi relativi al personale principalmente riconducibili agli oneri per l'uscita di personale e alla risoluzione di rapporti di lavori subordinati per 17,5 milioni;
- Fondi rischi attribuibili all'area Quotidiani Italia, all'area Libri ed alle funzioni Corporate per complessivi 7,5 milioni;
- Fondi relativi a Quotidiani Spagna pari a 4 milioni concernenti principalmente controversie con collaboratori esterni;
- Indennità di clientela da corrispondere ad agenti al termine del rapporto di collaborazione per 3,8 milioni;
- La parte rimanente, pari a 2,9 milioni, include fondi per rischi di natura diversa.

Gli accantonamenti, pari a complessivi 7,4 milioni, si riferiscono per 2,6 milioni a fondi relativi al personale attribuibili all'area Periodici (1,5 milioni), a Dada (0,5 milioni) entrambi classificati nel costo del personale tra gli oneri non ricorrenti, all'area Quotidiani Italia (0,2 milioni), all'area Attività Televisive (0,2 milioni) e all'area Pubblicità (0,2 milioni). Si evidenziano 1,1 milioni relativi ad indennità di clientela da corrispondere ad agenti al termine del rapporto di collaborazione dell'area Libri e Pubblicità, nonché altri accantonamenti per 3,7 milioni, attribuibili a Dada per 1,4 milioni, di cui 0,6 milioni di natura non ricorrente, all'area Quotidiani Italia per 1,2 milioni, di cui 1,1 milioni relativi ad oneri non ricorrenti e per la parte residuale alle varie aree del gruppo, riconducibili a rischi inerenti l'attività operativa.

Gli utilizzi complessivi dei fondi (15,8 milioni) si riferiscono principalmente all'area Quotidiani Italia, alle Funzioni Corporate, all'area Libri e all'area Periodici e riguardano prevalentemente il procedere del Piano di Interventi.

Gli oneri non ricorrenti rilevati nell'esercizio 2009 a fronte del Piano di Interventi e relativi al costo del personale per 80,1 milioni sono stati pagati o rilevati come debito nel corso degli esercizi 2009 e 2010 per complessivi 59,6 milioni. Nel corso dell'esercizio 2011 gli oneri non ricorrenti iscritti nei fondi rischi ed oneri sono stati utilizzati per 10,5 milioni, riclassificati a debito per 0,6 milioni e rilasciati per 4 milioni. Al 31 dicembre 2011 la stima di tali oneri ancora iscritta nei fondi rischi ed oneri ammonta complessivamente a 5,4 milioni.

Il fondo vertenze legali al 31 dicembre 2011 ammonta a 30,3 milioni e ha recepito accantonamenti per 8,3 milioni attribuibili in particolare all'area Quotidiani Italia (4,7 milioni), all'area Quotidiani Spagna (1,2 milioni), all'area Libri (0,9 milioni), all'area Periodici (0,8 milioni), all'area Attività Televisive (0,3 milioni), alle Funzioni di Corporate (0,3 milioni), all'area Pubblicità (0,1 milioni) e sono principalmente relativi a controversie in essere con terzi. Gli utilizzi, pari a complessivi 2,7 milioni, sono attribuibili principalmente all'area Libri (1 milione), all'area Quotidiani Italia (0,6 milioni), alle Funzioni Corporate (0,4 milioni), all'area Periodici (0,3 milioni) e all'area Quotidiani Spagna (0,2 milioni). I rilasci, relativi a vertenze legali terminate con esito positivo, sono pari a 7,4 milioni e si riferiscono prevalentemente all'area Quotidiani Italia (5,4 milioni), all'area Libri (0,8 milioni) e all'area Periodici (0,7 milioni).

Il fondo per vertenze legali è relativo a probabili oneri derivanti da controversie in essere con terzi e agli oneri legali relativi. In particolare al 31 dicembre 2010 più della metà delle cause riguardano cause civili e circa il 13% querele riconducibili all'attività delle redazioni.

Si rinvia per i contenziosi specifici non accantonati in bilancio ed in particolare per la causa intentata dal Dott. Angelo Rizzoli, al commento esaustivo riportato nella Relazione sulla gestione ed in particolare nella nota sull'andamento del Gruppo al 31 dicembre 2011.

Non si evidenziano contenziosi specifici di particolare rilievo.

In conformità a quanto disposto dai principi contabili internazionali la quota a lungo termine dei fondi rischi è stata sottoposta ad attualizzazione per tener conto della componente finanziaria implicitamente inclusa, utilizzando un tasso pari a circa l'1,7% per il fondo rischi specifici e a circa il 2,1% per il fondo vertenze legali.

#### **44. Altre passività non correnti**

La voce pari a 2,9 milioni si decrementa di 45,8 milioni rispetto all'esercizio precedente. La variazione è principalmente imputabile alla riclassifica, tra le poste correnti, dei debiti relativi ad opzioni put esercitabili dai soci di minoranza di Marsilio Editori, di Unidad Editorial, di Edition d'Art Albert Skira e di Log 607. Contribuisce inoltre al decremento della voce l'esercizio e il pagamento dell'opzione di acquisto relativa al 13% del capitale sociale di Dada.net (7,2 milioni), nonché il pagamento dell'opzione put esercitata dai soci di minoranza di Unidad Editorial (7,1 milioni).

La componente delle altre passività non correnti avente natura finanziaria è pari a 1,4 milioni, come riportato nella nota n. 12 in applicazione a quanto richiesto dall' IFRS7.

## 45. Debiti commerciali

Descrizione	Note	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso fornitori		454,3	498,6	(44,3)
Debiti verso autori		50,0	56,0	(6,0)
Debiti verso agenti		47,4	51,2	(3,8)
Debiti verso collaboratori		27,2	23,3	3,9
Debiti verso società collegate		40,0	36,4	3,6
Debiti verso società consociate		11,4	9,7	1,7
Anticipi da abbonati		17,8	19,4	(1,6)
Anticipi da clienti		4,0	4,9	(0,9)
Effetti passivi		0,4	0,4	-
<b>Totale</b>	<b>13</b>	<b>652,5</b>	<b>699,9</b>	<b>(47,4)</b>

I debiti commerciali rispetto al 31 dicembre 2010 si decrementano di 47,4 milioni. Tale flessione, al netto della variazione di perimetro dovuta alla cessione di GE Fabbri e Dada.net, risulterebbe pari a 13,7 milioni ed è riconducibile a tutte le aree del gruppo. Tale andamento è in linea con la flessione dei costi operativi, determinata sia dalla politica di contenimento dei costi sia dalla flessione dei ricavi. Il decremento più significativo riguarda l'area Libri (9,4 milioni a perimetro omogeneo) ed in particolare il settore Education (6,1 milioni) per effetto di una diversa tempistica sia nell'approvvigionamento sia nel pagamento di acquisti di prodotti finiti da terzi, l'area Pubblicità (4,7 milioni) e Dada. Di segno opposto la variazione dell'area Quotidiani Italia che presenta un incremento dei debiti commerciali di 5,9 milioni.

I "Debiti verso società collegate" includono rapporti di natura commerciale prevalentemente riferibili alle collegate M-dis S.p.A., Actes Sud Participation S.A., Fabripress S.a.u., ed Editoriale del Mezzogiorno S.r.L.. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2010 è generato prevalentemente dai maggiori debiti relativi alla partecipata M-dis S.p.A..

Il valore contabile dei debiti commerciali, normalmente regolati a 120 giorni, riflette il *fair value*. Sono stati attualizzati i debiti con scadenza superiore a 120 giorni, applicando il tasso euribor a breve.

Ai sensi dell'applicazione dell'IFRS 7 si evidenzia che il valore contabile dei debiti iscritti in bilancio è uguale al valore equo al 31 dicembre 2011.

## 46. Debiti diversi e altre passività correnti

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso dipendenti	84,4	91,9	(7,5)
Debiti verso l'erario	34,3	32,2	2,1
Debiti verso enti previdenziali	21,3	22,5	(1,2)
Risconti passivi	30,0	35,4	(5,4)
Debiti diversi	44,7	22,6	22,1
Cauzioni passive	0,2	0,3	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>214,9</b>	<b>204,9</b>	<b>10,0</b>

L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente ammonta a 10 milioni.

Si riferisce per 22,2 milioni all'incremento dei Debiti Diversi, cui concorre, per 29,1 milioni, l'aumento dovuto alla già citata classificazione a breve termine delle opzioni put concesse ai soci di minoranza, (divenute esercitabili a partire dai prossimi dodici mesi), nonché il decremento originato dall'esercizio dell'opzione di acquisto di una quota del capitale sociale di Dada (5,6 milioni) e gli effetti derivanti dall'uscita dal perimetro di consolidamento di Dada. Net e di GE Fabbri.

Si incrementa inoltre il debito verso l'erario, principalmente per effetto del maggior debito per IVA riconducibile ai maggiori volumi di attività registrati dall'area Quotidiani Italia (3,3 milioni).

Si evidenzia la flessione dei "Debiti verso dipendenti" dovuta alla riduzione del numero di dipendenti e dei premi ad essi riconosciuti, nonché alla liquidazione, avvenuta nel corso dell'esercizio, di incentivi all'esodo stanziati nel 2010. La flessione riguarda prevalentemente l'area Periodici e Funzioni di Corporate.

Si segnala inoltre la flessione dei risconti passivi, riconducibile all'area Quotidiani Italia (2,9 milioni), per effetto del minor numero di collateralizzati lanciati nell'ultimo periodo dell'anno rispetto allo scorso esercizio, all'area Periodici (1,2 milioni) all'area Quotidiani Spagna (1,1 milioni) e al gruppo Dada (1 milione).

Il valore contabile di tali debiti è rappresentativo del loro *fair value*.

Si segnala che i debiti per ferie maturate non godute dei giornalisti, per i quali il tempo di utilizzo previsto è a lungo termine, sono stati attualizzati applicando il tasso euribor a breve.

Ai fini della classificazione richiesta dall'IFRS7 si riportano di seguito i valori in ambito di applicazione dello IAS 39. Non vengono considerati in ambito IFRS7 i debiti verso l'erario ed i debiti verso enti previdenziali (55,6 milioni). Il valore contabile di tali passività riflette il *fair value*.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di passività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dall'IFRS7, con riferimento a quanto esposto nella nota n. 12.

Descrizione	Valore contabile		
	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Debiti verso dipendenti	51,8	57,5	(5,7)
Debiti diversi	14,5	22,7	(8,2)
Cauzioni passive	0,2	0,3	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>66,5</b>	<b>80,5</b>	<b>(14,0)</b>

Il valore dei debiti verso dipendenti ai fini dell'IFRS 7 differisce da quanto esposto in bilancio, in quanto non comprende il debito per ferie maturate e non godute, pari a 32,6 milioni, che ai fini dell'IFRS 7 non deve essere considerato, così come i risconti (30 milioni). I debiti diversi ai fini dell'IFRS 7 non comprendono i debiti per opzioni put concesse ai soci di minoranza di Marsilio Editori, di Unidad Editorial, di Edition d'Art Albert Skira, di Rey Sol e di Log 607.

#### 47. Attività e passività destinate alla dismissione

Le attività e passività destinate alla dismissione erano nello scorso esercizio attività nette pari a 3,3 milioni e si riferivano alla società E-box afferente il gruppo Dada a seguito dell'operazione di cessione conclusasi nel mese di dicembre 2010 e perfezionata nel mese di febbraio.

#### 48. Assegnazione stock options

Come previsto dall'IFRS 2, di seguito vengono descritti i due piani di stock options riflessi nel bilancio consolidato di Gruppo e riconducibili al pagamento in azioni delle due società quotate del Gruppo: RCS MediaGroup S.p.A. e Dada S.p.A..

##### A) RCS MediaGroup S.p.A.

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A. ha approvato l'attribuzione a sei dipendenti (ora due dipendenti) con posizioni di rilievo di società del Gruppo RCS di complessive n. 744.662 stock options per la sottoscrizione di altrettante azioni ordinarie di nuova emissione ad un prezzo pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale di quotazione delle azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A. nel periodo intercorrente dal 14 giugno 2006 al 14 luglio 2006 (pari a 3,990 euro). Tale assegnazione è stata deliberata nell'ambito dell'implementazione del Piano di Stock Options denominato "Piano di Stock Options 2005-2013" adottato dal Consiglio di Amministrazione nel novembre 2005 a seguito e tenuto conto di quanto deliberato dall'Assemblea dei soci il 29 aprile 2005. Le opzioni potevano essere esercitate dal 15 giugno 2009 al 15 giugno 2013. Il *fair value* di tali opzioni, calcolato secondo il modello binomiale, era alla data di assegnazione pari a 0,87 euro.

Inoltre, in data 13 novembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A. ha approvato l'attribuzione a circa settanta dipendenti (ora quarantotto dipendenti) con posizioni di rilievo di RCS MediaGroup S.p.A. e di società del Gruppo, di complessive 14.274.763 stock options, per la sottoscrizione di altrettante azioni ordinarie di nuova emissione (pari all'1,95% circa del capitale ordinario alla data del 13

novembre 2006) ad un prezzo pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale di quotazione delle azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A. nel periodo relativo al mese precedente all'attribuzione, pari a 3,616 euro. Il *fair value* di tali opzioni, calcolato secondo il modello binomiale, era alla data di assegnazione pari a 0,79 euro. Tale assegnazione ha integrato la tranche di opzioni già attribuita nel corso del 2006 e ha completato le assegnazioni relative al suddetto "Piano di Stock Options 2005-2013".

In data 13 novembre 2006 il Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A. ha altresì modificato il Regolamento del Piano, prorogando dal 15 giugno 2009 alla scadenza di tre anni successivi alla data di offerta in assegnazione il termine finale del "Periodo di Vesting", applicabile alle opzioni assegnate (e quindi anche rispetto alla tranche di opzioni assegnate nel luglio di tale anno) in virtù del Piano.

In base al Regolamento del Piano tutte le opzioni assegnate e maturate per l'esercizio possono essere esercitate, in periodi predeterminati dal termine del relativo "Periodo di Vesting" sino al 15 giugno 2013 e condizionatamente al livello di raggiungimento di un obiettivo di performance consistente nell'utile netto consolidato per azione ("Earning per Share") cumulato riferito al triennio 2005-2007, quale previsto nel relativo Piano Strategico approvato dal Consiglio di Amministrazione di RCS MediaGroup S.p.A. nel dicembre 2004.

Di seguito si forniscono informazioni in merito all'attuazione del suddetto piano di stock options al 31 dicembre 2011:

Data di assegnazione	N° opzioni assegnate	Periodo di esercizio	Opzioni esercitate	Opzioni annullate	Opzioni non esercitate	Prezzo unitario di sottoscrizione
14 luglio 2006	744.662	15.07.2009-15.06.2013	0	571.910	172.752	3,990
13 novembre 2006	14.274.763	14.11.2009-15.06.2013	0	4.967.321	9.307.442	3,616
<b>TOTALE</b>	<b>15.019.425</b>			<b>5.539.231</b>	<b>9.480.194</b>	

Le date corrispondono alle riunioni del Consiglio di Amministrazione che hanno approvato le rispettive assegnazioni di stock options.

La seguente tabella mostra il numero e il prezzo medio di esercizio delle opzioni di RCS MediaGroup S.p.A. nei periodi di riferimento:

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione
Opzioni non esercitate all'inizio dell'esercizio	10.731.334	3,622	11.968.279	3,632
Opzioni assegnate durante l'esercizio			-	-
Opzioni annullate durante l'esercizio	1.251.140	3,616	1.236.945	3,722
Opzioni non esercitate alla fine dell'esercizio	9.480.194	3,623	10.731.334	3,622
Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio	9.480.194		10.731.334	-

Nella seguente tabella si riportano le caratteristiche del piano presente nel Gruppo ripartite sulla base delle società di appartenenza dei dipendenti assegnatari delle stock options:

Data di assegnazione	Società	N° opzioni assegnate	N° opzioni alla fine dell'esercizio	Periodo di maturazione
14 luglio 2006	RCS Quotidiani S.p.A.	476.404	126.404	14.07.2006-14.07.2009
14 luglio 2006	RCS Pubblicità S.p.A.	268.258	-	14.07.2006-14.07.2009
14 luglio 2006	RCS Periodici S.p.A.		46.348	14.07.2006-14.07.2009
<b>TOTALE 1° ASSEGNAZIONE</b>		<b>744.662</b>	<b>172.752</b>	
13 novembre 2006	RCS MediaGroup S.p.A. (1)	4.410.177	3.729.564	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	RCS Quotidiani S.p.A.	3.069.671	1.716.672	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	Unedisa Editorial S.A.	2.013.704	1.002.617	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	RCS Pubblicità S.p.A.	744.461	860.546	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	RCS Libri S.p.A.	1.763.038	871.911	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	Flammariion S.A.	895.081	895.081	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	RCS Periodici S.p.A.	435.403	231.051	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	RCS Broadcast S.p.A.	637.303	-	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	Sfera Editore S.p.A.	176.325	-	13.11.2006-13.11.2009
13 novembre 2006	Rizzoli International Publications	129.600	-	13.11.2006-13.11.2009
<b>TOTALE 2° ASSEGNAZIONE</b>		<b>14.274.763</b>	<b>9.307.442</b>	
<b>TOTALE OPZIONI</b>		<b>15.019.425</b>	<b>9.480.194</b>	

(1) Numero di diritti opzione riferibili al Direttore Generale dr. Antonio Perricone (anche Amministratore Delegato): 1.404.494

Si precisa che le opzioni assegnate ed ancora esercitabili da dirigenti con posizioni considerate rilevanti ai fini dell'applicazione della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 sono, complessivamente: per quanto attiene a dirigenti di RCS MediaGroup S.p.A. (escluso il Direttore Generale), n. 1.041.866, e per quanto attiene a società controllate, n. 2.156.122, tutte attribuite il 13 novembre 2006.

Il *fair value* delle stock options alla data dell'attribuzione è stimato con il modello binomiale che tiene conto dei dividendi. Le aspettative sulla volatilità riflettono l'assunzione che la volatilità del passato, ricavata come media annuale su un periodo storico ritenuto significativo superiore ai due anni, sia indicativa dell'andamento futuro.

Il tasso di attualizzazione utilizzato "free risk" è stimato sulla base del rendimento dei titoli di Stato italiani, con durata finanziaria equivalente alla vita attesa delle stock options.

Nessuna altra caratteristica del piano di stock options è presa in considerazione ai fini della misurazione del *fair value*.

La seguente tabella fornisce le ipotesi assunte e i risultati ottenuti per la valorizzazione delle opzioni assegnate da RCS MediaGroup S.p.A. e ancora in essere alla fine dell'esercizio :

	Piano 2006	Piano 2006
	2° assegnazione	1° assegnazione
Valore dell'opzione alla data dell'assegnazione	0,79	0,87
Valore dell'azione alla data dell'assegnazione	3,653	3,873
Prezzo di esercizio	3,616	3,990
Volatilità in %	27%	29%
Tasso di attualizzazione	3,80%	3,92%
Durata media attesa dell'opzione (in anni)	4,68	5,08
Dividendo in %	3,10%	3,10%

## **B) Dada S.p.A.**

PIANO DEL 28 OTTOBRE 2011

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, su proposta del Comitato per le remunerazioni, di sottoporre alla Assemblea degli Azionisti un piano di incentivazione azionaria relativo al periodo 2011-2013 (il "Piano di incentivazione 2011-2013" o il "Piano"), destinato a dirigenti e quadri di Dada S.p.A. e/o delle sue società Controllate e finalizzato ad incentivare e fidelizzare i relativi beneficiari, rendendoli ancor più partecipi del processo di crescita del Gruppo Dada.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti - da convocare in sede ordinaria ed in sede straordinaria, per quanto di pertinenza - l'approvazione, ai sensi dell'art. 114-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, del Piano, così come della delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, della facoltà, da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare, di aumentare a pagamento il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione - anche in più tranches e in via scindibile - a servizio del Piano di incentivazione 2011-2013, e ciò per un importo massimo di nominali euro 85.000,00 mediante l'emissione di massime n. 500.000 azioni ordinarie di Dada del valore nominale di euro 0,17 cadauna.

Ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3, del Regolamento di cui alla deliberazione Consob 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche, si precisa altresì quanto segue:

- fra i beneficiari del Piano, che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione di Dada a valle delle deliberazioni assembleari su proposta del Comitato per le Remunerazioni della Società, potranno essere ricompresi anche soggetti appartenenti alle categorie di cui all'art. 152-sexies, comma I, lett. c. (c-1, c-2) del medesimo Regolamento Consob, qualora anche dipendenti del Gruppo Dada;

- il Piano prevede l'assegnazione ai beneficiari (che saranno richiesti aver previamente rinunciato alle opzioni ad essi assegnate in virtù di piani di stock option già in essere) di diritti di opzione per la sottoscrizione fino a massime n. 500.000 azioni ordinarie di Dada di nuova emissione. La determinazione del numero delle opzioni da assegnare a ciascun beneficiario del Piano sarà effettuata dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della delega per l'aumento del capitale proposta all'Assemblea e sarà guidata dal ruolo organizzativo ricoperto nell'ambito del Gruppo;

- sempre con riguardo al Piano, che come detto è destinato ai dipendenti del Gruppo Dada ai sensi dell'art. 2441, comma 8° c.c., è previsto che il prezzo di emissione delle Azioni, alla cui sottoscrizione le Opzioni danno diritto, sia pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali fatti segnare dalle Azioni ordinarie Dada S.p.A. nei giorni di effettiva trattazione nel periodo compreso tra la data di assegnazione delle Opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente, il suddetto prezzo di emissione non potendo comunque essere inferiore al valore nominale delle azioni Dada già emesse. Il predetto criterio di determinazione del prezzo di esercizio delle Opzioni è applicabile a tutte le Opzioni indistintamente. Tuttavia, le Opzioni potranno essere assegnate in diversi momenti. Pertanto, il concreto prezzo di esercizio delle medesime potrà essere diverso secondo la diversa data di assegnazione;

- si prevede che l'esercizio delle opzioni assegnate nell'ambito del Piano sia condizionato al ricorrere di una performance condition costituita dal conseguimento di un livello minimo di EBITDA del Gruppo Dada nel triennio 2011-2013, secondo quanto sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esecuzione del Piano. L'esercizio delle opzioni maturate potrà avere luogo durante periodi di esercizio predeterminati, successivamente all'approvazione, da parte dell'Assemblea degli azionisti della Società, del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, e comunque non oltre il 19 dicembre 2016.

Ulteriori informazioni concernenti il Piano e riguardanti, tra l'altro, l'individuazione dei beneficiari ed il numero di opzioni rispettivamente assegnate, saranno rese pubbliche nei termini e nelle forme di legge.

Il Consiglio del 28 ottobre 2011, su proposta del Comitato per le Remunerazioni della Società, ha approvato il Regolamento del Piano e l'assegnazione di complessive n. 500.000 opzioni per la sottoscrizione di altrettante

azioni ordinarie Dada al prezzo di sottoscrizione di euro 2,356 per azione, corrispondente alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Dada nei giorni di effettiva trattazione sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana nel periodo compreso tra la data di assegnazione delle opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente. Gli assegnatari delle opzioni hanno rinunciato alle opzioni agli stessi già assegnate in virtù di precedenti piani di incentivazione della Società.

#### PIANO DEL 3 FEBBRAIO 2006

Il piano è stato chiuso a seguito della rinuncia degli assegnatari.

#### ASSEGNAZIONE DEL 28 LUGLIO 2006

Il piano è stato chiuso a seguito della rinuncia degli assegnatari.

#### PIANO DEL 24 FEBBRAIO 2009

Il piano è stato chiuso a seguito della rinuncia degli assegnatari.

#### ASSEGNAZIONE DELL'8 OTTOBRE 2009

Il piano è stato chiuso a seguito della rinuncia degli assegnatari.

La movimentazione dei piani di stock options è riportata nella seguente tabella:

	31 dicembre 2011			31 dicembre 2010		
	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato
(1) Diritti esistenti all'1/1	1.040.550	11,08		1.040.550	11,08	
(2) Nuovi diritti assegnati	500.000	2,356		-	-	
(3) Diritti esercitati nel periodo				-	-	
(4) Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 20 giugno 2005)				-	-	
Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 16 marzo 2006)				-	-	
Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 3 febbraio 2006)	(560.550)	14,782		-	-	
Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 28 luglio 2006)	(50.000)	15,470		-	-	
Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 12 febbraio 2007)	(380.000)	6,140		-	-	
Diritti scaduti nel periodo (interamente riferiti al piano del 24 febbraio 2009)	(50.000)	6,050		-	-	
(5) Diritti esistenti al 31/12	500.000	2,356		1.040.550	11,08	

La vita media contrattuale residuale delle opzioni è pari a 2,5 anni.

#### 49. Plusvalenze (minusvalenze) e altre poste non monetarie espresse nel rendiconto finanziario

Si dettaglia di seguito la composizione della voce di rettifica dei flussi di cassa della gestione operativa, inclusa nel rendiconto finanziario:

Descrizione	Note	31/12/2011	31/12/2010
(Plusvalenza) minusvalenza cessione partecipazioni	23	(0,7)	(7,6)
(Utili) perdite di partecipazioni rilevate col metodo del patrimonio netto	24	6,0	-
Altri proventi ed oneri non monetari		(13,7)	
Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie		0,9	0,3
<b>Totale</b>		<b>(7,5)</b>	<b>(7,3)</b>

Per il dettaglio delle plusvalenze su cessioni di partecipazioni e del risultato delle partecipazioni rilevate con il metodo del patrimonio netto si rimanda rispettivamente alle note n. 23 e 24. Gli altri oneri e proventi non monetari comprendono i rilasci di fondi rischi ed oneri per 14 milioni.

#### 50. 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 dalla cessione del gruppo Dada.net e del gruppo GE Fabbri e 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 e i rilasci effettuati nell'esercizio (si veda la nota n. 43).

	Note	31/12/2010	31/12/2011	Rilasci	Attualizzazioni	Variazione area e riclassifiche	Variazione
Benefici relativi al personale	42	69,9	61,0	7,4		0,6	(0,9)
Fondi rischi ed oneri	43	87,0	66,0	6,6	(0,8)	5,0	(10,2)
<b>Totale</b>		<b>156,9</b>	<b>127,0</b>	<b>14,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>5,6</b>	<b>(11,1)</b>

## 51. Variazione del capitale circolante evidenziata nel rendiconto finanziario

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>21,1</b>	<b>82,4</b>
Variazione non monetaria dei debiti verso società di leasing	-	2,1
Pagamento opzioni di acquisto	19,5	2,2
Rettifica opzioni di acquisto	2,1	(19,3)
Variazione area di consolidamento	(27,1)	(1,6)
Rettifiche investimenti per uscite di cassa	(4,1)	(13,2)
Variazione debiti netti per imposte sul reddito	11,0	(20,1)
Altre variazioni	(0,9)	(7,1)
<b>Totale</b>	<b>21,6</b>	<b>25,4</b>

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, dall'esercizio dell'opzione di acquisto di una quota del capitale sociale di Dada Spa, di una quota pari al 13% del capitale sociale di Dada.net e di una quota del capitale sociale di Unidad Editorial, nonché dall'adeguamento dei debiti per opzioni di acquisto in essere. La voce non comprende inoltre la variazione dei debiti per imposte sul reddito per i pagamenti effettuati, espressi separatamente nel rendiconto finanziario. La variazione dell'area di consolidamento si riferisce all'uscita del gruppo GE Fabbri e del gruppo Dada.net.

## 52. Investimenti in partecipazioni espressi nel rendiconto finanziario

La voce presenta un saldo positivo (1,5 milioni) per effetto dei dividendi e dei rimborsi di capitale ricevuti dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto (3,9 milioni) e da partecipate minori (0,7 milioni). Tali incassi sono stati parzialmente compensati dagli esborsi sostenuti, pari a 3,1 milioni, tra i quali si segnala la costituzione della joint venture Rizzoli Sfera International Advertising (1,9 milioni), della joint venture Auto4you (0,3 milioni) e l'acquisizione dell'1% di Virgin Radio Italy (0,2 milioni).

## 53. Investimenti in immobilizzazioni espressi nel rendiconto finanziario

Si riferiscono agli investimenti effettuati nell'esercizio (62,7 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 31 dicembre 2011:

	Note	31/12/2011	31/12/2010
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	31	(45,3)	(57,1)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	29	(17,4)	(39,7)
<b>Totale</b>		<b>(62,7)</b>	<b>(96,8)</b>
Rettifiche investimenti per uscite di cassa		(12,3)	(3,0)
Avviamento da consolidamento			11,8
<b>Totale</b>		<b>(75,0)</b>	<b>(88,0)</b>

#### 54. Corrispettivi della vendita di partecipazioni evidenziati nel rendiconto finanziario

La voce pari a 45,9 milioni si riferisce alla cessione del gruppo Dada.net (32,9 milioni incassati al 31 dicembre 2011 al lordo di oneri di cessione pari a 1,2 milioni, mentre la rimanente quota del corrispettivo pari a 1 milione verrà incassata entro 24 mesi dalla data del closing dell'operazione), del gruppo GE Fabbri (quota incassata al 31 dicembre 2011 pari a 9,8 milioni al netto di oneri di cessione pari a 0,3 milioni), di E-Box (4,2 milioni), di Audiradio (0,1 milioni), nonché alla liquidazione di Alice Lab (0,1 milioni).

#### 55. 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:

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>Variazione Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>40</b>	<b>(32,6)</b>	<b>(86,3)</b>
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		14,7	(2,5)
Variazione non monetaria degli strumenti derivati		(17,2)	3,9
Variazione non monetaria dei debiti verso società di leasing		-	6,3
Rettifiche investimenti per quote capitale leasing		16,4	16,2
Variazione non monetaria del risultato della gestione finanziaria		(1,9)	(1,7)
Variazione area di consolidamento		11,2	0,2
Altre variazioni non monetarie		(1,6)	-
<b>Totale</b>		<b>(11,0)</b>	<b>(63,9)</b>

#### 56. Interessi finanziari netti incassati e pagati evidenziati nel rendiconto finanziario

La voce, pari a 27,6 milioni (24,6 milioni al 31 dicembre 2010), è stata rettificata dai risultati che non hanno avuto una manifestazione monetaria nel corso dell'esercizio, relativi in particolare ad attualizzazioni effettuate in applicazione dei principi contabili internazionali e a variazioni del *fair value* degli strumenti derivati rilevati a conto economico.

#### 57. Dividendi corrisposti

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Dividendi pagati nell'esercizio</b>		
Dividendi su azioni ordinarie	-	-
Dividendi su azioni privilegiate	-	-
Dividendi corrisposti a minority interests	1,4	1,7
<b>Totale</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>

#### 58. Variazioni nelle riserve di patrimonio netto evidenziate nel rendiconto finanziario

La variazione delle riserve di patrimonio netto espressa nel rendiconto finanziario è stata rettificata prevalentemente per escludere i movimenti originati da eventi che non danno luogo a manifestazioni monetarie; tra questi si evidenziano la rilevazione degli avviamenti configurabili come "equity transactions" a seguito dell'iscrizione di opzioni di acquisto e la valutazione a *fair value* degli strumenti derivati. Il saldo pari a 32,6 milioni include l'esercizio e il pagamento dell'opzione di acquisto relativa al 13% del capitale sociale di Dada.net (7,2 milioni), il pagamento dell'opzione put esercitabile dai soci di minoranza di Unidad Editorial (7,1 milioni), l'esercizio dell'opzione di acquisto di una quota di capitale sociale di Dada (5,6 milioni), l'acquisto di azioni proprie in portafoglio (12,6 milioni) a seguito dell'esercizio del diritto di recesso esercitato dai soci riveniente dalla modifica dell'oggetto sociale e l'acquisto della quota di minoranza della controllata Editoriale Corriere Bologna.

## 59. Impegni e rischi

Di seguito si elencano le principali garanzie prestate:

- Le fidejussioni prestate ammontano a 18,2 milioni. Si tratta di fidejussioni prestate per locazioni e finanziamenti nonché fidejussioni prestate a favore del ministero delle Attività Produttive e ad altri enti pubblici per concorsi e gare d'appalto.
- Gli avalli sono pari a 16 milioni. Sono riferiti all'area Quotidiani Spagna per avalli rilasciati a terzi, principalmente per investimenti per i nuovi media, a favore di enti e uffici governativi e relativi a contratti di leasing operativi.
- Le altre garanzie sono pari a 73,2 milioni e si riferiscono principalmente per 71,8 milioni alle garanzie rilasciate dalla Capogruppo nell'interesse delle controllate a favore dell'Agenzia delle Entrate per crediti IVA compensati nell'ambito della liquidazione IVA di Gruppo degli esercizi 2008, 2009 e 2010.
- Gli impegni ammontano a 18 milioni, si riferiscono principalmente alla Capogruppo e a RCS Quotidiani S.p.A.. Riguardano per:
  - 17,2 milioni per impegni contrattuali (esistenti e potenziali) relativi al personale, tra i quali l'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Capogruppo. Tali impegni sono sottoscritti con parti correlati per 12,7 milioni. Gli impegni contrattuali potenziali relativi al personale si riferiscono unicamente ad accordi soggetti a clausole contrattuali sotto il controllo esclusivo di RCS;
  - 0,8 milioni per impegni di Flammarion a seguito della cessione di Delagrave.

I soci terzi di Gruppo Finelco possiedono un'opzione put per la cessione di tutte (e solo tutte) le azioni di loro pertinenza. Tale diritto è esercitabile nel periodo compreso tra il primo ottobre 2014 e il 31 dicembre 2014. Il prezzo di esercizio sarà determinato da una banca d'affari.

Si evidenzia inoltre che nell'ambito delle cessioni o conferimenti di partecipazioni o rami d'azienda effettuate il Gruppo RCS ha concesso garanzie prevalentemente di natura fiscale, previdenziale e lavoristiche ancora attive. Tali garanzie sono state rilasciate secondo usi e condizioni di mercato.

I principali contratti di leasing operativo riguardano affitti immobiliari, macchinari elettronici ed autovetture aziendali.

Alla data di bilancio, l'ammontare dei canoni ancora dovuti dal Gruppo a fronte di contratti di leasing operativi irrevocabili è il seguente:

<b>Pagamenti minimi per leasing</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Canoni futuri per leasing operativi:		
- esigibili entro un anno	39,9	39,9
- esigibili entro cinque anni	109,4	125,1
- esigibili oltre cinque anni	231,6	240,4
<b>Totale</b>	<b>380,9</b>	<b>405,4</b>

Si prevedono incassi futuri derivanti dai contratti di subleasing di immobili per complessivi 7 milioni prevalentemente ascrivibili alla controllata Rizzoli International Publication alla quale è affidata la gestione dei contratti di locazione degli immobili negli Stati Uniti (4 milioni di euro).

## 60. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla Società di revisione e da società appartenenti alla sua rete.

(in milioni di euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011
<b>Revisione Contabile</b>	KPMG S.p.A.	Capogruppo	0,2
	KPMG S.p.A.	Società controllate Italia	0,8
	KPMG (*)	Società controllate Estero	0,8
	Altre Società (1)	Società controllate Italia	0,3
	Altre Società (1)	Società controllate Estero	0,2
<b>Servizi di attestazione</b>			
<b>Altri servizi</b>	KPMG (*) (2)		0,2
<b>Totale</b>			<b>2,5</b>

(\*) Altre società appartenenti al medesimo network di KPMG S.p.A.

(1) Si riferiscono a servizi di "revisione contabile" svolte da altre società non appartenenti al network di KPMG S.p.A. e ammontano complessivamente a 0,5 milioni, di cui: per 503 migliaia riferiti a società del gruppo Dada, per 21 migliaia riferiti a società del gruppo Flammarion e per 2 migliaia riferiti a società del gruppo Unidad.

(2) Gli altri servizi per 0,2 milioni si riferiscono principalmente a consulenze per il supporto metodologico ed assistenza nella fase di testing sui controlli effettuati al fine di rilasciare l'attestazione prevista dall'articolo 154 bis TUF (139 migliaia), oltre a consulenze per il supporto di progetti di riorganizzazione aziendale (30 migliaia).

## 61. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Per il commento ai fatti successivi alla chiusura dell'esercizio si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Milano, 16 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente

Piergaetano Marchetti

L'Amministratore Delegato

Antonio Perricone

---

## **ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO E DEGLI ORGANI DELEGATI**

---

### **Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

- 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 S.p.A., 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 consolidato nel corso dell'esercizio 2011.
- La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è stata effettuata sulla base del processo definito da RCS Media Group S.p.A., 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.
- Si attesta, inoltre, che:
  1. il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 di RCS MediaGroup S.p.A.:
    - 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.
  2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese, incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 16 marzo 2012

**L'Amministratore Delegato**

Antonio Perricone

**Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari**

Riccardo Stilli

---

**RELAZIONE E BILANCIO**  
**RCS MEDIAGROUP S.P.A.**

---

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

L'esercizio 2011 chiude con un risultato netto negativo di 112,8 milioni, che si confronta con la perdita netta di 43,2 milioni dell'esercizio precedente. Il peggioramento del risultato netto è principalmente riconducibile alle maggiori svalutazioni delle partecipazioni (135 milioni contro 32,3 milioni nel 2010) e alla contrazione dell'Ebitda per 3,5 milioni, in parte compensato dai maggiori dividendi percepiti (40,6 milioni nel 2011 contro i 2,1 milioni del 2010) e dai minori oneri finanziari netti per 2,5 milioni.

Di seguito i risultati economici dell'esercizio riclassificati e confrontati con quelli del periodo precedente:

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (2)	Esercizio 2011 A	%	Esercizio 2010 B	%	Differenza A-B
Ricavi netti	I	5,1	100%	6,3	100%	(1,2)
Costi operativi	II	(7,0)	>100%	(4,5)	(71)%	(2,5)
Costo del lavoro	III	(14,0)	>100%	(14,3)	>100%	0,3
Accantonamenti per rischi	IV	(0,3)	(6)%	(0,2)	(3)%	(0,1)
<b>EBITDA (1)</b>		<b>(16,2)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(12,7)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(3,5)</b>
Amm.immobilizzazioni immateriali	V	-	-	-	-	0,0
Amm.immobilizzazioni materiali	VI	(1,3)	(25)%	(1,4)	(22)%	0,1
Amm. investimenti immobiliari	VII	(1,3)	(25)%	(1,3)	(21)%	0,0
Svalutazione immobilizzazioni	VIII	-	-	(0,5)	(8)%	0,5
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>		<b>(18,8)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(15,9)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(2,9)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	IX	(5,6)	>100%	(8,1)	>100%	2,5
Proventi (oneri) da attività/passività finanz.	X	(94,4)	>100%	(25,3)	>100%	(69,1)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>(118,8)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(49,3)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(69,5)</b>
Imposte sul reddito	XI	6,0	>100%	6,1	97%	(0,1)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>(112,8)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(43,2)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(69,6)</b>
Risultato attività destinate alla dismissione	XII	-	-	-	-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(112,8)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(43,2)</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>(69,6)</b>

(1) Da intendersi come risultato operativo ante ammortamenti.

(2) Tali note rinviano al prospetto di conto economico.

I ricavi netti dell'esercizio in esame ammontano a 5,1 milioni in flessione di 1,2 milioni rispetto allo scorso esercizio (6,3 milioni) e sono relativi alle prestazioni rese nei confronti delle società controllate da parte delle funzioni di corporate centralizzate. I minori addebiti si riferiscono in parte al trasferimento, avvenuto nel corso dello scorso esercizio, in capo alla controllata RCS Quotidiani S.p.A. della gestione immobili siti in Via Rizzoli a Milano, con i relativi riaddebiti degli oneri accessori alle altre società del Gruppo e, in parte, al continuo effetto del piano di recupero costi messo in atto dalla Società.

I costi operativi si attestano a 7 milioni in aumento di 2,5 milioni rispetto al 2010. Tale incremento è riconducibile ai maggiori canoni e oneri di locazione degli immobili di Via Rizzoli a Milano (4,1 milioni) e ad attività legate allo sviluppo dell'area digitale, compensato parzialmente dai maggiori riaddebiti per sub locazioni alla controllata RCS Quotidiani S.p.A. e in parte dai minori costi per prestazioni di servizi vari in seguito alle politiche in atto di contenimento dei costi.

Il costo del lavoro, pari a 14 milioni al 31 dicembre 2011, si decrementa di 0,3 milioni rispetto allo scorso esercizio (14,3 milioni) in seguito al processo di riorganizzazione della Società.

Gli accantonamenti per rischi ammontano a 0,3 milioni e risultano sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio (0,2 milioni).

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni e degli investimenti immobiliari ammontano a 2,6 milioni, in linea rispetto allo scorso esercizio (2,7 milioni), mentre non figurano svalutazioni (0,5 milioni nel 2010).

Gli oneri finanziari netti ammontano a 5,6 milioni e si decrementano di 2,5 milioni rispetto all'esercizio precedente (8,1 milioni). Il miglioramento è principalmente imputabile ai proventi finanziari (2,4 milioni)

rivenienti dalla cessazione della *put option* in seguito ad un accordo transattivo con un socio minoritario di Dada.

Gli oneri netti da attività finanziarie, pari a 94,4 milioni (25,3 milioni nel 2010), si riferiscono alle svalutazioni delle partecipazioni per complessivi 135 milioni, compensate in parte dai dividendi percepiti per complessivi 40,6 milioni. In merito alle svalutazioni delle partecipazioni, per i cui motivi si rimanda alla nota n. 24 della presente relazione, si segnalano: Dada S.p.A. (19,3 milioni), RCS Periodici S.p.A. (12,3 milioni) e Digicast S.p.A. (7,3 milioni) effettuate per allineare i rispettivi valori di carico ai relativi pro quota *dell'equity value* derivanti dall'applicazione dei test d'impairment; RCS Investimenti S.p.A. (71,7 milioni), RCS Pubblicità S.p.A. (16,2 milioni) e RCD S.r.l. (0,3 milioni) effettuate per allineare il valore di carico alla corrispondente quota di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2011; Mode et Finance (0,1 milioni) effettuata per allineare il valore di carico alla corrispondente quota del Patrimonio Netto ultimo disponibile. Inoltre si segnala la svalutazione della partecipata Gruppo Finelco S.p.A. (7,8 milioni) per allineare il valore di carico al *fair value* al 31 dicembre 2011 risultante da una perizia svolta da un esperto indipendente. In merito ai dividendi percepiti si evidenzia un significativo aumento rispetto allo scorso esercizio (40,6 milioni nel 2011 contro 2,1 milioni nel 2010), tra cui si rilevano: RCS Quotidiani S.p.A. per 32 milioni, RCS Libri S.p.A. per 6,7 milioni e m-dis S.p.A. per 1,9 milioni.

La voce imposte riflette proventi per 6,0 milioni (proventi per 6,1 milioni nel 2010) e si riferiscono al provento derivante dall'adesione al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale.

Le principali voci dello stato patrimoniale sono riepilogate nel prospetto che segue:

(in milioni di euro)	Note di rinvio agli schemi di bilancio (3)	%			
		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010		
Immobili, impianti e macchinari	XIII	8,2	1%	9,4	1%
Investimenti immobiliari	XV	97,5	6%	98,8	6%
Immobilizzazioni finanziarie	XVI	1.442,6	95%	1.464,7	94%
<b>Attivo immobilizzato netto</b>		<b>1.548,3</b>	<b>102%</b>	<b>1.572,9</b>	<b>101%</b>
Crediti commerciali	XVII	4,5	0%	7,3	0%
Debiti commerciali	XVIII	(9,5)	(1)%	(7,0)	(0)%
Altre attività/passività	XIX	(11,2)	(1)%	(5,2)	(0)%
<b>Capitale d'Esercizio</b>		<b>(16,2)</b>	<b>(1)%</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(0)%</b>
Benefici relativi al personale	XXII	(1,5)	(0)%	(1,8)	(0)%
Fondi per rischi e oneri	XX	(3,1)	(0)%	(4,2)	(0)%
Passività per imposte differite	XXI	(7,0)	(0)%	(7,8)	(1)%
<b>Capitale Investito Netto</b>		<b>1.520,5</b>	<b>100%</b>	<b>1.554,2</b>	<b>100%</b>
Patrimonio netto	XXIII	1.051,4	69%	1.188,7	76%
Posizione finanziaria netta (disponibilità) (4)	XXIV	469,1	31%	365,5	24%
<b>Totale fonti di finanziamento</b>		<b>1.520,5</b>	<b>100%</b>	<b>1.554,2</b>	<b>100%</b>

(3) Tali note rinviano al prospetto della situazione patrimoniale finanziaria.

(4) 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 per strumenti derivati.

Gli immobili, impianti e macchinari si decrementano di 1,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto esclusivamente delle quote di ammortamento dell'esercizio.

Gli investimenti immobiliari, costituiti dall'immobile di Via Solferino in Milano e dall'immobile di via Reiss Romoli in Torino, sono pari a 97,5 milioni. Il decremento di 1,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 riflette la quota di ammortamento dell'esercizio.

Le immobilizzazioni finanziarie presentano un decremento di 22,1 milioni, dovuto a dinamiche contrapposte tra le quali si segnalano:

- il versamento in conto capitale a favore di RCS Quotidiani S.p.A., avvenuto nel mese di luglio 2011, per un valore pari a 90 milioni, effettuato a seguito della svalutazione della partecipazione in RCS International Newspapers BV (società che detiene il 71,90% di Unidad Editorial SA) che RCS Quotidiani S.p.A. ha effettuato in sede di chiusura semestrale al 30 giugno 2011. Tale svalutazione, pari a 90,9 milioni, è stata determinata in seguito al test d'impairment svolto sulla cash generating unit Unidad Editorial al 30 giugno 2011. Tale test è stato aggiornato nuovamente a fine esercizio comportando un'ulteriore svalutazione della partecipazione in RCS International Newspapers BV per un importo pari a 232,8 milioni, per i cui commenti si rimanda alla successiva nota n. 24;
- due versamenti per copertura perdite, rispettivamente per 12 milioni nel mese di febbraio 2011 e per 2 milioni nel mese di dicembre 2011, a favore di RCS Pubblicità S.p.A.;
- l'acquisto di n. 630.000 azioni ordinarie di Dada S.p.A., avvenuto nel mese di febbraio 2011 in seguito alla sottoscrizione di un accordo con l'Arch. Barberis, determinato in analogia con i criteri fissati per l'opzione di vendita già prevista nel Patto parasociale in favore dell'Arch. Barberis medesimo, per un controvalore pari a 5,6 milioni, aumentando così la percentuale di possesso nella partecipata Dada S.p.A. al 54,63%;
- l'acquisto di n. 575.047 azioni ordinarie di Virgin Radio Italia S.p.A. (società controllata da Gruppo Finelco S.p.A.) per un controvalore pari a 0,2 milioni, con una percentuale di possesso pari all'1,01%;
- le svalutazioni delle partecipazioni in Dada S.p.A. (19,3 milioni), RCS Periodici S.p.A. (12,3 milioni) e Digicast S.p.A. (7,3 milioni) in seguito all'allineamento dei rispettivi valori di carico ai valori di *equity value* risultanti dall'applicazione del test d'impairment;
- le svalutazioni delle partecipazioni in RCS Investimenti S.p.A. (71,7 milioni), RCS Pubblicità S.p.A. (16,2 milioni) e RCD S.r.l. (0,3 milioni), in seguito all'allineamento dei valori di carico alle rispettive quote di Patrimonio Netto risultanti alla fine dell'esercizio, Mode et Finance (0,1 milioni), in seguito all'allineamento del valore di carico alla quota di Patrimonio Netto ultimo disponibile, nonché l'onere conseguente alla chiusura del processo di liquidazione di Alice Lab Netherland BV (0,1 milioni). Si segnala inoltre la svalutazione in Gruppo Finelco S.p.A. (7,8 milioni) in seguito all'allineamento del valore di carico al *fair value* risultante da una perizia, svolta da un professionista indipendente, al 31 dicembre 2011;
- l'aumento delle attività per imposte anticipate per 4 milioni, principalmente riconducibile alla fiscalità relativa alla valutazione dei derivati di copertura con effetto sul Patrimonio Netto.

Il capitale d'esercizio, negativo per 16,2 milioni, si confronta con un saldo negativo di 4,9 milioni al 31 dicembre 2010. Tale variazione è riconducibile alla variazione delle altre attività e passività (che passano da -5,2 a -11,2 milioni), tra cui si segnala il debito per il versamento dell'IVA, a cui si aggiungono i minori crediti commerciali per 2,8 milioni e l'aumento dei debiti commerciali per 2,5 milioni.

I benefici relativi al personale si riferiscono al trattamento di fine rapporto (1,5 milioni) che si decrementa di 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

I fondi per rischi ed oneri si decrementano di 1,1 milioni, attestandosi a 3,1 milioni (4,2 milioni al 31 dicembre 2010). Tali fondi includono la parte relativa agli oneri non ricorrenti, derivanti dal Piano di Interventi varato nel 2009, che ammonta a 1,3 milioni, in diminuzione di 1,1 milioni rispetto alla fine dello scorso esercizio per incentivazioni all'esodo avvenute nell'anno.

Le passività per imposte differite ammontano a 7 milioni in diminuzione di 0,8 rispetto alla fine dello scorso esercizio (7,8 milioni).

La posizione finanziaria netta è negativa per 469,1 milioni e aumenta di 103,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 (negativa per 365,5 milioni). Tale variazione è dovuta al versamento in conto capitale a favore della controllata RCS Quotidiani S.p.A. per un importo pari a 90 milioni, ai versamenti per copertura perdite a favore della controllata RCS Pubblicità S.p.A. per complessivi 14 milioni, oltre che all'acquisto di azioni proprie per un valore complessivo di 12,6 milioni e all'acquisto di azioni Dada S.p.A. per un controvalore pari a 5,6 milioni, valori compensati solo parzialmente dall'incasso per dividendi percepiti dalle società del Gruppo RCS per complessivi 40,6 milioni. Contribuisce negativamente la variazione del market to market relativo agli strumenti finanziari derivati, per la flessione della parte a medio lungo termine della curva dei tassi di interesse.

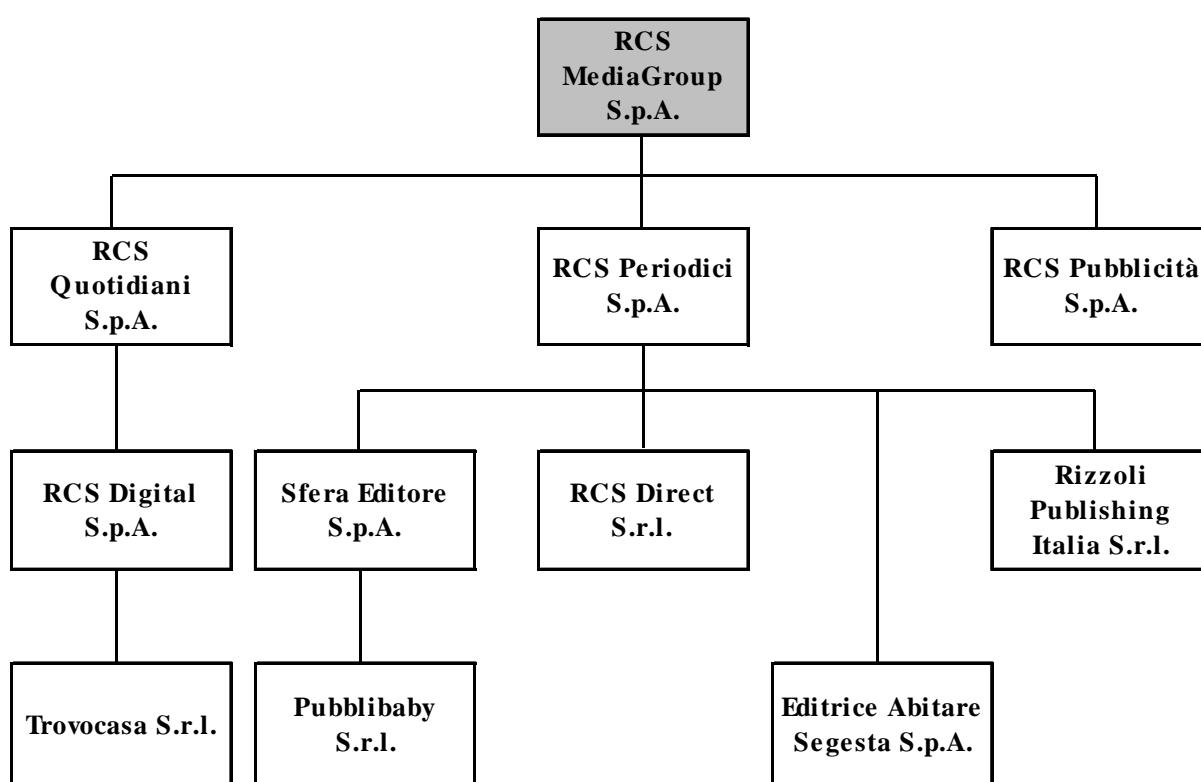
Il Patrimonio Netto rispetto al 31 dicembre scorso, si riduce da 1.188,7 milioni a 1.051,4 milioni (137,3 milioni) in conseguenza del risultato netto dell'esercizio, dell'effetto della variazione nella riserva cash flow hedge per 16,2 milioni e dell'acquisto di azioni proprie (12,6 milioni), a cui si aggiungono altre variazioni di minor valore.

Si segnala per rilevanza l'operazione di fusione con efficacia 1° gennaio 2012, cui si rimanda per maggiori dettagli a quanto illustrato nei Fatti di rilievo del Bilancio consolidato di Gruppo.

Tale operazione straordinaria si è configurata nella fusione per incorporazione di società italiane interamente controllate, direttamente o indirettamente, nella capogruppo RCS MediaGroup S.p.A., nell'ambito di un programma di razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria.

Le società identificate in tale perimetro sono: RCS Pubblicità S.p.A., RCS Quotidiani S.p.A. e le sue controllate RCS Digital S.p.A. e Trovocasa S.r.l., RCS Periodici S.p.A. e le sue controllate Editrice Abitare Segesta S.p.A., Pubblibaby S.r.l., RCS Direct S.r.l., Rizzoli Publishing Italia S.r.l. e Sfera Editore S.p.A..

Di seguito si evidenzia il perimetro societario oggetto della fusione al 31 dicembre 2011:



Tale operazione ha radicalmente modificato la struttura e le dimensioni di RCS MediaGroup S.p.A. che, per effetto della fusione, ha esteso la propria attività anche alle principali attività editoriali e pubblicitarie del Gruppo. Questa trasformazione ha condotto all'identificazione di quattro diverse divisioni ad essa facenti capo (Quotidiani, Periodici, Pubblicità e Funzioni di Corporate). Anche se per effetto della modifica alla struttura della società non si sono rilevate sostanziali variazioni nei rapporti esterni al Gruppo, tuttavia i processi interni hanno subito un significativo cambiamento. Il progetto di fusione ha visto la partecipazione attiva di molte funzioni della società e del Gruppo, tra cui le più coinvolte sono state: Sistemi Informativi, Risorse Umane e Organizzazione, Societario, Legale, Amministrazione Fiscale e Finanza.

Il nuovo modello organizzativo e societario è divenuto pienamente operativo a partire dal primo gennaio 2012, dotando il Gruppo di procedure e processi semplificati e determinando minori adempimenti amministrativi, legali e societari.

L'operazione di fusione si configura come un'operazione "madre-figlia", più generalmente definita come operazione tra soggetti "Under Common Control". In questa fattispecie i valori correnti dei beni patrimoniali

delle società oggetto di fusione non generano maggiori avviamenti rispetto a quanto espresso nel bilancio consolidato di Gruppo, in quanto la suddetta fusione per incorporazione, avendo finalità di riorganizzazione di imprese già esistenti nell'ambito del medesimo Gruppo, non comporta alcun scambio economico con economie terze, né un'acquisizione in senso economico.

A solo titolo informativo si segnala che in data 1° gennaio 2012, a seguito della citata fusione, il Patrimonio Netto di RCS MediaGroup S.p.A. si riduce di circa 335 milioni, quale conseguenza dei disavanzi netti derivanti dall'operazione dovuti, principalmente, ai risultati degli esercizi precedenti delle società incorporate; pertanto il Patrimonio Netto di RCS MediaGroup S.p.A. si attesta a circa 716 milioni (a fronte di un capitale sociale di 762 milioni), non concretizzandosi la fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile.

La quota del disavanzo da fusione più significativa deriva dalla partecipata RCS Quotidiani S.p.A. (per circa 250 milioni), generata dalla differenza tra il valore di carico iscritto nel bilancio della partecipata al 31 dicembre 2011 e il relativo valore contabile negativo del Patrimonio Netto della stessa, pari a circa 118 milioni, risultante a fine esercizio a seguito della svalutazione della propria partecipazione in RCS International Newspapers BV (che tiene conto a sua volta dell'esito del test d'impairment effettuato sulla *cash generating unit* Unidad Editorial, detenuta al 71,90%, in relazione al quale si rinvia alla nota n. 31 del Bilancio consolidato di Gruppo, per maggiori dettagli).

La quota restante del disavanzo netto da fusione, pari a circa 85 milioni, è riferibile complessivamente alle altre società oggetto di fusione, tra cui buona parte è relativa a RCS Periodici S.p.A., riconducibile anche ad un implicito avviamento nel valore di carico della partecipazione non riconosciuto a livello consolidato.

---

## **FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO**

---

Per l'analisi dei fatti di rilievo dell'esercizio si rimanda a quanto descritto al paragrafo incluso nella relazione sulla gestione relativa al Bilancio consolidato di Gruppo.

---

## **FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI**

---

A seguito alla fusione, di cui si rimanda a quanto già illustrato, si segnalano i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio relativi alle divisioni di RCS MediaGroup S.p.A. costituite a partire dal 1° gennaio 2012: Divisione Quotidiani, Divisione Periodici e Divisione Pubblicità:

- in data 20 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione della controllata City Italia S.p.A. (ora controllata direttamente da RCS MediaGroup S.p.A.) ha deciso di sospendere, entro la fine del mese di febbraio la pubblicazione delle testate, anche in versione web, editate dalle Società: City Roma, City Napoli, City Bologna, City Firenze, City Bari, City Genova, City Torino e della controllata City Milano. Conseguentemente, in data 23 gennaio, sono state avviate le necessarie procedure previste dal Contratto Nazionale di Lavoro e dalla Legge;
- nel mese di gennaio 2012 è terminato il rapporto di concessione per la raccolta pubblicitaria sui siti Blog.it e Blogsfere.it. A fine febbraio 2012 sono state sospese le pubblicazioni di tutte le edizioni della testata City;
- a partire dall'8 febbraio 2012 viene pubblicato dal *Corriere della Sera* un nuovo dorso dedicato alla città di Bergamo, a cui viene affiancato un nuovo sito *on-line*.

---

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

---

In merito all'evoluzione prevedibile della gestione si segnala che in seguito all'aggravamento della situazione macro-economica, intervenuto nel corso dell'ultimo trimestre del 2011, come meglio illustrato nella relazione sulla relativa al Bilancio consolidato di Gruppo, si prospetta per l'esercizio 2012 un andamento difficile per il settore editoriale. I principali indicatori macroeconomici evidenziano uno scenario caratterizzato da una contrazione dei tassi di crescita, limitando ulteriormente la visibilità sull'evoluzione del settore.

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.

Per quanto concerne i sistemi multimediali, trasferiti in RCS MediaGroup S.p.A. in seguito alla fusione di RCS Digital S.p.A., si registra anche nei primi mesi del 2012 il positivo andamento delle nuove offerte multiplatforma e multicanale. L'obiettivo è quello di rendere disponibile nei prossimi mesi una sempre maggiore diffusione ed offerta dei propri contenuti attraverso nuovi sistemi di fruizione degli stessi. Contemporaneamente la società continuerà nel corso dell'anno ad operare con interventi di miglioramento e di sostegno delle proprie testate con l'obiettivo di contrastare le dinamiche non favorevoli del settore e di cogliere nella maniera più profittevole le opportunità offerte dagli eventi dell'anno. A livello complessivo, tenuto conto degli andamenti rilevati nei primi mesi dell'esercizio 2012, si prevede un andamento dei ricavi pubblicitari migliore dell'andamento previsto per il mercato di riferimento. Tuttavia, in relazione alle dinamiche macroeconomiche, si ritiene che tale andamento possa risultare complessivamente in contrazione.

Nel corso del 2012 si continueranno a registrare i benefici derivanti dalle azioni di contenimento dei costi operativi, oltre che agli effetti positivi sui processi e sui costi a seguito della fusione già citata.

Ciononostante, l'incertezza e le problematiche derivanti dalla situazione attuale del mercato editoriale fanno ipotizzare allo stato, che i risultati operativi correnti attesi per il 2012, delle società oggetto di fusione, siano lievemente inferiori rispetto al precedente esercizio, salvo beninteso evoluzioni significativamente negative del contesto nazionale e internazionale o eventi allo stato non prevedibili.

Per quanto concerne il flusso dei dividendi per l'esercizio 2012, al momento, in assenza di altri elementi ad oggi non prevedibili, si stima una distribuzione di dividendi complessivamente in linea con quanto registrato nel 2011.

---

## **AZIONI PROPRIE**

---

Si segnala che a seguito del diritto di recesso conseguente alla delibera di modifica dell'oggetto sociale assunta dall'Assemblea Straordinaria in data 20 giugno 2011, delle adesioni all'offerta in opzione delle azioni per le quali era stato esercitato tale recesso e della conclusione senza adesioni del collocamento delle restanti azioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., RCS MediaGroup S.p.A., in data 7 ottobre 2011, ha provveduto ad acquistare n. 8.519.725 azioni ordinarie per un controvalore pari a 9,9 milioni e n. 3.390.119 azioni di risparmio, per un controvalore pari a 2,7 milioni. Al 31 dicembre 2011 risultano quindi in portafoglio n. 16.488.292 azioni proprie (di cui n. 13.098.173 azioni ordinarie per un controvalore di 24,5 milioni ad un prezzo medio di carico di 1,867 euro per azione e n. 3.390.119 azioni di risparmio per un controvalore di 2,7 milioni ad un prezzo medio di carico di 0,796 euro per azione) che corrispondono complessivamente al 2,16% dell'intero Capitale Sociale.

---

## **RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

---

Si rinvia per l'analisi delle operazioni concluse con parti correlate a quanto descritto nei commenti alle poste di bilancio. Per le disposizioni procedurali adottate in materia di operazioni con parti correlate, anche con riferimento a quanto previsto dall'art. 2391 bis codice civile, si rinvia alla procedura adottata dalla Società anche ai sensi del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche pubblicata sul sito internet della società nella sezione "Corporate Governance" e di cui viene anche fornita informativa nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti proprietari.

---

## **INFORMAZIONI ATTINENTI ALL'AMBIENTE**

---

Per l'analisi delle informazioni attinenti all'ambiente si rimanda a quanto descritto al paragrafo incluso nella relazione sulla gestione relativa al Bilancio consolidato di Gruppo.

---

## **INFORMAZIONI ATTINENTI AL PERSONALE**

---

Per l'analisi delle informazioni attinenti al personale si rimanda a quanto descritto al paragrafo incluso nella relazione sulla gestione relativa al Bilancio consolidato di Gruppo.

---

## **PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE**

---

Per quanto riguarda i principali rischi e le incertezze della Società si rinvia a quanto commentato nel paragrafo “principali rischi e incertezze” del Bilancio consolidato.

Per quanto concerne gli obiettivi e le politiche per la gestione dei rischi, compresa la politica di copertura nonché l’esposizione di RCS MediaGroup S.p.A. al rischio di credito, di prezzo, di liquidità e di variazione dei flussi finanziari si rinvia a quanto ampiamente descritto nei commenti alle poste di bilancio. In merito alla “Gestione dei rischi finanziari” si rimanda alla nota n. 8 della presente relazione.

---

## **ALTRE INFORMAZIONI**

---

Si ricorda che l’Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 della Società è previsto venga convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell’esercizio, così come consentito dall’art. 23 dello statuto sociale, ed ai sensi di legge, essendo la Società tenuta anche alla redazione del bilancio consolidato alla medesima data.

Si precisa che le informazioni di cui ai commi 1 e 2 dell’art. 123-bis del D. Lgs. n. 58/1998 sono contenute nella separata “Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari”, la quale rinvia per talune informazioni inerenti alle remunerazioni alla “Relazione sulla Remunerazione” redatta ai sensi dell’art. 123-ter del D. Lgs. n. 58/1998; si prevede che entrambe tali Relazioni, approvate dal Consiglio di Amministrazione, vengano pubblicate - anche sul sito internet della Società [www.rcsmediagroup.it](http://www.rcsmediagroup.it) in particolare alla sezione Corporate Governance/Assemblee dei soci/2012 - unitamente con la presente Relazione sulla gestione.

---

## **PROPOSTA DI DELIBERA**

---

Signori Azionisti,

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria, dal prospetto di conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto e dalle note illustrative specifiche, con i relativi allegati, che chiude con una perdita netta di Euro 112.771.537, e la presente Relazione sulla Gestione che lo accompagna, nonché la proposta di coprire la suddetta perdita netta di esercizio mediante parziale utilizzo, per pari importo, della riserva “utili portati a nuovo”.

In virtù di quanto sopra, Vi proponiamo di assumere la seguente deliberazione:

“L’Assemblea degli Azionisti di RCS MediaGroup S.p.A.

- esaminata la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- preso atto delle Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione KPMG S.p.A.;
- esaminato il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, nel progetto presentato dal Consiglio di Amministrazione, che evidenzia una perdita netta di Euro 112.771.537;

delibera

I. di approvare:

- a) la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- b) il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 che chiude con una perdita netta di Euro 112.771.537, presentato dal Consiglio di Amministrazione, nel suo complesso e nelle singole appostazioni, con gli stanziamenti e gli accantonamenti proposti;

II. di coprire la perdita netta dell’esercizio di Euro 112.771.537 mediante parziale utilizzo, per pari importo, della riserva utili portati a nuovo”.

Milano, 16 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente  
Piergaetano Marchetti

L’Amministratore Delegato  
Antonio Perricone

---

**PROSPETTI CONTABILI  
DELLA CAPOGRUPPO**

---

## Prospetto del Conto economico

Valori in euro	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
I Ricavi netti	10	5.071.900	6.304.600
- di cui verso parti correlate*	11	5.007.900	6.261.600
II Acquisti e consumi materie prime e servizi	12	(28.587.431)	(23.806.332)
- di cui verso parti correlate*	11	(13.307.757)	(6.420.576)
- di cui non ricorrenti	20	(453.047)	-
III Costi per il personale	13	(14.025.539)	(14.348.411)
- di cui verso parti correlate*	11	(3.885.854)	(3.852.114)
- di cui non ricorrenti	20	54.894	-
II Altri ricavi e proventi operativi	14	23.029.983	20.470.334
- di cui verso parti correlate*	11	22.506.889	19.665.382
II Oneri diversi di gestione	15	(1.477.541)	(1.163.945)
- di cui verso parti correlate*	11	(6.898)	(192)
IV Accantonamenti per rischi vari	32	(251.641)	(166.993)
- di cui verso parti correlate*	11	(123.607)	(114.855)
IV Svalutazione crediti		-	(11.345)
V Ammortamenti attività immateriali	16	-	(4.583)
VI Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	16	(1.230.415)	(1.393.596)
VII Ammortamenti investimenti immobiliari	16	(1.332.467)	(1.332.397)
VIII Svalutazione immobilizzazioni	16	-	(463.694)
<b>Risultato operativo</b>		<b>(18.803.151)</b>	<b>(15.916.362)</b>
IX Proventi finanziari	17	19.447.294	12.437.389
- di cui verso parti correlate*	11	16.991.594	12.120.897
IX Oneri finanziari	17	(25.048.396)	(20.553.049)
- di cui verso parti correlate*	11	(13.404.578)	(9.793.039)
X Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie	18	(94.414.571)	(25.221.404)
- di cui verso parti correlate*	11	(94.296.694)	(30.062.815)
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(118.818.824)</b>	<b>(49.253.426)</b>
XI Imposte sul reddito	19	6.047.287	6.077.018
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>		<b>(112.771.537)</b>	<b>(43.176.408)</b>
XII Risultato attività destinate alla dismissione e dismesse		-	-
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(112.771.537)</b>	<b>(43.176.408)</b>

\*I dati relativi all'esercizio 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised.

Le note costituiscono parte integrante del Bilancio.

## Prospetto del Conto economico complessivo

(importi in euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
<b>Risultato del periodo</b>		<b>(112.771.537)</b>	<b>(43.176.408)</b>	<b>(69.595.129)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>				
Utili (perdite) su copertura flussi di cassa	29	(20.748.467)	(2.780.199)	(17.968.268)
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) su copertura flussi di cassa	29	4.500.548	6.305.992	(1.805.444)
Valutazione a Fair Value attività finanziarie	25	(46.699)	191.599	(238.298)
Riclassificazione a conto economico di utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita	25	-	(903.000)	903.000
Effetto fiscale	29	5.052.118	(1.139.536)	6.191.654
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo</b>		<b>(11.242.500)</b>	<b>1.674.856</b>	<b>(12.917.356)</b>
<b>Totale conto economico complessivo</b>		<b>(124.014.037)</b>	<b>(41.501.552)</b>	<b>(82.512.485)</b>

## Prospetto della Situazione patrimoniale finanziaria

Valori in euro		Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>ATTIVITA'</b>				
XIII	Immobili, impianti e macchinari	21	8.196.246	9.387.163
XV	Investimenti immobiliari	22	97.476.350	98.787.817
XIV	Attività immateriali	23	-	-
XVI	Partecipazioni in società controllate e collegate	24	1.423.034.692	1.448.814.371
	- di cui verso parti correlate*	11	1.423.034.692	1.448.814.371
XVI	Attività finanziarie e disponibili per la vendita	25	6.016.924	6.445.898
XXIV	Attività finanziarie per strumenti derivati	29	143.575	2.784.520
	- di cui verso parti correlate*	11	65.127	2.160.510
XVI	Altre attività non correnti	26	229.430	287.897
XVI	Attività per imposte anticipate	19	13.336.845	9.261.694
<b>Totale attività non correnti</b>			<b>1.548.434.062</b>	<b>1.575.769.360</b>
XVII	Crediti commerciali	27	4.524.619	7.297.623
	- di cui verso parti correlate*	11	4.450.386	7.158.708
XIX	Crediti diversi e altre attività correnti	28	1.404.735	7.100.861
	- di cui verso parti correlate*	11	970.283	803.572
XIX	Attività per imposte correnti	19	4.250.679	13.454.910
	- di cui verso parti correlate*	11	3.676.612	13.338.848
XXIV	Attività finanziarie per strumenti derivati	29	29	-
	- di cui verso parti correlate*	11	17	-
XXIV	Crediti finanziari correnti	29	697.706.506	640.522.539
	- di cui verso parti correlate*	11	697.492.306	640.522.539
XXIV	Disponib. liquide e mezzi equi valenti	29	731.782	3.195.805
<b>Totale attività correnti</b>			<b>708.618.350</b>	<b>671.571.738</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>			<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>			<b>2.257.052.412</b>	<b>2.247.341.098</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>				
XXIII	Capitale sociale	30	762.019.050	762.019.050
XXIII	Altri strum.finanz.rappres.patrimonio	30-35	7.483.213	8.445.541
	- di cui verso parti correlate*	11	6.469.481	7.134.567
XXIII	Riserve	30	213.762.179	225.013.250
XXIII	Azioni proprie	30	(27.150.528)	(14.543.553)
XXIII	Utili (perdite) portati a nuovo	30	208.083.460	250.954.053
XXIII	Utile (perdita) dell'esercizio	30	(112.771.537)	(43.176.408)
<b>Totale patrimonio netto</b>			<b>1.051.425.837</b>	<b>1.188.711.933</b>
XXIV	Debiti finanziari non correnti	29	800.000.000	695.000.000
	- di cui verso parti correlate*	11	350.000.000	300.000.000
XXIV	Debiti finanziari non correnti per strumenti derivati	29	20.993.531	7.271.244
	- di cui verso parti correlate*	11	17.597.667	5.146.252
XXII	Benefici relativi al personale	31	1.541.623	1.838.326
XX	Fondi per rischi e oneri	32	899.814	1.268.623
XXI	Passività per imposte differite	19	6.996.576	7.798.776
<b>Totale Passività non correnti</b>			<b>830.431.544</b>	<b>713.176.969</b>
XXIV	Debiti verso banche	29	36.503.478	23.509.436
	- di cui verso parti correlate*	11	17.378.590	6.301.739
XXIV	Debiti finanziari correnti	29	309.522.226	283.825.903
	- di cui verso parti correlate*	11	309.402.717	247.695.017
XXIV	Passività finanziarie per strumenti derivati	29	659.585	2.429.869
XIX	Passività per imposte correnti	19	10.606.271	20.507.981
	- di cui verso parti correlate*	11	10.606.271	9.377.089
XVIII	Debiti commerciali	33	9.514.706	6.982.451
	- di cui verso parti correlate*	11	4.060.789	2.369.325
XX	Quote a breve term. fondi rischi e oneri	32	2.120.357	2.955.338
XIX	Debiti diversi e altre passività correnti	34	6.268.408	5.241.218
	- di cui verso parti correlate*	11	60.792	61.160
<b>Totale passività correnti</b>			<b>375.195.031</b>	<b>345.452.196</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			<b>2.257.052.412</b>	<b>2.247.341.098</b>

\*I dati relativi all'esercizio 2010 sono stati modificati per l'applicazione retroattiva dello Ias 24 revised.

## Rendiconto finanziario (\*)

(in milioni di euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>A) Flussi di cassa della gestione operativa</b>			
Risultato attività destinate a continuare al lordo delle imposte		(118,8)	(49,3)
Ammortamenti e svalutazioni	16	2,6	3,2
(Plusvalenze) minusvalenze e altre poste non monetarie	18	-	(4,9)
Svalutazioni/rivalutazioni partecipazioni	18	135,1	32,3
- di cui verso parti correlate	11	134,9	31,9
Risultato netto Gestione finanziaria (Inclusi dividendi percepiti)	17-18	(35,0)	6,0
- di cui verso parti correlate	11	(40,6)	(1,8)
Incremento (decremento) dei fondi	36	(1,5)	(0,8)
Variazioni del capitale circolante	37	12,1	(0,2)
- di cui verso parti correlate	11	15,1	(20,2)
Imposte sul reddito pagate		(26,4)	(0,1)
Variazioni del capitale circolante per rimborso imposte / consolidato fiscale		31,9	3,7
<b>Totale</b>		<b>0,0</b>	<b>(10,1)</b>
<b>B) Flussi di cassa della gestione di investimento</b>			
Investimenti in partecipazioni (al netto dei dividendi ricevuti)	38	(69,0)	1,4
- di cui verso parti correlate	11	(69,2)	(11,4)
Investimenti in immobilizzazioni	39	(0,2)	(1,1)
<b>Totale</b>		<b>(69,2)</b>	<b>0,3</b>
<i>Free cash flow (A+B)</i>		<i>(69,2)</i>	<i>(9,8)</i>
<b>C) Flussi di cassa della gestione finanziaria</b>			
Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie	40	71,5	17,9
- di cui verso parti correlate	11	79,6	(46,8)
Interessi finanziari netti (pagati)/incassati	41	(5,2)	(5,7)
- di cui verso parti correlate	11	13,6	10,9
Variazione riserve di patrimonio netto		(12,6)	-
<b>Totale</b>		<b>53,7</b>	<b>12,2</b>
<b>Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide ed equivalenti (A+B+C)</b>		<b>(15,5)</b>	<b>2,4</b>
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio		(20,3)	(22,7)
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio		(35,8)	(20,3)
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>		<b>(15,5)</b>	<b>2,4</b>

### INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

(in milioni di euro)	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio, così dettagliate</b>	<b>(20,3)</b>	<b>(22,7)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3,2	2,6
Debiti correnti verso banche	(23,5)	(25,3)
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	<b>(35,8)</b>	<b>(20,3)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,7	3,2
Debiti correnti verso banche	(36,5)	(23,5)
<b>Incremento (decremento) dell'esercizio</b>	<b>(15,5)</b>	<b>2,4</b>

(\*) Anche ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

## Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(in milioni di euro)	Capitale	Altri Strumenti rappresentativi del PN	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Azioni proprie	Riserva da valutazione	Riserva cash flow hedge	Utile (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) di esercizio	Patrimonio netto
	Nota 30	Nota 30-35	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30	Nota 30
<b>Saldi al 31/12/2009</b>	<b>762,0</b>	<b>9,4</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>0,9</b>	<b>(9,0)</b>	<b>294,9</b>	<b>(36,1)</b>	<b>1.231,2</b>
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2009										
- a utili portati a nuovo								(36,1)	36,1	-
Annullamento stock option		(1,0)								(1,0)
Totale conto economico complessivo						(0,7)	3,5	(1,1)	(43,2)	(41,5)
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>762,0</b>	<b>8,4</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(14,5)</b>	<b>0,2</b>	<b>(5,5)</b>	<b>257,7</b>	<b>(43,2)</b>	<b>1.188,7</b>
Destinazione dell'utile netto di esercizio 31.12.2010										
- a utili portati a nuovo								(43,2)	43,2	-
Acquisto azioni proprie per recesso azionisti					(12,6)					(12,6)
Annullamento stock option		(0,9)						0,3		(0,6)
Totale conto economico complessivo						(0,1)	(16,2)	5,0	(112,8)	(124,1)
<b>Saldi al 31/12/2011</b>	<b>762,0</b>	<b>7,5</b>	<b>71,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(27,1)</b>	<b>0,1</b>	<b>(21,7)</b>	<b>219,8</b>	<b>(112,8)</b>	<b>1.051,4</b>

Viene di seguito fornita l'analisi analitica dell'origine e della possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle riserve:

Patrimonio Netto	Importo	Disponibilità	Distribuibilità	Riepilogo degli utilizzi effettuati nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale</b>	<b>762,0</b>	B			
Altri strumenti rappresentativi del PN	7,5	A			
Riserva da sovrapprezzo azioni	71,2	A,B	-	-	-
Riserva legale	152,4	B	-	-	-
Azioni proprie	(27,1)		-	-	-
Riserva da valutazione	0,1	B			
Riserva da cash flow hedge	(21,7)				
Utili (perdite) a nuovo	219,8	A,B,C	48,0	36,1	-
Utile (perdita) d'esercizio	(112,8)				
<b>Totale</b>	<b>1.051,4</b>		<b>48,0</b>	<b>36,1</b>	

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai Soci

---

**NOTE ILLUSTRATIVE**  
**SPECIFICHE**

---

---

## **FORMA, CONTENUTO E ALTRE INFORMAZIONI SULLE POSTE DI BILANCIO**

---

### **1. Informazioni societarie**

Il bilancio d'esercizio di RCS MediaGroup S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2012, che ne ha autorizzato la pubblicazione e sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti in data 2 maggio 2012 in unica convocazione.

RCS MediaGroup S.p.A. in qualità di controllante opera in un unico segmento di attività sostanzialmente riconducibile ad attività di direzione e coordinamento delle società controllate, unitamente all'offerta di servizi centralizzati e alla gestione finanziaria.

### **2. Forma e contenuto**

Il bilancio dell'esercizio 2011 rappresenta il bilancio separato della Capogruppo RCS MediaGroup S.p.A. predisposto in conformità dei principi contabili Internazionali (IFRS/IAS), emessi o rivisti dall'International Accounting Standard Board e omologati dall'Unione Europea.

Il presente bilancio d'esercizio è stato sottoposto a revisione legale; l'attività di revisione legale è svolta da KPMG S.p.A. ai sensi dell'art. 14, comma 1 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39 e dell'art. 165 del D. Lgs. 58/98.

La valuta funzionale del presente bilancio è l'Euro, utilizzato anche come valuta di presentazione nel bilancio consolidato del Gruppo. Ove non diversamente indicato, tutti gli importi inclusi nelle note illustrative sono espressi in valuta Euro.

### **3. Prospetti contabili**

RCS MediaGroup ha adottato:

- il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria in base al quale le attività e passività sono classificate distintamente in correnti e non correnti;
- il prospetto di conto economico dove i costi sono classificati per natura;
- il prospetto di conto economico complessivo dove sono evidenziati altri componenti di conto economico riflessi sul Patrimonio Netto;
- il rendiconto finanziario secondo lo schema del metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato d'esercizio è stato depurato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi, connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

Si precisa infine che, con riferimento alla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, negli schemi di bilancio sono stati evidenziati i rapporti significativi con parti correlate e le partite non ricorrenti.

### **4. Criteri di valutazione**

Il bilancio di esercizio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari.

In coerenza con quanto richiesto dal documento n. 2 del 6 febbraio 2009 emesso congiuntamente da Banca d'Italia, Consob e ISVAP, si precisa che il bilancio di RCS MediaGroup è redatto in base al presupposto della continuità aziendale. Il difficile contesto economico infatti non genera incertezze tali da pregiudicare le capacità della Capogruppo di operare in futuro come un'entità in funzionamento; infatti la società, ha un pregresso di attività redditizia e ha un facile accesso alle risorse finanziarie. Non vi sono allo stato attuale ed in prospettiva indicatori finanziari, economici e gestionali tali da far presumere incertezze circa la continuità aziendale.

Nella presente sezione vengono riepilogati i più significativi criteri di valutazione.

#### Ricavi

I ricavi delle vendite sono rilevati in bilancio nel rispetto del principio della competenza quando il valore degli stessi può essere determinato attendibilmente ed è probabile che venga riscosso il corrispettivo. In particolare, i

ricavi per riaddebito dei servizi centralizzati sono riconosciuti alla data di loro maturazione, come definita nei rispettivi contratti.

I dividendi sono rilevati alla data in cui sorge il diritto al credito che corrisponde alla data della delibera assembleare.

I canoni attivi derivanti da investimenti immobiliari sono contabilizzati a quote costanti lungo la durata dei contratti di locazione in essere alla data di chiusura del bilancio.

### Costi

I costi e gli altri oneri operativi sono rilevati come componenti del reddito d'esercizio nel momento in cui sono sostenuti in base al principio della competenza temporale e quando non producono futuri benefici economici e pertanto non hanno i requisiti per la contabilizzazione come attività nello stato patrimoniale.

I costi del personale includono i benefici retributivi corrisposti sotto forma di partecipazione al capitale.

### Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati, per competenza, in base al principio della maturazione, in funzione del decorrere del tempo, utilizzando il tasso effettivo.

I proventi e gli oneri finanziari sono esposti nella nota n. 9 secondo le categorie identificati dallo IAS 39 e richieste dall'IFRS 7.

### Imposte sul reddito

Includono imposte correnti e imposte differite.

L'onere o il provento per imposte correnti sul reddito dell'esercizio, è determinato in base alla normativa vigente. Nell'ambito della politica fiscale di Gruppo, RCS MediaGroup S.p.A. ha aderito all'opzione triennale all'istituto del consolidato fiscale nazionale introdotto con il D. Lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003, in qualità di società consolidante.

Tale adozione consente di determinare un beneficio da consolidato fiscale, quale remunerazione diretta delle perdite fiscali proprie utilizzate in compensazione degli utili fiscali trasferiti dalle società aderenti al consolidato fiscale nazionale.

Si segnala inoltre che la società ha aderito all'opzione triennale congiuntamente con la società m-dis S.p.A., per la trasparenza fiscale ex art. 115 TUIR. Di conseguenza alla determinazione dell'IRES di competenza dell'esercizio ha concorso anche l'imponibile fiscale ricevuto dalla società m-dis S.p.A..

Le imposte differite vengono determinate sulla base delle differenze fiscali temporanee originate dalla differenza tra i valori di bilancio attivi e passivi ed i corrispondenti valori rilevanti ai fini fiscali. In particolare le attività fiscali differite sono iscritte solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile, mentre le passività fiscali differite devono essere rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili. Sono valutate secondo le aliquote fiscali vigenti che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale.

### Immobili, impianti e macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono esposte in bilancio al costo storico se acquisite separatamente o al valore equo alla data di acquisizione se acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale e sono sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. Qualora alcuni beni classificati in tale categoria venissero destinati alla vendita, verrebbero classificati separatamente tra le attività non correnti destinate alla vendita. I beni destinati alla vendita non vengono più ammortizzati. Qualora il *fair value* risultasse inferiore al costo iscritto in bilancio, verrebbe effettuata una svalutazione dei valori iscritti in bilancio.

Il processo di ammortamento avviene a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile stimata; per i beni acquisiti nell'esercizio le aliquote vengono applicate pro rata temporis, tenendo conto dell'effettivo utilizzo del bene in corso d'anno. I costi sostenuti per migliorie vengono imputati ad incremento dei beni interessati solo quando sono chiaramente separabili e identificabili e potranno essere recuperati tramite i benefici economici futuri attesi.

Gli immobili, impianti e macchinari vengono periodicamente valutati per identificare eventuali perdite di valore come descritto nel paragrafo "Perdita di valore delle attività".

Il ripristino di valore di un'attività materiale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile.

Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

### Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e sono detenuti per conseguire canoni di locazione, per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni.

Gli investimenti immobiliari sono sistematicamente ammortizzati a quote costanti in ogni singolo periodo per tener conto della residua possibilità di utilizzazione, ad eccezione della componente relativa ai terreni classificata in tale categoria.

Il processo di ammortamento avviene a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile stimata. I costi sostenuti per migliorie vengono imputati ad incremento dei beni interessati solo quando il relativo costo può essere attendibilmente determinato e sono probabili futuri benefici economici ad essi associabili. Per i beni acquisiti nell'esercizio, le aliquote vengono applicate pro rata temporis, tenendo conto dell'effettivo utilizzo del bene in corso d'anno.

Le riclassifiche ad investimento immobiliare avvengono quando, e solo quando, vi è cambiamento d'uso evidenziato da eventi quali: la cessazione dell'utilizzo diretto, l'avvio di un contratto di leasing operativo con terzi o il completamento dei lavori di costruzione o sviluppo immobiliare. Le riclassifiche da investimento immobiliare avvengono quando, e solo quando, vi è cambiamento d'uso evidenziato da eventi quali l'inizio dell'utilizzo diretto.

Gli investimenti immobiliari vengono periodicamente valutati per identificare eventuali perdite di valore come descritto nel paragrafo "Perdita di valore delle attività".

### Attività Immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto se acquisite separatamente, sono capitalizzate al valore equo alla data di acquisizione se acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale.

Le immobilizzazioni hanno vita utile definita e sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in ogni singolo periodo per tener conto della residua possibilità di utilizzazione.

Non sono capitalizzati costi pubblicitari, costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca.

Le attività immateriali vengono periodicamente valutate per identificare eventuali perdite di valore come descritto nel paragrafo "Perdita di valore delle attività".

Il ripristino di valore di un'attività immateriale, che negli esercizi precedenti abbia subito una perdita per riduzione di valore, viene effettuato solo se vi è un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile dell'attività. In questo caso il valore contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Tale valore recuperabile non può essere superiore al valore contabile che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore negli esercizi precedenti.

Una perdita per riduzione di valore rilevata per l'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

### Perdita di valore delle attività

Lo IAS 36 richiede di valutare l'esistenza di perdite di valore (c.d. *impairment test*) delle immobilizzazioni materiali, immateriali e delle partecipazioni in società controllate o collegate, in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso delle partecipazioni e delle altre attività immateriali a vita indefinita o di attività non disponibili per l'uso, tale valutazione viene fatta almeno annualmente ed in particolare vengono sottoposte ad *impairment test* le partecipazioni il cui valore di carico è superiore alla quota di pertinenza del Patrimonio Netto.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita, qualora esista un mercato attivo, o il valore d'uso del bene.

Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo della partecipazione (o del bene), determinati dai flussi di cassa delle *cash generating unit* di riferimento. In particolare per le partecipazioni in società controllate e collegate il flusso di cassa atteso attualizzato e il valore che ci si attende dalla sua dismissione al termine della sua vita utile, viene rettificato dalla posizione finanziaria netta rilevata a fine esercizio, relativa al bilancio della società partecipata. *L'equity value* così determinato viene confrontato con il valore di carico della partecipazione.

Le *cash generating unit* sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business della Capogruppo e delle partecipate. Sono costituite da aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa autonomi, derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

### Partecipazioni in controllate e collegate

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint-venture sono valutate con il metodo del costo ed assoggettate periodicamente ad *impairment test* al fine di verificare che non vi siano eventuali perdite di valore. Tale test viene effettuato almeno annualmente, ovvero ogni volta in cui vi sia l'evidenza di una probabile perdita di valore delle partecipazioni. Il metodo di valutazione utilizzato è effettuato sulla base del Discounted Cash Flow, applicando il metodo descritto in "Perdita di valore delle attività". Qualora si evidenziasse la necessità di procedere ad una svalutazione, questa verrà addebitata a conto economico nell'esercizio in cui è rilevata.

### Crediti e Attività finanziarie

I crediti e le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*, che sostanzialmente coincide per i primi con il valore nominale e per le seconde con il corrispettivo pagato, aumentato degli oneri accessori di acquisizione. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, data in cui la società ha assunto l'impegno di acquisto/vendita di tali attività.

Le attività finanziarie sono identificate e classificate nella nota n. 9 secondo i criteri definiti dallo IAS 39 e dall'IFRS 7.

Il management determina la classificazione delle attività finanziarie nelle categorie definite dallo IAS 39 e riprese dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle categorie, definite dal Principio contabile IAS 39. In particolare si evidenzia che:

- La valutazione delle "Attività finanziarie, che al momento della rilevazione iniziale sono valutate al *fair value con variazioni imputate a conto economico*" è determinata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione nel caso di strumenti non quotati lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* relativi alle attività detenute per la negoziazione sono iscritti a conto economico.
- La valutazione degli "Investimenti detenuti fino alla scadenza" è effettuata con il metodo del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, ossia applicando un tasso che rende nullo la somma dei valori attuali dei flussi di cassa generati dallo strumento finanziario.

Qualora vi sia un'obiettiva evidenza di indicatori di perdite di valore, il valore delle attività viene ridotto in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro: le perdite di valore determinate sono rilevate a Conto economico. Nel caso che nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività verrà ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'*impairment*.

Attualmente la società non possiede nessuno strumento finanziario con l'intenzione di detenerlo fino a scadenza.

- La valutazione di "Finanziamenti e Crediti" è effettuata secondo il criterio del costo ammortizzato ed imputando a conto economico gli interessi calcolati al tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono iscritti a conto economico quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati o al manifestarsi di perdite di valore. I crediti sono assoggettati ad *impairment* e quindi iscritti al valore di presumibile realizzo (*fair value*) mediante lo stanziamento di uno specifico fondo per rischi di inesigibilità da portare in diretta detrazione del valore dell'attività.

I crediti vengono svalutati quando esiste un'indicazione oggettiva (quale, ad esempio, l'evidenza di uno scaduto superiore al 5% dell'importo complessivo del credito) della inadempienza del cliente.

Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato se non fosse stato effettuato l'*impairment*.

La società evidenzia in questa categoria prevalentemente attività con scadenza entro i dodici mesi e pertanto iscritte in bilancio al loro valore nominale, quale approssimazione del costo ammortizzato. Nel caso in cui, invece, il pagamento preveda termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non maturi interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto.

Finanziamenti e Crediti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico.

- La valutazione delle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” è effettuata a *fair value*; gli utili e le perdite da valutazione sono rilevati in un’apposita riserva di Patrimonio Netto sino a quando le attività sono mantenute in portafoglio. Tale riserva è, inoltre, utilizzata nel caso in cui l’allineamento al *fair value* comporti una successiva svalutazione dell’attività e fino a concorrenza della riserva stessa, dopodiché la parte di svalutazione eccedente la riserva, qualora rappresenti una perdita di valore, è fatta transitare da conto economico. Qualora tale eccedenza rappresenti un’oscillazione di mercato, la variazione dà luogo ad una variazione patrimoniale.

In caso di titoli negoziati su mercati attivi, il *fair value* è determinato facendo riferimento alla quotazione rilevata al termine delle negoziazioni del giorno di chiusura dell’esercizio.

Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il *fair value* è determinato in funzione del prezzo di transazioni recenti fra parti indipendenti di strumenti sostanzialmente simili oppure utilizzando tecniche di valutazione basate sull’analisi dei flussi finanziari attualizzati (Discounted Cash Flow). Solo nel caso non siano reperibili piani di sviluppo dell’attività sottostante, la valutazione è mantenuta al costo.

La società ha classificato in questa categoria le partecipazioni possedute per una quota inferiore al 20%.

### Strumenti finanziari derivati

I derivati sono classificati nella categoria “Derivati di copertura” se sussistono i requisiti per l’applicazione del c.d. *hedge accounting*, altrimenti pur essendo effettuati con intento di gestione dell’esposizione al rischio sono rilevati come “Attività finanziarie detenute per la negoziazione”.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l’*hedge accounting* solo quando la relazione tra il derivato e l’oggetto della copertura è formalmente documentata e l’efficacia della copertura è elevata (test di efficacia).

L’efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all’inizio dell’operazione sia periodicamente (almeno a ogni data di pubblicazione del bilancio o delle situazioni infrannuali) ed è misurata comparando le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura con quelle dell’elemento coperto (*dollar offset method*).

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a Patrimonio Netto e successivamente imputate a conto economico complessivo, coerentemente agli effetti economici prodotti dall’operazione coperta. La variazione di *fair value* riferibile alla porzione inefficace è immediatamente rilevata nel conto economico di periodo. Qualora lo strumento derivato sia ceduto o non si qualifichi più come efficace copertura dal rischio a fronte del quale l’operazione era stata accesa o il verificarsi dell’operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile, la quota della riserva da *cash flow hedge* a essa relativa è immediatamente riversata a conto economico.

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Indipendentemente dal tipo di classificazione tutti gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*, determinato mediante tecniche di valutazione basate su dati di mercato (quali *discount cash flow*; metodologia dei tassi di cambio *forward* formula di Black-Scholes e sue evoluzioni).

In particolare, tale valore è determinato dalla funzione Finanza del Gruppo, avvalendosi di appositi strumenti di *pricing* alimentati sulla base dei parametri di mercato (i.e. tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità) rilevati alle singole date di valutazione.

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi bancari e postali a vista e investimenti in titoli effettuati nell’ambito dell’attività di gestione della tesoreria, che abbiano scadenza a breve termine, che siano molto liquidi e soggetti ad un rischio insignificante di cambiamenti di valore.

Sono iscritte al valore nominale.

Ai fini della classificazione degli strumenti finanziari secondo i criteri definiti dallo IAS 39 richiesta dall’IFRS 7 e riportata nella nota n. 9, le disponibilità liquide sono state classificate nella categoria ‘Finanziamenti e Crediti’, mentre all’interno del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide, come sopra definite, sono esposte al netto degli scoperti bancari.

### Debiti e altre passività

I debiti e le passività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*, che sostanzialmente coincide con il corrispettivo da pagare, al netto dei costi di transazione. Gli acquisti e le vendite di passività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione, data in cui la società ha assunto l'impegno di acquisto/vendita di tali passività.

Le passività finanziarie sono identificate e classificate nella nota n.9 secondo i criteri definiti dallo IAS 39 e ripresi dall'IFRS 7.

Il management determina la classificazione delle passività finanziarie nelle categorie definite dallo IAS 39 e riprese dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le passività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle categorie, definite dal Principio contabile IAS 39. In particolare si evidenzia che:

- La valutazione delle "Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico" viene effettuata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione: nel caso di strumenti non quotati (per esempio gli strumenti finanziari derivati) lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* relativi alle attività passività detenute per la negoziazione sono iscritti a conto economico.
- La valutazione delle "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato", effettuata al costo ammortizzato, nel caso di strumenti con scadenza entro i dodici mesi adotta il valore nominale come approssimazione del costo ammortizzato. I debiti denominati in valuta estera sono allineati al cambio di fine esercizio e gli utili o le perdite derivanti dall'adeguamento sono imputati a conto economico. La società ha inserito in tale categoria i debiti commerciali, finanziari, i debiti verso banche e le altre passività. Questi hanno, per la maggior parte, scadenza entro i dodici mesi e pertanto sono valutati al loro valore nominale.

### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del Patrimonio Netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i proventi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di Patrimonio Netto.

### Benefici relativi al personale

Il trattamento di fine rapporto e il fondo per trattamento di quiescenza sono rilevati al valore attuariale dell'effettivo debito della società verso tutti i dipendenti, determinato applicando i criteri previsti dalla normativa vigente. Il processo di attualizzazione, fondato su ipotesi demografiche e finanziarie, è affidato ad attuari professionisti esterni. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a conto economico e classificati tra i costi per il personale.

Il Trattamento di fine rapporto delle società italiane con almeno 50 dipendenti è da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1 gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

### Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano obbligazioni in essere derivanti da eventi passati per le quali sono indeterminati l'ammontare e/o la data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando si è in presenza di una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, qualora sia probabile un esborso di risorse per soddisfare l'obbligazione e possa essere effettuata una stima attendibile sull'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che la società razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio. Nella stima è riflessa implicitamente una componente finanziaria correlata all'ipotesi di estinzione dell'obbligazione nel lungo termine. Pertanto se tale componente è significativa e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione;

l'incremento del fondo connesso al maturare nel tempo della componente finanziaria, è imputato a conto economico alla voce "Oneri finanziari".

#### Attività e passività destinate alla vendita

Le voci attività e passività destinate alla vendita includono rispettivamente le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) e le passività ad esse associate che la società, in base ad uno specifico piano, ha intenzione di cedere. Tali voci sono valutate al minore tra il valore netto contabile a cui tali attività e passività erano iscritte e il *fair value* diminuito dei costi prevedibili di dismissione. Eventuali perdite derivanti da tale valutazione sono rilevate nella voce "Risultato delle attività destinate alla dismissione e dimesse".

#### Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La società riconosce benefici addizionali ad alcuni dirigenti, attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock options*) rientranti nella categoria "*equity-settled*", in quanto prevedono la consegna delle azioni. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni – le *stock options* a favore dei dipendenti con posizioni di rilievo vengono valorizzate al *fair value* al momento dell'assegnazione delle stesse, determinato secondo il modello binomiale. Tale modello tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio, ecc.), nonché del valore dei titoli azionari sottostanti alla data di assegnazione e della volatilità attesa degli stessi.

Se il diritto all'esercizio delle opzioni diviene esercitabile dopo un certo periodo di tempo dall'assegnazione (*vesting period*) e al verificarsi di certe condizioni di performance, il valore complessivo delle opzioni viene ripartito pro-rata temporis lungo tale periodo ed iscritto in una specifica voce di Patrimonio Netto denominata "Altri strumenti rappresentativi del Patrimonio Netto", con contropartita la voce di conto economico Costi per il personale.

Alla fine di ciascun esercizio il *fair value* delle opzioni precedentemente determinato non viene rivisto; a tale data viene invece aggiornata la stima del numero di opzioni che matureranno fino alla scadenza. La variazione di stima viene portata a rettifica della voce "Altri strumenti rappresentativi del Patrimonio Netto" con contropartita la voce di conto economico Costi per il personale.

Alla scadenza delle opzioni l'importo iscritto nell'apposita voce di Patrimonio Netto viene riclassificato come segue: la quota parte di Patrimonio Netto relativa alle opzioni esercitate viene riclassificata alla Riserva sovrapprezzo azioni, mentre la parte relativa alle opzioni non esercitate viene riclassificata alla voce Utili (perdite) portati a nuovo.

Se il diritto all'esercizio delle opzioni viene annullato o regolato durante il periodo di vesting (eccetto che non si tratti di una assegnazione revocata per annullamento quando non vengono soddisfatte le condizioni di maturazione) l'annullamento o regolamento viene contabilizzato come se fosse una maturazione anticipata e pertanto iscritto immediatamente l'onere che altrimenti sarebbe stato rilevato per i servizi ricevuti nel periodo di maturazione residuo.

### **5. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal primo gennaio 2011**

Per l'analisi si rimanda alla nota n. 7 contenuta nelle "note illustrative specifiche" del bilancio consolidato.

### **6. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2011 relativi a fattispecie ad ora non rilevanti per la Società**

Per l'analisi si rimanda alla nota n. 8 contenuta nelle "note illustrative specifiche" del bilancio consolidato.

### **7. Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore non adottati anticipatamente dalla Società e omologati dall'Unione Europea e principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore non adottati anticipatamente dalla Società e non omologati dall'Unione Europea.**

Per l'analisi si rimanda alle note n. 9 e n. 10 contenute nelle "note illustrative specifiche" del bilancio consolidato.

## 8. Gestione dei rischi finanziari

RCS MediaGroup concentra per la massima parte i propri investimenti nelle partecipazioni in società controllate e collegate nel settore dei media, alle quali concede anche finanziamenti nell'ambito della gestione finanziaria, gestendo così anche i rischi finanziari di Gruppo, come di seguito specificato. Dei risultati e delle attività delle principali partecipate si riferisce nelle analisi dei segmenti operativi della Relazione sulla gestione del bilancio consolidato.

RCS MediaGroup è esposta in varia misura ai diversi rischi finanziari: rischi di mercato (rischio di tasso di interesse, rischio di prezzo e occasionalmente rischio di cambio), rischio di liquidità e rischio di credito.

RCS MediaGroup utilizza, a valle di un processo formalizzato di analisi ed approvazione, varie tipologie di strumenti derivati per gestire l'esposizione al rischio di tasso di interesse e di cambio; i contratti attualmente in essere sono di *Interest Rate Swap* e *Interest Rate Cap*.

Gli strumenti derivati sono utilizzati ai soli fini di copertura.

Ogniquale volta, pur essendo esplicita la finalità di copertura dei derivati, questi non soddisfino i requisiti formali del test di efficacia della copertura richiesti dallo IAS, gli strumenti finanziari sono classificati come *Held for Trading*.

RCS MediaGroup fornisce un servizio di tesoreria accentrata di Gruppo anche tramite l'utilizzo di un servizio di *Cash Pooling* cosiddetto '*Zero Balance*'. Ne consegue che i fabbisogni di liquidità delle società del Gruppo gestite sono puntualmente soddisfatti da RCS MediaGroup.

In tale contesto RCS MediaGroup presidia il controllo e la gestione dei rischi finanziari di Gruppo.

### 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. La società è esposta a tale rischio in considerazione delle proprie passività finanziarie a tasso variabile.

La gestione del rischio di tasso d'interesse è regolata da specifiche policy, che definiscono gli obiettivi di risk management, i limiti, i ruoli e le responsabilità all'interno del processo. In particolare:

- è obiettivo della società mitigare l'esposizione al rischio di tasso, definendo un adeguato mix tra passività a tasso variabile e tasso fisso ricorrendo, ove necessario, a strumenti derivati;
- nel rispetto dei limiti operativi, la gestione del rischio di tasso d'interesse è attuata dalla Funzione Finanza, che elabora le strategie per la copertura dell'esposizione individuata e le sottopone all'approvazione dell'alta direzione;
- non è ammesso l'utilizzo di strumenti derivati a finalità speculative, ossia non volti a perseguire il predetto obiettivo, salvo in casi di comprovata opportunità e previa autorizzazione del Consiglio di Amministrazione;
- la Funzione Finanza informa l'alta direzione in merito alla gestione attuata e ai risultati conseguiti periodicamente e con diverse modalità utilizzando, fra l'altro, il *report* sullo stato del portafoglio derivati e il report di analisi dell'andamento della posizione finanziaria netta.

In relazione a quanto sopra esposto, l'esposizione al rischio tasso di interesse è gestita tenendo opportunamente in considerazione l'esposizione del Gruppo.

Con riferimento al 31 dicembre 2011 l'obiettivo è perseguito mediante contratti di Interest Rate Swap (IRS), e Interest Rate Cap (CAP), stipulati con primarie istituzioni finanziarie ad elevato *rating*. In merito si rammenta che, nel caso degli IRS si ha la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso, tramite lo scambio periodico, con la controparte finanziaria, della differenza fra gli interessi a tasso fisso (tasso Swap) e gli interessi a tasso variabile, entrambi calcolati sul valore nozionale contrattuale. Nel caso dei CAP, nel solo caso di rialzo dei tassi di interesse sopra il tasso definito contrattualmente, la controparte finanziaria liquida, a favore della società, la differenza fra il tasso contrattuale ed il tasso variabile di mercato in modo tale da riportare l'onere finanziario di competenza della società al livello del tasso contrattuale.

Si rinvia alla nota n. 29 per l'informativa dettagliata sul *fair value* degli strumenti finanziari in essere alla data di Bilancio e per la tabella del rischio sul tasso di interesse di riepilogo.

## Sensitivity analysis

Nella tabella seguente sono esposti i risultati della *sensitivity analysis* sul rischio di tasso, con l'indicazione degli impatti a Conto Economico e Patrimonio Netto, così come richiesto dal principio IFRS 7.

Tale *sensitivity* è stata condotta assumendo una variazione parallela di +/-1% nelle curve dei tassi di riferimento per singola divisa, considerando pari a zero il limite inferiore dei tassi di mercato.

(Importi in milioni di euro)

Analisi di sensitività del rischio di tasso su poste a tasso variabile	Sottostante	Incremento/		Impatti a Conto Economico	Impatti a Patrimonio Netto
		Riduzione dei tassi di interesse sottostanti			
2011	(469,3)	+1%	(0,1)	14,6	
2010	(363,1)	+1%	0,2	8,8	
2011	(469,3)	-1%	0,4	(15,5)	
2010	(363,1)	-1%	(2,0)	(9,4)	

Nell'individuazione dei potenziali impatti legati a variazioni positive e negative nella curva dei tassi sono generalmente analizzati separatamente gli strumenti finanziari a tasso variabile e a tasso fisso. Nel primo caso l'impatto della *sensitivity analysis* riguarda i flussi di cassa futuri; mentre nel caso di strumenti finanziari a tasso fisso si tratta di variazioni nel *fair value*.

Al 31 dicembre 2011 RCS MediaGroup deteneva quasi esclusivamente strumenti finanziari a tasso variabile. Si segnala l'utilizzo di derivati su tassi di interesse che consentono la trasformazione delle posizioni debitorie a tasso variabile in tasso fisso.

In relazione agli strumenti finanziari a tasso variabile, sono stati inclusi le disponibilità liquide, i crediti e i debiti finanziari a medio e lungo termine e i derivati su tasso in portafoglio. La *sensitivity analysis* è stata condotta considerando:

- la variazione negli interessi attivi e passivi nel corso dell'esercizio attribuibili a possibili e ragionevoli variazioni nei tassi di interesse, basati su attività e passività a tasso variabile detenute nel corso dell'esercizio;
- l'impatto speculare e contrario rispetto all'ipotetica variazione dei tassi in termini di variazione di *fair value* dei derivati su tasso rilevato a Patrimonio Netto (per la componente di copertura oltre l'esercizio di competenza) e a Conto Economico nell'ipotesi di variazione istantanea della curva dei tassi di interesse alla data di Bilancio. Al 31 dicembre 2011 RCS MediaGroup ha in essere contratti di copertura sul rischio tasso di interesse per un nozionale pari a 835 milioni (650 milioni nel 2010): per 400 milioni si tratta di *Interest Rate Cap* (400 milioni nel 2010) e per 435 milioni di *Interest Rate Swap* (250 milioni nel 2010).

Il risultato dell'analisi effettuata al 31 dicembre 2011 con riferimento ai fattori di rischio generanti esposizioni significative ha evidenziato, nell'ipotesi di variazione positiva del livello dei tassi di interesse, potenziali oneri a Conto Economico di 0,1 milioni (proventi per 0,2 milioni per l'esercizio 2010) ed un incremento del Patrimonio Netto per 14,6 milioni (8,8 milioni per l'esercizio 2010). Nell'ipotesi di una variazione negativa dei tassi di interesse, potenziali proventi a Conto Economico di 0,4 milioni (oneri per 2 milioni per l'esercizio 2010) ed un decremento del Patrimonio Netto per 15,5 milioni (9,4 milioni per l'esercizio 2010). Si sottolinea che nell'analisi dell'impatto a Conto Economico rilevano componenti legate al livello dei tassi, nonché alle variabili specifiche di valutazione degli strumenti finanziari CAP quali volatilità e durata residua.

## Rischio di cambio

RCS MediaGroup non evidenzia un'esposizione al rischio di cambio di tipo commerciale.

In relazione a puntuali operazioni denominate in valuta estera RCS MediaGroup ha utilizzato in passato strumenti derivati di copertura quali acquisti/vendite a termine e/o acquisto di opzioni.

Al momento non è attivo alcun derivato di copertura sulle divise.

L'esposizione al rischio di cambio degli investimenti netti in un'entità estera non è coperta.

Dato l'importo contenuto delle poste in valuta, l'analisi di sensitività condotta sulle stesse ha evidenziato risultati non significativi.

## Rischio di liquidità

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

La Funzione Finanza è responsabile dell'attività di raccolta e di investimento su base centralizzata (tramite sistemi di *cash management*) nel rispetto degli obiettivi e delle strategie definiti dal management.

L'obiettivo della società 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 gestioni in strumenti monetari;
- il ricorso a differenti forme di finanziamento: sono in essere con più controparti bancarie linee di credito revolving committed della durata residua compresa tra circa due e i sei anni per complessivi 800 milioni. L'utilizzo delle linee a breve termine copre generalmente una quota minima del capitale investito.

Periodicamente la Funzione Finanza predispone un *report* destinato all'alta direzione contenente un'analisi dell'andamento della posizione finanziaria netta del Gruppo e della Società.

### Liquidity analysis

La seguente tabella riassume il profilo temporale delle attività finanziarie e commerciali e delle passività finanziarie e commerciali della società al 31 dicembre 2011 sulla base dei pagamenti contrattuali (comprensivi di capitale e di interessi) non attualizzati.

In assenza di una data predefinita di rimborso i flussi sono stati classificati tenendo conto della prima data nella quale potrebbe essere richiesto il pagamento alla controparte. Per questo motivo le posizioni in conto corrente sono state inserite nella prima fascia temporale.

#### 31 Dicembre 2011

(Importi in milioni di euro)

Analisi delle scadenze (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 < x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	
<b>Attività finanziarie</b>							
Crediti commerciali	2,5	2,0	-	-	-	-	4,5
Crediti finanziari intercompany	-	427,0	-	-	-	-	427,0
Crediti finanziari per c/c infragruppo	273,8	-	-	-	-	-	273,8
Crediti diversi (di natura commerciale o finanziaria)	1,2	-	-	-	-	-	1,2
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Disponibilità liquide	0,9	-	-	-	-	-	0,9
Fondi d'investimento	0,2	-	-	-	-	-	0,2
<b>Totale</b>	<b>278,6</b>	<b>429,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,4</b>	<b>708,0</b>

Analisi delle scadenze (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 < x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti commerciali	(8,1)	(1,4)	-	-	-	-	(9,5)
Debiti finanziari verso terzi	(36,5)	(8,7)	(11,5)	(705,9)	(54,5)	(51,4)	(868,5)
Debiti finanziari intercompany	-	(248,4)	-	-	-	-	(248,4)
Debiti finanziari per c/c infragruppo	(61,9)	-	-	-	-	-	(61,9)
Debiti diversi (di natura commerciale o finanziaria)	(2,6)	-	-	-	-	-	(2,6)
Derivati di copertura	-	(3,2)	(1,3)	(10,7)	(7,1)	(0,3)	(22,6)
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(109,1)</b>	<b>(261,7)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(716,6)</b>	<b>(61,6)</b>	<b>(51,7)</b>	<b>(1.213,5)</b>

(1) Il totale dei valori riportati include gli interessi previsti non ancora maturati al 31 dicembre 2011 e pertanto non è direttamente riconducibile ai dati di bilancio.

31 Dicembre 2010

(Importi in milioni di euro)

Analisi delle scadenze (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 < x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	
<b>Attività finanziarie</b>							
Crediti commerciali	5,1	2,2	-	-	-	-	7,3
Crediti finanziari intercompany	-	396,6	-	-	-	-	396,6
Crediti finanziari per c/c infragruppo	246,1	-	-	-	-	-	246,1
Crediti diversi (di natura commerciale o finanziaria)	2,3	-	-	-	-	-	2,3
Derivati di copertura	-	-	-	-	2,1	2,0	4,1
Disponibilità liquide	3,2	-	-	-	-	-	3,2
<b>Totale</b>	<b>256,7</b>	<b>398,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>659,6</b>

Analisi delle scadenze (1)	Scadenza flussi contrattuali (interessi e capitale)						Totale
	a vista	< 6 mesi	6 < x < 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	
<b>Passività finanziarie</b>							
Debiti commerciali	(7,1)	(0,1)	-	-	-	-	(7,2)
Debiti finanziari verso terzi	(23,5)	(42,2)	(8,2)	(13,2)	(674,2)	(54,1)	(815,4)
Debiti finanziari intercompany	-	(168,4)	-	-	-	-	(168,4)
Debiti finanziari per c/c infragruppo	(79,7)	-	-	-	-	-	(79,7)
Debiti diversi (di natura commerciale o finanziaria)	(3,2)	-	-	-	-	-	(3,2)
Derivati di copertura	-	(2,2)	(1,8)	(4,1)	(1,1)	-	(9,2)
Derivati non di copertura	(2,4)	-	-	-	-	-	(2,4)
<b>Totale</b>	<b>(115,9)</b>	<b>(212,9)</b>	<b>(10,0)</b>	<b>(17,3)</b>	<b>(675,3)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>(1.085,5)</b>

(1) Il totale dei valori riportati include gli interessi previsti non ancora maturati al 31 dicembre 2011 e pertanto non è direttamente riconducibile ai dati di bilancio.

### Rischio di credito

L'esposizione al rischio di credito di RCS MediaGroup è riferibile a crediti finanziari e in minor misura a quelli commerciali.

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. A ciò si aggiungono i crediti di natura finanziaria concessi a società del Gruppo, nell'ambito della gestione accentrata della Finanza.

RCS MediaGroup non presenta aree di rischio di credito commerciale di particolare rilevanza.

Di seguito si evidenzia la massima esposizione del credito:

Massima esposizione del rischio credito	Note	Valore Contabile	
		31/12/2011	31/12/2010
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
<b>Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico</b>			
Titoli Held for Trading	29	0,2	-
<b>Crediti e finanziamenti</b>			
Crediti commerciali	27	4,5	7,3
Crediti finanziari correnti	29	697,5	640,5
Disponibilità liquide	29	0,7	3,2
Crediti diversi e altre attività correnti	28	1,1	2,2
Crediti finanziari non correnti (strumenti derivati di copertura)	29	0,1	2,8
<b>Garanzie finanziarie rilasciate</b>	42	52,2	56,7
<b>TOTALE</b>		<b>756,3</b>	<b>712,7</b>

Non figurano garanzie possedute riferibili alle attività finanziarie.

I crediti commerciali sono rilevati in bilancio al netto delle svalutazioni.

Il processo di svalutazione adottato prevede che siano oggetto di *impairment* individuale le singole posizioni commerciali di importo significativo e per le quali sia rilevata un'oggettiva condizione di insolvenza.

L'accantonamento ha luogo se, a livello di singolo cliente, è presente una percentuale significativa di saldo scaduto sul totale del saldo complessivo, come meglio specificato nella tabella sotto indicata:

Clienti Rating A (rischio basso)	% significativa	15%
Clienti Rating B (rischio medio)	% significativa	10%
Clienti Rating C (rischio alto)	% significativa	5%
Clienti Rating Z (not rated)	% significativa	5%
Clienti Rating E (Enti Pubblici)	% significativa	5%

Un deterioramento del rating può determinare un *impairment* del credito specifico e quindi una svalutazione del credito, anche se il medesimo non è scaduto alla data di bilancio.

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 dalla società alle singole controparti.

Al 31 dicembre 2011 la seguente tabella evidenzia le percentuali medie di svalutazione applicabili ai crediti scaduti:

Fasce di credito	Scaduto							
	1-30gg	30-60gg	60-90gg	90-180gg	180-360gg	360-540gg	540-720gg	>720gg
Rating a basso rischio	4%	4%	6%	8%	12%	18%	24%	30%
Rating a medio rischio	6%	6%	8%	10%	16%	24%	32%	40%
Rating ad alto rischio	8%	8%	10%	12%	20%	30%	40%	50%
Enti pubblici	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Not rated	6%	6%	8%	10%	16%	24%	32%	40%

I crediti in contenzioso legale sono svalutati almeno dell'80%.

La tabella sottostante fornisce informazioni circa sia la qualità creditizia delle attività finanziarie in portafoglio, classificando i crediti commerciali non scaduti e non svalutati, in funzione del merito creditizio assegnato dalla società alle singole controparti sia lo scaduto degli stessi.

Analisi Scadenza Crediti	Note	Valore contabile	Crediti non scaduti e non svalutati	Crediti scaduti		
				1-30gg	180-360gg	360-540gg
<b>AL 31/12/2011</b>						
Crediti commerciali	27	4,5	4,5	-	-	-
Crediti finanziari correnti	29	697,5	697,5	-	-	-
Crediti diversi e altre attività correnti	28	1,1	1,1	-	-	-
<b>AL 31/12/2010</b>						
Crediti commerciali	27	7,3	7,2	0,1	-	-
Crediti finanziari correnti	29	640,5	640,5	-	-	-
Crediti diversi e altre attività correnti	28	2,2	2,2	-	-	-

I crediti in tabella non hanno rating in quanto riferibili quasi esclusivamente a crediti verso società controllate e collegate.

### Rischio di prezzo

RCS MediaGroup S.p.A. non è esposta a significativi rischi di prezzo relativi a strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39.

## 9. Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive

Nella tabella che segue sono riportati i valori contabili per ogni classe identificata da IAS 39, come richiesto dal principio IFRS 7.

Tale valore contabile coincide generalmente con la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari rappresentati, ad eccezione di crediti e debiti non correnti e delle poste incluse nell'indebitamento finanziario, il cui valore equo è stato riportato all'interno delle note illustrative delle singole poste a cui si rimanda.

### CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI

<i>(importi in milioni di euro)</i>	Note	Valore Contabile	
		31/12/2011	31/12/2010
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>			
<b>Attività finanziarie al fair value imputate a conto economico</b>			
Titoli Held for Trading <sup>(1)</sup>	29	0,2	-
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>			
Partecipazioni <sup>(2)</sup>	25	6,0	6,5
<b>Crediti e finanziamenti</b>			
Crediti commerciali	27	4,5	7,3
Crediti finanziari correnti	29	697,5	640,5
Disponibilità liquide	29	0,7	3,2
Crediti diversi e altre attività correnti	28	1,1	2,2
Crediti finanziari non correnti (strumenti derivati di copertura) <sup>(1)</sup>	29	0,1	2,8
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>710,1</b>	<b>662,5</b>
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>			
<b>Passività al costo ammortizzato</b>			
Debiti commerciali	33	9,5	7,0
Debiti v/banche	29	36,5	23,5
Debiti finanziari correnti	29	309,5	283,8
Debiti diversi e altre passività correnti	34	2,6	3,2
Debiti finanziari non correnti	29	800,0	695,0
Debiti finanziari non correnti (strumenti derivati di copertura) <sup>(1)</sup>	29	21,0	7,3
Debiti finanziari correnti (strumenti derivati di copertura) <sup>(1)</sup>	29	0,6	-
<b>Derivati non di copertura</b>	29	-	2,4
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>1.179,7</b>	<b>1.022,2</b>

1) Strumenti finanziari rilevati al *fair value* determinato sulla base del livello 2 della gerarchia dei livelli stabilita dall'IFRS 7.

2) Strumenti finanziari rilevati al *fair value* determinato sulla base del livello 3 della gerarchia dei livelli stabilita dall'IFRS 7.

Nella categoria “Attività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico” sono classificate:

- le attività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale sono designate al *fair value* con impatti a conto economico;
- le attività finanziarie detenute per la negoziazione, in quanto:
  - classificate come possedute per scopi di negoziazione ossia acquistate o contratte per trarre beneficio dalle fluttuazioni del prezzo nel breve termine,
  - parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali esiste evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di realizzazione di utili nel breve termine,
  - derivati (ad eccezione di quelli che sono designati e ritenuti efficaci quali strumenti di copertura), in relazione ai quali si rimanda al paragrafo relativo agli ‘Strumenti derivati’ nella nota n. 29.

La categoria “Crediti e Finanziamenti” comprende le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili, che non sono quotate in un mercato attivo, ad eccezione di quelle designate come detenute per la negoziazione o come disponibili per la vendita.

Le “attività finanziarie disponibili per la vendita” includono tutte le attività non rientranti nelle precedenti categorie.

Appartengono alla categoria “Passività finanziarie al *fair value* con variazioni imputate a conto economico” le passività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale sono designate dalla società come al *fair value* con impatti a conto economico e le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

Nella categoria “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” sono inserite tutte le passività finanziarie, ad eccezione di quelle precedentemente designate come detenute per la negoziazione.

In conformità all’IFRS 7, si riportano di seguito gli effetti prodotti a Conto Economico e Patrimonio Netto con riferimento a ciascuna categoria di strumenti finanziari in essere nella Società, che comprendono principalmente gli utili e delle perdite derivanti dall’acquisto e dalla vendita di attività o passività finanziarie, nonché dalle variazioni di valore degli strumenti finanziari valutati al *fair value* e gli interessi attivi/passivi maturati sulle attività/passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

### Effetti economici e di Patrimonio Netto degli strumenti finanziari ai fini dell’IFRS7

La tabella espone l’effetto sul conto economico e sullo stato patrimoniale, degli strumenti finanziari in ambito IAS 39, pertanto non direttamente riconducibili alla classificazione esposta nel bilancio.

	Note	31/12/2011	31/12/2010
<b>Utili netti/ (perdite) nette rilevati su strumenti finanziari</b>			
Attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione		-	-
Derivati di copertura		(21,5)	(4,9)
<i>di cui utili/(perdite) imputati a PN</i>	29	(16,2)	3,5
<i>di cui utili/(perdite) rilevati a conto economico</i>	17	(5,3)	(8,4)
Utili/(perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita		-	4,9
<i>di cui variazione di fair value imputate a Patrimonio Netto</i>		-	-
<i>di cui utili/(perdite) di periodo stornati da Patrimonio netto e imputati a conto economico</i>		-	-
<i>di cui dividendi da partecipazioni</i>		-	-
<i>di cui plusvalenze da cessione di partecipazioni in altre imprese</i>		-	4,9
Utili/perdite su crediti/finanziamenti		-	-
<b>Interessi attivi/passivi (al tasso interno di rendimento) maturati sulle attività/passività finanziarie non al Fair Value Through Profit Loss</b>			
Interessi attivi su		17,0	12,1
<i>Crediti/finanziamenti</i>		17,0	12,1
<i>Attività disponibili per la vendita</i>		-	-
Interessi passivi su		(19,5)	(11,3)
<i>Passività finanziarie</i>		(19,5)	(11,3)
<b>Accantonamenti per svalutazione di attività finanziarie</b>			
Crediti/finanziamenti		-	-
Attività disponibili per la vendita	25	(0,1)	(0,4)

Per un maggiore dettaglio sulle caratteristiche degli strumenti finanziari in portafoglio, nonché degli utili e perdite associati si rimanda alle specifiche note illustrative.

### 10. Ricavi netti

I ricavi al 31 dicembre 2011 ammontano a 5,1 milioni e si confrontano con ricavi per 6,3 milioni al 31 dicembre 2010. I ricavi della Capogruppo consistono essenzialmente in riaddebiti effettuati alle società del Gruppo in relazione ad attività di servizi fornite da RCS MediaGroup prevalentemente nei settori legale, comunicazione, finanza e tesoreria, societario, pianificazione, servizi di sicurezza e gestione immobili.

Il decremento, pari a 1,2 milioni, è prevalentemente riconducibile a minori riaddebiti alle controllate.

## 11. Rapporti con parti correlate

Nei prospetti che seguono sono indicati, in conformità a quanto richiesto dallo IAS 24, i valori complessivi relativi ai rapporti patrimoniali ed economici intercorsi nell'esercizio 2011 tra RCS MediaGroup S.p.A. e le altre società del Gruppo RCS, colleganti e loro controllanti.

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.

I rapporti di RCS MediaGroup S.p.A. con imprese controllate e collegate sono indicati nell'ambito delle note illustrative della Capogruppo alle singole poste dello stato patrimoniale e del conto economico e 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 a favore delle società del Gruppo;
- 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 accesi nell'ambito della gestione accentrata di tesoreria.

Tutti i rapporti in oggetto sono posti in essere nell'ambito della normale attività di gestione, ciò tenuto conto del livello di servizio prestato o ricevuto, nel rispetto di procedure volte a garantire la correttezza sostanziale dell'operazione.

Di seguito si rappresentano tali rapporti suddivisi per linee di bilancio, con l'incidenza degli stessi sul totale di ciascuna voce.

Stato patrimoniale:

	Partecipaz. in società controllate e collegate	Attività finanziarie per strumenti derivati	Crediti commerciali	Crediti diversi e altre attività correnti	Attività per imposte correnti	Crediti finanziari correnti	Altri strum. fin. rappresent. del patrimonio	Debiti finanziari non correnti	Debiti finanziari non correnti per strumenti derivati	Debiti verso banche	Debiti finanziari correnti	Passività per imposte correnti	Debiti commerciali	Debiti diversi
Società controllate	1.341,5	-	4,4	0,3	3,7	696,6	6,5	-	-	-	295,8	10,6	4,1	0,1
Società collegate	81,5	-	0,1	0,7	-	0,9	-	-	-	-	13,6	-	-	-
Colleganti e loro controllanti	-	0,1	-	-	-	-	-	350,0	17,6	17,4	-	-	-	-
Totale parti correlate	1.423,0	0,1	4,5	1,0	3,7	697,5	6,5	350,0	17,6	17,4	309,4	10,6	4,1	0,1
Totale di bilancio	1.423,0	0,1	4,5	1,4	4,3	697,7	7,5	800,0	21,0	36,5	309,5	10,6	9,5	6,3
Incidenza	100,0%	100,0%	100,0%	71,4%	86,0%	100,0%	86,7%	43,8%	83,8%	47,7%	100,0%	100,0%	43,2%	1,6%

Conto economico:

	Ricavi netti	Acquisti e consumi materie prime e servizi	Costo per godimento di beni di terzi	Costi per il personale	Altri ricavi e proventi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari	Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie
Società controllate	5,0	3,1	1,5	-	22,4	17,0	3,1	(88,4)
Società collegate	-	-	-	-	0,1	-	0,3	(5,9)
Fondo integrativo previdenza dirigenti	-	-	-	0,5	-	-	-	-
Colleganti e loro controllanti	-	0,5	6,0	-	-	-	10,0	-
Totale parti correlate	5,0	3,6	7,5	0,5	22,5	17,0	13,4	(94,3)
Totale di bilancio	5,1	28,6	12,7	14,0	23,0	19,4	25,0	(94,4)
Incidenza	98,0%	12,6%	59,1%	3,6%	97,8%	87,6%	53,6%	99,9%

Per i rapporti con parti correlate relativi al consolidato fiscale ai fini IRES e IVA e alla cessione infragruppo dei crediti d'imposta si rimanda a quanto già descritto nella nota n. 14 del bilancio consolidato.

Inoltre, in conformità a quanto richiesto dallo IAS 24, sono stati individuati negli amministratori, nei sindaci, nell'Amministratore Delegato e Direttore Generale e nei Dirigenti con responsabilità strategiche di RCS MediaGroup S.p.A. le figure per le quali sono di seguito fornite le informazioni relative alle retribuzioni nelle varie forme in cui sono corrisposte e ripartite per linea di bilancio.

	Costi per servizi	Costi per il personale	Accantonamenti per rischi vari	Altri strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio
Consiglio di Amministrazione - emolumenti	1,5	-	0,1	-
Collegio Sindacale - compensi	0,2	-	-	-
Direttore Generale, Dirigenti con responsabilità strategiche, altri compensi	0,4	3,4	-	1,9
Totale parti correlate	2,1	3,4	0,1	1,9
Totale di bilancio	15,4	14,0	0,3	7,5
Incidenza	13,6%	24,3%	33,3%	25,3%

Gli “Altri strumenti finanziari rappresentativi del Patrimonio Netto” accolgono l’onere complessivo per le stock options assegnate all’Amministratore Delegato, Direttore Generale e Dirigenti con responsabilità strategiche a partire dalla data di maturazione delle stesse.

In merito all’ulteriore informativa per i rapporti con parti correlate si rimanda alla nota n. 14 del bilancio consolidato.

## 12. Acquisti e consumi materie prime e servizi

Ammontano a 28,6 milioni e comprendono gli “Acquisti e consumi materie prime e merci” pari a 0,5 milioni, i costi per servizi pari a 15,4 milioni, nonché i “Costi per godimento di beni di terzi” pari a 12,7 milioni.

Tali voci vengono di seguito analizzate:

### Acquisti e consumi materie prime e merci

Al 31 dicembre 2011 sono pari a 0,5 milioni e comprendono essenzialmente l’acquisto di materiale per ufficio, stampanti e carburanti. Risultano sostanzialmente invariati rispetto al 31 dicembre 2010.

### Costi per servizi

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Prestazioni professionali e consulenze	6,4	4,7	1,7
Riaddebiti da società del Gruppo RCS	2,0	2,2	(0,2)
Servizi diversi	1,6	1,7	(0,1)
Emolumenti amministratori e sindaci	1,6	1,8	(0,2)
Utenze	1,3	1,4	(0,1)
Servizi per il personale	0,9	1,0	(0,1)
Manutenzioni e ammodernamenti	0,4	0,8	(0,4)
Assicurazioni	0,3	0,4	(0,1)
Viaggi e soggiorni	0,3	0,3	-
Servizi pubblicitari e comunicazioni istituzionali	0,3	0,2	0,1
Collaboratori e corrispondenti	0,2	0,3	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>15,4</b>	<b>14,8</b>	<b>0,6</b>

I costi per servizi si incrementano di 0,6 milioni rispetto allo scorso esercizio, prevalentemente per maggiori costi per prestazioni professionali (1,7 milioni) relativi principalmente a consulenze legate a progetti di revisione di processi aziendali e a costi inerenti alla riorganizzazione aziendale. Di contro, si registrano decrementi di costi per manutenzioni e ammodernamenti (0,4 milioni), per riaddebiti da società del Gruppo RCS (0,2 milioni) e per emolumenti di amministratori e sindaci (0,2 milioni).

### Costi per godimento di beni di terzi

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Affitti	12,4	8,2	4,2
Locazioni	0,3	0,3	-
<b>Totale</b>	<b>12,7</b>	<b>8,5</b>	<b>4,2</b>

Ammontano a 12,7 milioni e comprendono essenzialmente i canoni relativi alle locazioni operative degli stabili siti in Via Rizzoli a Milano. L'incremento di 4,2 milioni rispetto all'esercizio precedente (8,5 milioni) è riconducibile principalmente ai maggiori canoni e oneri per la locazione del nuovo immobile in Via Rizzoli a Milano. In merito al trasferimento della gestione immobili di Via Rizzoli in capo a RCS Quotidiani S.p.A. si segnalano maggiori ricavi per sub locazioni, per i quali si rimanda alla successiva nota n. 14.

### **13. Costi per il personale**

I costi per il personale ammontano a 14 milioni, in diminuzione di 0,3 milioni rispetto al 2010 (14,3 milioni) in relazione alla diminuzione dell'organico medio.

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Salari e stipendi	10,2	10,7	(0,5)
Oneri sociali	3,2	3,3	(0,1)
Benefici ai dipendenti	0,8	0,8	-
Altri costi	(0,2)	(0,5)	0,3
<b>Totale</b>	<b>14,0</b>	<b>14,3</b>	<b>(0,3)</b>

La ripartizione del numero medio di dipendenti per categoria è la seguente:

<b>Categoria</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Dirigenti	23	26	(3)
Quadri	42	40	2
Impiegati	46	51	(5)
Giornalisti	1	1	-
<b>Totale</b>	<b>112</b>	<b>118</b>	<b>(6)</b>

### **14. Altri ricavi e proventi operativi**

<b>Descrizione</b>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>	<b>Variazione</b>
Affitti attivi	17,7	13,4	4,3
Recupero costi	3,1	4,6	(1,5)
Ricavi per personale comandato	2,1	2,1	-
Proventi per contributi	0,1	0,4	(0,3)
<b>Totale</b>	<b>23,0</b>	<b>20,5</b>	<b>2,5</b>

Gli altri ricavi e proventi operativi ammontano a 23 milioni (20,5 milioni al 31 dicembre 2010). L'incremento di 2,5 milioni rispetto all'esercizio precedente è riconducibile ai maggiori affitti attivi riconosciuti dalla controllata RCS Quotidiani S.p.A. a seguito del trasferimento a quest'ultima della gestione immobili di Via Rizzoli a Milano, avvenuto nel corso dell'esercizio precedente, compensati in parte dal minor recupero di oneri accessori al contratto di locazione dalle controllate del Gruppo RCS.

## 15. Oneri diversi di gestione

Di seguito si presenta il dettaglio degli oneri diversi di gestione:

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Oneri tributari	0,8	0,6	0,2
Altri oneri di gestione	0,7	0,6	0,1
<b>Totale</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>

Gli “oneri diversi di gestione” si incrementano di 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 (1,2 milioni) e si riferiscono prevalentemente a imposte comunali, contributi, elargizioni liberali e quote associative. L’incremento di 0,3 milioni è imputabile principalmente agli oneri tributari.

## 16. Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni

Risultano pari a 2,6 milioni, in decremento di 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, in relazione alla svalutazione pari a 0,5 milioni effettuata lo scorso esercizio; gli ammortamenti risultano sostanzialmente in linea con quelli dell’esercizio precedente.

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Ammortamenti materiali	2,6	2,7	(0,1)
Svalutazione immobilizzazioni	-	0,5	(0,5)
<b>Totale</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>(0,6)</b>

## 17. Proventi ed Oneri finanziari

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Interessi attivi su crediti a breve termine verso società del Gruppo	17,0	12,1	4,9
Proventi su derivati	2,4	0,3	2,1
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>19,4</b>	<b>12,4</b>	<b>7,0</b>

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Interessi passivi su finanziamenti	(15,6)	(9,7)	(5,9)
Oneri su derivati	(5,3)	(9,2)	3,9
Interessi passivi verso società del Gruppo	(3,4)	(1,3)	(2,1)
Interessi passivi verso banche	(0,5)	(0,2)	(0,3)
Interessi passivi diversi	(0,2)	(0,1)	(0,1)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(25,0)</b>	<b>(20,5)</b>	<b>(4,5)</b>
<b>Totale proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(8,1)</b>	<b>2,5</b>

Nel 2011 si rilevano oneri finanziari netti pari a 5,6 milioni che si confrontano con gli 8,1 milioni rilevati nell’esercizio precedente. Tale miglioramento è principalmente imputabile ai proventi finanziari (2,4 milioni) rivenienti dalla cessazione della *put option* in seguito ad un accordo transattivo con un socio minoritario di Dada.

## 18. Altri proventi ed oneri da attività e passività finanziarie

Descrizione	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
Dividendi	40,6	2,1	38,5
Plusvalenze cessione partecipazioni	-	4,9	(4,9)
Oneri diversi da partecipazioni	(0,1)	-	(0,1)
Svalutazione partecipazioni	(135,0)	(32,3)	(102,7)
<b>Totale</b>	<b>(94,5)</b>	<b>(25,3)</b>	<b>(69,2)</b>

La voce comprende i dividendi percepiti dalle società del Gruppo RCS, pari a 40,6 milioni, corrisposti da RCS Quotidiani S.p.A. (32 milioni), RCS Libri S.p.A. (6,7 milioni), oltre che dalla partecipata m-dis S.p.A. (1,9 milioni).

Gli oneri diversi da partecipazioni, pari a 0,1 milioni, si riferiscono all'onere derivante dalla liquidazione della partecipata Alice Lab Netherland B.V., avvenuta nel corso dell'esercizio 2011.

Le svalutazioni di partecipazioni riguardano, per 71,7 milioni RCS Investimenti S.p.A., per 19,3 milioni Dada S.p.A., per 16,2 milioni RCS Pubblicità S.p.A., per 12,3 milioni RCS Periodici S.p.A., per 7,8 milioni Gruppo Finelco S.p.A., per 7,3 milioni Digicast S.p.A., per 0,3 milioni RCD S.r.l. e per 0,1 milioni Mode et Finance. Per i motivi che hanno determinato tali svalutazioni si rimanda alla nota n. 24.

## 19. Imposte sul reddito

Le imposte rilevate a conto economico in applicazione delle aliquote vigenti sono le seguenti:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
<b>Imposte esercizi precedenti:</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>-</b>
- Ires	(0,2)	(0,2)	-
<b>Imposte correnti:</b>	<b>6,4</b>	<b>7,1</b>	<b>(0,7)</b>
- Ires	6,4	7,1	(0,7)
<b>Imposte anticipate/differite:</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>0,6</b>
- Anticipate	(0,4)	(0,9)	0,5
- Differite	0,2	0,1	0,1
<b>Totale imposte</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>(0,1)</b>

Le imposte sul reddito riflettono un provento, pari a 6 milioni (6,1 milioni nel 2010), e si riferiscono principalmente per 6,4 milioni al provento derivante dall'adesione al regime del consolidato fiscale nazionale, parzialmente compensato dall'utilizzo dello stanziamento di imposte anticipate di esercizi precedenti per 0,4 milioni.

Si riportano di seguito le attività e le passività per imposte correnti:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività per imposte correnti	4,3	13,5	(9,2)
Passività per imposte correnti	10,6	20,5	(9,9)
<b>Totale attività al netto di passività per imposte correnti</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>0,7</b>

Le attività per imposte correnti si decrementano di 9,2 milioni rispetto alla fine del precedente esercizio, in conseguenza principalmente della diminuzione dei crediti nei confronti delle società consolidate (9,7 milioni) per effetto dei maggiori acconti d'imposta versati alla consolidante RCS MediaGroup S.p.A..

Le passività per imposte correnti si decrementano di 9,9 milioni principalmente per effetto di maggiori acconti d'imposta versati all'Erario dalla consolidante RCS MediaGroup S.p.A. determinando a fine esercizio un credito d'imposta pari a 0,3 milioni (alla fine del precedente esercizio risultava un debito d'imposta pari a 11,1 milioni).

Vengono analizzate di seguito le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite:

	31/12/2010	Iscritte a conto economico	Riconosciute a patrimonio netto	31/12/2011
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
-Fondi rischi ed oneri	0,8	(0,3)	-	0,5
-Costi a deducibilità differita	0,1	-	-	0,1
-Fiscalità differita da regime di trasparenza fiscale	1,1	-	-	1,1
-Valutazione strumenti finanziari derivati	2,4	-	4,4	6,8
-Derecognition Fabbricato Solferino	4,8	(0,1)	-	4,7
-Altre immobilizzazioni materiali	0,1	-	-	0,1
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>9,3</b>	<b>(0,4)</b>	<b>4,4</b>	<b>13,3</b>
<b>Passività per imposte differite</b>				
-Fiscalità differita da regime di trasparenza fiscale	(0,1)	-	-	(0,1)
-Attuarizzazione fondi benefici al personale	(0,1)	-	-	(0,1)
-Valutazione strumenti finanziari derivati	(0,6)	-	0,6	-
-Derecognition Fabbricato Solferino	(7,0)	0,2	-	(6,8)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(7,8)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>(7,0)</b>
<b>Totale netto</b>	<b>1,5</b>	<b>(0,2)</b>	<b>5,0</b>	<b>6,3</b>

Le attività fiscali differite rilevate alla data di chiusura dell'esercizio rappresentano gli importi di probabile realizzazione, sulla base delle stime del management, del reddito imponibile futuro, tenuto conto degli effetti derivanti dalla partecipazione al consolidato fiscale.

La riconciliazione tra l'onere fiscale effettivo iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, derivante dall'applicazione delle aliquote in vigore, è la seguente:

	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(118,8)</b>	<b>(49,3)</b>
Imposte sul reddito teoriche	(32,7)	(13,6)
Effetto netto differenze permanenti	26,6	7,7
Effetto differenze temporanee tassabili	-	0,2
Effetto differenze temporanee deducibili	(0,3)	(1,5)
Imposte relative ad esercizi precedenti IRES	0,2	0,2
<b>IRES - Imposte correnti</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(7,0)</b>
IRES - imposte differite	0,2	0,9
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio, esclusa IRAP correnti e differite</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(6,1)</b>
IRAP - imposte differite	-	-
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)</b>	<b>(6,0)</b>	<b>(6,1)</b>

L'effetto netto delle differenze permanenti si riferisce principalmente alla svalutazione di partecipazioni (37,1 milioni), parzialmente compensato dai dividendi percepiti nel corso dell'esercizio (10,6 milioni).

## 20. Proventi (oneri) non ricorrenti

Si riportano di seguito i proventi e gli oneri non ricorrenti dell'esercizio 2011:

	Acquisti e consumi materie prime e servizi	Costi per il personale
Oneri non ricorrenti	(0,5)	
Proventi non ricorrenti		0,1
Non ricorrenti netti	(0,5)	0,1
Totale di bilancio	(28,6)	(14,0)
Incidenza	1,7%	(0,7)%

Si rilevano oneri non ricorrenti, pari a 0,5 milioni, riconducibili all'accentramento delle sedi secondarie di alcune società controllate presso la sede centrale in Via Rizzoli a Milano e, in minor misura, per la riorganizzazione societaria.

I proventi non ricorrenti derivano dall'effetto del calcolo attuariale del TFR che sconta la nuova normativa in vigore sul tema delle pensioni.

## 21. Immobili, impianti e macchinari

I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

DESCRIZIONE	Impianti	Attrezzature	Altri beni	Migliorie su beni in locazione	Totale
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2010</b>	<b>1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>15,2</b>
Incrementi	-	-	-	-	-
Decrementi	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-
<b>COSTO STORICO AL 31/12/2011</b>	<b>1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>15,2</b>
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2010</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(5,8)</b>
Ammortamenti	(0,1)	-	(0,8)	(0,3)	(1,2)
<b>FONDO AMMORTAMENTO AL 31/12/2011</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(7,0)</b>
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2010</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>9,4</b>
Incrementi	-	-	-	-	-
Decrementi	-	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(0,1)	-	(0,8)	(0,3)	(1,2)
Altri movimenti	-	-	-	-	-
<b>SALDI NETTI AL 31/12/2011</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>2,5</b>	<b>4,9</b>	<b>8,2</b>

Le immobilizzazioni materiali iscritte in bilancio sono ammortizzate sulla base della valutazione della vita utile di ogni singolo cespite, applicando le seguenti aliquote percentuali:

Impianti da 10% a 15,5%

Altri beni da 20% a 25%

Migliorie su beni in locazione: l'ammortamento è proporzionato alla durata del contratto d'affitto.

Il saldo netto al 31 dicembre 2011, pari a 8,2 milioni, presenta un decremento di 1,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, interamente attribuibile agli ammortamenti dell'esercizio.

Non sono stati capitalizzati oneri finanziari.

## 22. Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari nel corso dell'esercizio:

Descrizione	Investimenti immobiliari		
	Terreno	Immobile	Totale
<b>Costo Storico al 31/12/10</b>	<b>45,0</b>	<b>62,1</b>	<b>107,1</b>
<b>Costo Storico al 31/12/11</b>	<b>45,0</b>	<b>62,1</b>	<b>107,1</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/10</b>	<b>-</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(8,3)</b>
Ammortamenti	-	(1,3)	(1,3)
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/11</b>	<b>-</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(9,6)</b>
<b>Saldi Netti al 31/12/10</b>	<b>45,0</b>	<b>53,8</b>	<b>98,8</b>
Ammortamenti	-	(1,3)	(1,3)
<b>Saldi Netti al 31/12/11</b>	<b>45,0</b>	<b>52,5</b>	<b>97,5</b>

Tale voce accoglie il valore del fabbricato sito in Via Solferino, n. 28 a Milano e del relativo terreno per complessivi 86,1 milioni e il valore del fabbricato sito in via Reiss Romoli a Torino per 11,4 milioni, di cui 7,6 milioni relativo al fabbricato e 3,8 milioni al relativo terreno di pertinenza.

Il fabbricato sito in Via Solferino è concesso in locazione a RCS Quotidiani S.p.A. ad un canone annuo di 7,2 milioni, assoggettato ad adeguamento annuo in relazione alla variazione dell'indice nazionale Istat secondo gli usi.

L'investimento è assoggettato ad ammortamento del 2% annuo per la parte relativa all'immobile. La ripartizione tra i valori del terreno e dell'immobile è stata effettuata sulla base di una perizia rilasciata da un esperto indipendente.

Il fabbricato non risulta più gravato da ipoteca di primo grado, estinta nel corso del mese di maggio 2011, in quanto il debito residuo per il mutuo contratto nel mese di febbraio 2001, pari a 35,8 milioni, è stato estinto in data 21 febbraio 2011.

Il fabbricato sito in Via Reiss Romoli a Torino è assoggettato ad ammortamento del 3% annuo. Il terreno è iscritto separatamente dall'immobile, sulla base di una perizia di stima effettuata da un esperto indipendente.

### 23. Attività immateriali

I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

DESCRIZIONE	Altre attività immateriali	TOTALE
Costo Storico al 31/12/10	0,5	0,5
Costo Storico al 31/12/11	0,5	0,5
Fondo Ammortamento al 31/12/10	(0,5)	(0,5)
Fondo Ammortamento al 31/12/11	(0,5)	(0,5)
Saldi Netti al 31/12/10	-	-
Saldi Netti al 31/12/11	-	-

Le attività immateriali si riferiscono essenzialmente allo sviluppo di progetti software per reporting di Gruppo e risultano totalmente ammortizzate.

### 24. Partecipazioni in società controllate e collegate

L'elenco delle partecipazioni è riportato in allegato alle presenti note.

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

	Imprese controllate e collegate
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>1.448,8</b>
Incrementi	109,8
Svalutazioni	(135,0)
Altri movimenti	(0,6)
<b>Saldi al 31/12/2011</b>	<b>1.423,0</b>

Gli incrementi si riferiscono a:

- il versamento in conto capitale di 90 milioni a favore di RCS Quotidiani S.p.A., avvenuto in data 25 luglio 2011;
- i versamenti per copertura perdite di 14 milioni a favore di RCS Pubblicità S.p.A., avvenuti nei mesi di febbraio (12 milioni) e dicembre 2011 (2 milioni);
- la sottoscrizione di n. 630.000 azioni ordinarie di Dada S.p.A., avvenuta in data 11 febbraio 2011, per un controvalore pari a 5,6 milioni;
- l'acquisto di n. 575.047 azioni ordinarie di Virgin Radio Italia S.p.A. da Radio e Reti S.r.l., avvenuta in data 28 luglio 2011, per un controvalore di 0,2 milioni.

Le svalutazioni per complessivi 135 milioni si riferiscono a: Dada S.p.A. (19,3 milioni), RCS Periodici S.p.A. (12,3 milioni) e Digicast S.p.A. (7,3 milioni) effettuate per allineare i rispettivi valori di carico ai relativi pro quota dell'*equity value* derivanti dall'applicazione dei test d'impairment; Gruppo Finelco S.p.A. (7,8 milioni) effettuata per allineare il valore di carico al *fair value* risultante dalla perizia redatta da un esperto indipendente al 31 dicembre 2011; RCS Investimenti S.p.A. (71,7 milioni), RCS Pubblicità S.p.A. (16,2 milioni) e RCD S.r.l. (0,3 milioni) effettuate per allineare il valore di carico alla corrispondente quota di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2011; Mode et Finance (0,1 milioni) effettuata per allineare il valore di carico alla corrispondente quota del Patrimonio Netto ultimo disponibile.

In merito alle principali assunzioni e ai parametri utilizzati dal management ai fini dei test d'impairment si rimanda alla nota n. 31 contenuta nelle "note illustrative specifiche" del bilancio consolidato.

Di seguito si commentano i criteri e le assunzioni specifiche adottate per la valutazione dei valori di carico delle partecipazioni in RCS Quotidiani S.p.A., RCS Investimenti S.p.A., Dada S.p.A., RCS Periodici S.p.A. e RCS Libri S.p.A., i cui valori rappresentano circa il 90% del valore complessivo delle partecipazioni in società controllate e collegate.

Il valore della partecipazione RCS Quotidiani S.p.A. al 31 dicembre 2011, pari a 131,6 milioni, si confronta con un valore stimato dell'*equity value* significativamente superiore al valore di carico della partecipazione stessa, pur in presenza di un valore contabile del Patrimonio Netto negativo di circa 118 milioni (generato dalla svalutazione del valore di carico della partecipazione in RCS International Newspapers BV, pari a circa 324 milioni, a seguito dell'impairment test sulla *cash generating unit* Unidad Editorial, società partecipata al 71,90% da RCS International Newspapers BV).

La determinazione dell'*equity value* (*enterprise value* al netto della corrispondente posizione finanziaria netta), relativo alle attività dell'area Quotidiani Italia, è stato stimato tramite il metodo della capitalizzazione in perpetuo del flusso di cassa operativo post tax "normalizzato", quest'ultimo determinato sulla base dei dati storici più recenti, e coerente, con la valutazione delle altre partecipazioni di RCS MediaGroup. Il flusso operativo, oggetto di proiezione per la valutazione, è stato capitalizzato ad un tasso che esprime il costo medio ponderato del capitale (WACC) individuato nell'8%, in coerenza con il WACC utilizzato per l'area Italia del Gruppo. Per quanto attiene al tasso di crescita "g" tale parametro è risultato essere pari a zero in termini nominali (negativo in termini reali in presenza di inflazione).

Al valore risultante dal sopra citato calcolo è stata considerata la quota parte dell'*equity value* (*enterprise value* al netto della posizione finanziaria netta) di Unidad Editorial, derivante dal test d'impairment di cui si rinvia alla nota del bilancio consolidato n. 31. Il risultato finale del test d'impairment ha evidenziato un valore, costituito dalla sommatoria degli *equity value* di pertinenza, significativamente superiore al valore di carico della partecipazione RCS Quotidiani S.p.A. iscritta in bilancio, pertanto non si è proceduto ad alcuna svalutazione.

In merito alla valutazione della partecipazione RCS Investimenti S.p.A., la quale detiene solo la partecipazione in Unidad Editorial per una quota pari al 25,58%, si è tenuto conto del test di impairment riferito alla *cash generating unit* Unidad Editorial. Si segnala che, come per lo scorso anno, il test è stato svolto con l'assistenza di una primaria società di consulenza, tenendo conto dello sviluppo previsionale per il periodo 2012-2016, approvato in data 9 marzo 2012 dal Consiglio di Amministrazione di Unidad Editorial. Per maggiori commenti relativi all'esito dell'impairment test della *cash generating unit* Unidad Editorial si rinvia alla nota del bilancio consolidato n. 31.

A seguito di tale test RCS Investimenti S.p.A. ha svalutato il valore di carico della partecipazione Unidad Editorial, per un importo pari a 114,7 milioni, che ha comportato una riduzione del Patrimonio Netto. In conseguenza della diminuzione del Patrimonio Netto di RCS Investimenti S.p.A., si è proceduto ad allineare il valore di carico di tale partecipazione alla corrispondente quota di Patrimonio Netto della stessa risultante al 31 dicembre 2011, determinando una svalutazione pari a 71,7 milioni.

Anche in merito alla partecipazione Dada S.p.A. il test di impairment è stato svolto come per lo scorso anno, con l'assistenza di una primaria società di consulenza, tenendo conto nella valutazione dei dati previsionali della *cash generating unit* (riferita al gruppo Dada) per il periodo 2012-2016 e del conseguente impairment test svolto a livello della società Dada stessa, approvati in data 12 marzo 2012 dal Consiglio di Amministrazione di Dada. L'esito del test ha comportato la svalutazione della partecipazione per 19,3 milioni, allineando quindi il valore di carico della stessa al pro quota dell'*equity value*. Per maggiori commenti si rinvia alla nota del bilancio consolidato n. 31.

In merito alla partecipazione RCS Periodici S.p.A. i parametri utilizzati per la valutazione del test d'impairment sono stati: tasso di attualizzazione (WACC) pari all'8% post tax, tasso di crescita per il periodo implicito "g" pari a zero in termini nominali (negativo in termini reali), calcolo del valore terminale secondo la metodologia della rendita finita (20 anni, ovvero: 5 anni di previsione esplicita e 15 anni di previsione implicita). Tali parametri sono rimasti invariati rispetto a quelli utilizzati al 31 dicembre 2010 ad eccezione del WACC che presenta un incremento di 72 basis point.

Le assunzioni principali che il management ha utilizzato per lo sviluppo previsionale per il periodo 2012-2016 tengono conto delle seguenti ipotesi: ulteriore rallentamento del mercato pubblicitario stampa; incremento del mercato pubblicitario web; tenuta dei ricavi editoriali a fronte di un mercato difficile e incremento dal 2014 per effetto dell'aumento del prezzo di copertina di una testata; aumento dei ricavi da abbonamenti digitali; oneri correlati al piano di riorganizzazione del personale già sostenuti; continua attenzione al contenimento dei costi di struttura. Ad integrazione della valutazione si è tenuto inoltre conto dei valori delle partecipazioni in portafoglio di RCS Periodici S.p.A.. Il risultato del test ha determinato una svalutazione del valore di carico della partecipazione in RCS Periodici S.p.A. pari a 12,3 milioni.

Infine, in merito alla valutazione della partecipazione RCS Libri S.p.A. al 31 dicembre 2011, che evidenzia un valore di carico superiore alla corrispondente quota di Patrimonio Netto, si segnala di non aver proceduto ad alcuna svalutazione del valore di carico, pari a 156,7 milioni, in quanto il valore stimato dell'*equity value* della stessa è risultato superiore. La determinazione dell'*equity value* (*enterprise value* al netto della corrispondente posizione finanziaria netta) è stata stimata tramite il metodo della capitalizzazione in perpetuo del flusso di cassa operativo post tax "normalizzato", desunto dal valore espresso nel Budget 2012. Il flusso operativo, oggetto di proiezione per la valutazione, è stato capitalizzato ad un tasso che esprime il costo medio ponderato del capitale (WACC) individuato nell'8%, in coerenza con il WACC utilizzato per l'area Italia del Gruppo. Per quanto attiene al tasso di crescita "g" tale parametro è risultato essere pari a zero (nominale e negativo in termini reali).

Ad integrazione della sopra citata valutazione si è tenuto conto dei valori rivenienti dalle partecipate detenute da RCS Libri S.p.A..

Gli "Altri movimenti", pari a 0,6 milioni, sono relativi all'annullamento delle stock options assegnate ad dipendenti di società del Gruppo RCS, in contropartita alla voce di Patrimonio Netto "Altri strumenti finanziari rappresentativi del patrimonio", così come disciplinato dal principio IFRS 2. Per un'analisi più dettagliata si rimanda alla nota n. 35 della presente relazione e alla nota n. 48 del bilancio consolidato.

## 25. Attività finanziarie disponibili per la vendita

	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Istituto Europeo di Oncologia Srl	4,1	4,1	-
Eurogravure S.p.a.	1,5	1,6	(0,1)
Mode et Finance	0,2	0,3	(0,1)
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	0,1	0,1	-
Emittenti Titoli SpA	0,1	0,1	-
Alice Lab Netherlands N.v.	-	0,2	(0,2)
Audiradio Srl	-	0,1	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>(0,5)</b>

In base allo IAS 39 i titoli e le partecipazioni che non sono né di controllo, né di collegamento, né di trading vengono definiti come attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale*) e al 31 dicembre 2011 risultano pari a 6 milioni. Tali attività sono valutate al valore di mercato (*fair value*). Per le partecipazioni in aziende quotate il valore di mercato coincide con la quotazione di Borsa puntuale di fine esercizio. Per le partecipazioni in società non quotate, per le quali non è desumibile il valore di mercato, i valori di carico sono allineati ai rispettivi pro-quota dei Patrimoni Netti previsti al 31 dicembre 2011 o dell'ultimo disponibile, non essendo noti i relativi piani di sviluppo.

I movimenti che hanno interessato l'esercizio 2011 sono i seguenti:

- l'azzeramento del valore della partecipazione in Alice Lab Netherlands N.V., in conseguenza della conclusione del processo di liquidazione della società, avvenuta in data 23 dicembre 2011;
- le svalutazioni delle partecipazioni in Eurogravure S.p.A. (0,1 milioni), effettuata per allineare il valore di carico al pro quota del relativo Patrimonio Netto al 31 dicembre 2011 e in Mode et Finance (0,1 milioni) effettuata per allineare il valore di carico al pro quota del relativo Patrimonio Netto ultimo disponibile;
- la cessione di Audiradio S.r.l. (0,1 milioni), avvenuta in data 19 gennaio 2011.

## 26. Altre attività non correnti

La voce, pari a 0,2 milioni al 31 dicembre 2011, risulta sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente e comprende i risconti attivi per le commissioni passive su linee di credito committed di competenza dei successivi esercizi, oltre a depositi cauzionali.

Non vengono considerati in ambito IFRS7 i risconti attivi. Il valore contabile di queste attività riflette il *fair value*.

## 27. Crediti commerciali

La ripartizione dei crediti per tipologia è la seguente:

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Crediti verso clienti	0,1	0,1	-
Crediti verso controllate	4,3	7,2	(2,9)
Crediti verso collegate	0,1	-	0,1
<b>Totale</b>	<b>4,5</b>	<b>7,3</b>	<b>(2,8)</b>

I crediti commerciali al 31 dicembre 2011 sono pari a 4,5 milioni e si decrementano di 2,8 milioni rispetto all'esercizio precedente; la diminuzione è principalmente imputabile ai minori crediti verso la controllata RCS Quotidiani S.p.A. in relazione al minor recupero di oneri accessori al contratto di locazione. Il valore contabile dei crediti commerciali riflette il loro *fair value*.

## 28. Crediti diversi e altre attività correnti

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Crediti verso Erario	-	4,1	(4,1)
Crediti diversi verso società del Gruppo	1,0	0,8	0,2
Altri crediti	0,1	1,9	(1,8)
Risconti attivi	0,3	0,3	-
<b>Totale</b>	<b>1,4</b>	<b>7,1</b>	<b>(5,7)</b>

I crediti diversi e altre attività correnti, per complessivi 1,4 milioni, si riferiscono a crediti verso società del Gruppo per 1 milione, di cui 0,7 milioni per crediti relativi al dividendo deliberato dalla collegata Inimm Due ma non ancora liquidato, oltre ad altri crediti per anticipi a fornitori e risconti attivi; il loro decremento, pari a 5,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, è principalmente attribuibile ai minori crediti verso Erario (4,1 milioni) per IVA.

Ai fini della classificazione richiesta dal principio IFRS7 si riportano di seguito i valori in ambito di applicazione dello IAS 39. Non vengono considerati in ambito IFRS7 i crediti verso l'Erario, parte dei crediti diversi relativi agli acconti per polizze assicurative, oltre ai risconti attivi. Il valore contabile di queste attività riflette il *fair value*.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di attività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dal principio IFRS7:

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Crediti diversi verso società del Gruppo	1,0	0,8	0,2
Altri crediti	0,1	1,4	(1,3)
<b>Totale</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>(1,1)</b>

## 29. Posizione finanziaria netta

### Attività e passività finanziarie per strumenti derivati

Nella voce sono inclusi gli strumenti finanziari derivati. Tali operazioni vengono iscritte a *fair value* come attività o passività finanziarie.

Di seguito si riportano le principali tipologie evidenziando le finalità di copertura o di negoziazione per cui sono stati sottoscritti i contratti derivati con controparti finanziarie.

	31 dicembre 2011		31 dicembre 2010	
	ATTIVITA'	PASSIVITA'	ATTIVITA'	PASSIVITA'
Interest Rate Cap per copertura flussi di cassa	0,1	-	0,9	-
Interest Rate Swap per copertura flussi di cassa	-	21,0	1,9	7,3
<b>NON CORRENTI</b>	<b>0,1</b>	<b>21,0</b>	<b>2,8</b>	<b>7,3</b>
Interest Rate Swap per copertura flussi di cassa	-	0,7	-	-
<b>CORRENTI</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>0,1</b>	<b>21,7</b>	<b>2,8</b>	<b>7,3</b>

Tutti gli strumenti relativi al rischio di tasso di interesse sono stati negoziati con finalità di copertura e sono stati sottoposti al cosiddetto test di efficacia per verificare l'aderenza degli stessi agli specifici requisiti richiesti dai principi contabili internazionali per le operazioni di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento evidenziando il valore contabile e il *fair value*.

	Valore Contabile		Fair Value	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
<b>Attività finanziarie correnti</b>				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,7	3,2	0,7	3,2
Altre attività finanziarie	273,8	246,1	273,8	246,1
Crediti finanziari correnti	423,7	394,4	423,7	394,4
Fondi d'investimento	0,2	-	0,2	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	0,1	2,8	0,1	2,8
<b>Totale ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>698,5</b>	<b>646,5</b>	<b>698,5</b>	<b>646,5</b>
<b>Passività finanziarie</b>				
Debiti verso banche - finanziamenti a breve termine	(36,6)	(59,6)	(36,6)	(59,6)
Altre passività finanziarie	(61,9)	(79,7)	(61,9)	(79,7)
Debiti finanziari correnti	(247,5)	(168,0)	(247,5)	(168,0)
Debiti finanziari non correnti	(800,0)	(695,0)	(776,9)	(670,8)
Passività finanziarie per strumenti derivati	(21,6)	(9,7)	(21,6)	(9,7)
<b>Totale PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(1.167,6)</b>	<b>(1.012,0)</b>	<b>(1.144,5)</b>	<b>(987,8)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(469,1)</b>	<b>(365,5)</b>	<b>(446,0)</b>	<b>(341,3)</b>
Posizione finanziaria netta verso parti correlate	388,1	392,8		
Incidenza	83%	107%		

(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 n.DEM/6064293 del 28 luglio 2006 esclude le attività finanziarie non correnti ed è quindi pari a 469,2 milioni (368,3 milioni al 31 dicembre 2010).

La posizione finanziaria netta è pari a 469,1 milioni al 31 dicembre 2011.

I metodi di valutazione del *fair value* sono riepilogati di seguito con riferimento alle principali categorie di strumenti finanziari, cui sono stati applicati:

- strumenti derivati: sono stati adottati gli usuali modelli di calcolo basati sui valori di mercato dei tassi di interesse per scadenza, per le differenti divise e dei corrispondenti rapporti di cambio;
- posizioni attive e passive: sono state applicate le modalità di calcolo utilizzate per i derivati sui tassi di interesse, opportunamente adattate.

Nel valutare il *fair value* delle passività a medio lungo termine è stato valutato l'impatto del diverso contesto finanziario sul livello del *credit spread*.

La composizione della posizione finanziaria netta per valuta è la seguente:

Valuta	31/12/2011	31/12/2010
Euro	(469,0)	(365,5)
Dollari americani	(0,1)	-
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(469,1)</b>	<b>(365,5)</b>

La seguente tabella mostra il valore contabile al 31 dicembre 2011, ripartito per scadenza, degli strumenti finanziari della società che sono esposti al rischio del tasso di interesse:

<b>TASSO VARIABILE</b>	< 6 mesi	6< x <1 anno	>1<2	>2<3	>3<4	>4<5	>5	<b>Totale</b>
Finanziamenti passivi (1)	(0,1)	-	(700,0)	(50,0)	-	-	(50,0)	(800,1)
Finanziamenti intercompany	(309,4)	-	-	-	-	-	-	(309,4)
Scoperti di CC bancario	(36,5)	-	-	-	-	-	-	(36,5)
<b>Totale passivo</b>	<b>(346,0)</b>	<b>-</b>	<b>(700,0)</b>	<b>(50,0)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(50,0)</b>	<b>(1.146,0)</b>
Disponibilità liquide	0,7	-	-	-	-	-	-	0,7
Altre posizioni creditorie	697,5	-	-	-	-	-	-	697,5
Fondi d'investimento	0,2	-	-	-	-	-	-	0,2
<b>Totale attivo</b>	<b>698,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>698,4</b>
<b>TOTALE variabile</b>	<b>352,4</b>	<b>-</b>	<b>(700,0)</b>	<b>(50,0)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(50,0)</b>	<b>(447,6)</b>

(1) A copertura dell'esposizione debitoria, si segnala che sono in essere contratti derivati sui tassi di interesse per un importo complessivo pari a 835 milioni (al 31 dicembre 2010 erano pari a 650 milioni), di cui Interest Rate Cap non in funzione dato l'attuale livello dei tassi di interesse per un importo pari a 400 milioni.

I valori sopra esposti, a differenza dei valori di Posizione Finanziaria Netta, escludono il *fair value* degli strumenti derivati (21,5 milioni).

Si segnala che RCS MediaGroup non ha posizioni creditorie e debitorie a tasso fisso. L'utilizzo di derivati su tassi di interesse consente la trasformazione delle posizioni debitorie a tasso variabile in tasso fisso.

Di seguito si riportano le scadenze dei derivati di tasso al 31 dicembre 2011:

Descrizione	Valore nozionale	Range Parametro	Range%	< 6 mesi	6> x <1 anno	>1<2	>2<5	>5
Copertura flussi di cassa da variabile a fisso	400,0	Euribor 3m	3,5 - 4,75	200,0	-	100,0	100,0	-
<b>CAP</b>	<b>400,0</b>			<b>200,0</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>
Copertura flussi di cassa da variabile a fisso	435,0	Euribor 3m	2,24 - 4,41	50,0	-	50,0	200,0	135,0
<b>IRS</b>	<b>435,0</b>			<b>50,0</b>	<b>-</b>	<b>50,0</b>	<b>200,0</b>	<b>135,0</b>
<b>TOTALE</b>	<b>835,0</b>			<b>250,0</b>	<b>-</b>	<b>150,0</b>	<b>300,0</b>	<b>135,0</b>

L'ammontare nozionale degli Interest Rate Swap e degli Interest Rate Cap al 31 dicembre 2011 è pari a 835 milioni (al 31 dicembre 2010 era pari a 650 milioni). Nel corso del 2011 sono stati negoziati nuovi contratti derivati di Interest Rate Swap per un valore nozionale pari a 185 milioni ad integrazione del portafoglio di coperture esistente: le operazioni di copertura sono state realizzate in coerenza con la Politica di gestione del rischio tasso sul debito del Gruppo, tenuto conto dell'aggiornamento delle condizioni tecniche di mercato e di previsione dell'evoluzione del debito.

In ottemperanza a quanto previsto dal principio IFRS7 si evidenzia la sintesi dei dati richiesti per il "cash flow hedge":

#### Cash Flow Hedge

(importi in milioni di euro)

Coperture	Tipologia di copertura	Rischio coperto	Fair Value			Importo a PN
			31/12/11	31/12/10	Variazione	
Linee committed - Copertura finanziamento	IRS	Rischio tasso interesse	(21,6)	(5,4)	(16,2)	(16,2)
Linee committed - Copertura finanziamento	CAP	Rischio tasso interesse	0,1	0,9	(0,8)	-
<b>Totale</b>			<b>(21,5)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(17,0)</b>	<b>(16,2)</b>

Inoltre, si riporta nella tabella sottostante un'analisi della movimentazione della Riserva di Cash Flow hedge nell'esercizio classificata a Patrimonio Netto come incremento/decremento dell'efficacia di periodo e dei valori trasferiti a Conto Economico a copertura dei flussi sottostanti.

<i>importi in milioni di euro</i>		<i>Totale</i>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>(5,5)</b>
+ incrementi per rilevazione di nuova efficacia positiva		-
- decrementi per rilevazione di nuova efficacia negativa		(20,7)
- decrementi per storno di efficacia positiva dal P/N e imputazione di provento a C/E		-
+ incrementi per storno di efficacia negativa dal P/N e imputazione a costo a C/E		4,5
<b>Saldo finale</b>		<b>(21,7)</b>

La Riserva di Cash Flow hedge è finalizzata alla copertura dei flussi attesi dei finanziamenti sottostanti di cui di seguito si riporta il periodo di manifestazione (coincidenti con la relativa manifestazione economica).

#### 31 Dicembre 2011

*(importi in milioni di euro)*

<b>Analisi manifestazione flussi sottostanti</b>	<b>Totale flussi attesi</b>	<b>1 anno</b>	<b>1-2 anni</b>	<b>2 - 5 anni</b>	<b>oltre i 5 anni</b>
<b>Rischio di tasso</b>					
Esborsi attesi per interessi a tasso variabile	( 27,2)	( 16,8)	( 4,6)	( 4,5)	( 1,4)

#### 31 Dicembre 2010

*(importi in milioni di euro)*

<b>Analisi manifestazione flussi sottostanti</b>	<b>Flussi attesi</b>	<b>1 anno</b>	<b>1-2 anni</b>	<b>2 - 5 anni</b>	<b>oltre i 5 anni</b>
<b>Rischio di tasso</b>					
Esborsi attesi per interessi a tasso variabile	( 42,8)	( 12,8)	( 9,9)	( 16,0)	( 4,1)

Di seguito si evidenzia il tasso medio delle posizioni di natura finanziaria al 31 dicembre 2011.

	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Rendimento impieghi	2,8%	2,0%
Costo della provvista	2,4%	1,8%

### 30. Capitale Sociale e riserve

Il Capitale Sociale è suddiviso in n. 732.669.457 azioni ordinarie e n. 29.349.593 azioni di risparmio, del valore nominale unitario di euro 1, interamente liberate.

Al 31 dicembre 2011 risultano in portafoglio n. 13.098.173 azioni ordinarie pari a un controvalore di 24,5 milioni ad un prezzo medio di carico di euro 1,867 per azione, corrispondente all'1,79% del capitale ordinario e all'1,72% dell'intero Capitale Sociale, e n. 3.390.119 azioni di risparmio pari a un controvalore di 2,7 milioni ad un prezzo medio di carico di euro 0,796 per azione, corrispondente all'11,55% del totale delle azioni di risparmio e allo 0,44% dell'intero Capitale Sociale.

<b>Numero Azioni emesse</b>	<b>Azioni ordinarie in circolaz.</b>	<b>Azioni proprie in portafoglio</b>	<b>Azioni di risparmio in circolaz.</b>	<b>Totale</b>
Al 31/12/2010	728.091.009	4.578.448	29.349.593	762.019.050
Acquisto azioni proprie	(8.519.725)	11.909.844	(3.390.119)	-
<b>Al 31/12/2011</b>	<b>719.571.284</b>	<b>16.488.292</b>	<b>25.959.474</b>	<b>762.019.050</b>

Le principali caratteristiche delle due tipologie di azioni che costituiscono il Capitale Sociale possono essere così riassunte:

- alle azioni ordinarie spetta la pienezza dei diritti di voto. Le azioni ordinarie attribuiscono ai loro possessori il diritto di presenziare alle assemblee ordinarie e straordinarie e di partecipare alla ripartizione degli utili netti e al Patrimonio Netto al momento della liquidazione. I titoli sono nominativi;
- le azioni di risparmio rappresentano titoli privi del diritto di voto e di intervento nelle assemblee ordinarie e straordinarie, ma sono dotate di privilegi di natura patrimoniale le cui condizioni, limiti, modalità e termini sono riassunte nell'atto costitutivo della società. Tali azioni hanno diritto ad un dividendo minimo garantito (dividendo annuo minimo pari al 5% del valore nominale) e comunque maggiorato rispetto a quello dato alle azioni ordinarie per un ammontare pari al 2%. Nel caso in cui la società non distribuisca utili, i possessori delle azioni di risparmio hanno il diritto di recuperare il dividendo minimo nei due anni successivi. In caso di scioglimento della società, tali azionisti hanno diritto di prelazione nel rimborso del capitale sugli azionisti ordinari. In caso di aumento di Capitale Sociale i detentori di tali titoli possono usufruire del diritto di opzione per la sottoscrizione di titoli della medesima specie. Le azioni di risparmio sono al portatore.

La natura e lo scopo delle riserve presenti in Patrimonio Netto possono essere così riassunte:

- altri strumenti rappresentativi del Patrimonio Netto: accoglie le somme maturate in relazione al piano di stock options adottato dalla società;
- riserva da sovrapprezzo azioni: rappresenta una riserva di capitale che accoglie le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale;
- riserva legale: la riserva legale è alimentata dalla obbligatoria destinazione di una somma non inferiore ad un ventesimo degli utili netti annuali, fino al raggiungimento, peraltro già verificatosi, di un importo pari ad un quinto del Capitale Sociale;
- azioni proprie: vengono portate a riduzione del Patrimonio Netto della società;
- riserva da valutazione: comprende prevalentemente gli effetti rilevati direttamente a Patrimonio Netto derivanti dalla valutazione a *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita;
- riserva di Cash Flow Hedge comprende gli effetti rilevati direttamente a Patrimonio Netto relativi alla valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari derivati a copertura dei flussi per variazioni di tasso e di cambio;
- utili (perdite) portati a nuovo: includono, oltre ai risultati dei precedenti esercizi al netto dei dividendi distribuiti, la riserva per azioni proprie in portafoglio e la riserva di passaggio agli IAS/IFRS, che accoglie gli effetti rilevati direttamente a Patrimonio Netto derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, opportunamente adeguata in virtù delle variate aliquote fiscali applicabili.

Per il dettaglio e la movimentazione nell'esercizio delle Riserve di patrimonio si rinvia al prospetto di variazione del Patrimonio Netto.

Si segnala che a seguito del diritto di recesso conseguente alla delibera di modifica dell'oggetto sociale assunta dall'Assemblea Straordinaria in data 20 giugno 2011, delle adesioni all'offerta in opzione delle azioni per le quali era stato esercitato tale recesso e della conclusione senza adesioni del collocamento delle restanti azioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., RCS MediaGroup S.p.A., in data 7 ottobre 2011, ha provveduto ad acquistare n.8.519.725 azioni ordinarie per un controvalore pari a 9,9 milioni e n.3.390.119 azioni di risparmio, per un controvalore pari a 2,7 milioni. Al 31 dicembre 2011 risultano quindi in portafoglio n.16.488.292 azioni proprie per un controvalore complessivo pari a 27,2 milioni.

Nel prospetto di bilancio relativo alle variazioni del Patrimonio Netto è evidenziato, per ciascun componente del Patrimonio Netto, l'ammontare distribuibile come definito dall'art. 6 e dall'art. 7 del D.Lgs. n. 38/2005.

### 31. Benefici relativi al personale

Descrizione	Saldi al 31/12/2010	Accantonamenti	Utilizzi	Attuarizzazione	Saldi al 31/12/2011
Trattamento di fine rapporto e quiescenza	1,8	0,1	(0,4)	-	1,5
<b>Totale</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>

La voce include il valore attuariale dell'effettivo debito della società verso tutti i dipendenti, determinato applicando i criteri previsti dallo IAS 19.

Il trattamento di fine rapporto (1,5 milioni), rappresenta una forma di retribuzione del personale, a corresponsione differita, rinviata alla fine del rapporto di lavoro.

La valutazione del trattamento di fine rapporto, considerato un piano a contribuzione definita, ai fini dello IAS 19 è stata affidata ad un attuario indipendente.

Indichiamo di seguito gli importi contabilizzati a conto economico con riferimento ai piani sopradescritti:

	Esercizio 2011			
	Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	(Proventi finanziari)	(Utili) perdite attuariali	Totale
Rivalutazione trattamento di fine rapporto	0,8	-	(0,1)	0,7
<b>Totale</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,7</b>

	Esercizio 2010			
	Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	(Proventi finanziari)	(Utili) perdite attuariali	Totale
Rivalutazione trattamento di fine rapporto	0,8	-	-	0,8
<b>Totale</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>

Si segnala che in merito all'accantonamento per trattamento di fine rapporto, nella tabella sopra evidenziata, relativamente all'esercizio 2011, sono compresi 0,7 milioni riferiti a versamenti presso i fondi di previdenza.

Principali ipotesi attuariali utilizzate nel calcolo:

Descrizione	2011	2010
Tassi di sconto	4,5%	4,5%
Tassi attesi di incremento salariale	3,0%	3,0%

### 32. Fondi rischi ed oneri

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

Descrizione	Saldi al 31/12/2010	Accantonamenti	Utilizzi	Riclassifiche	Saldi al 31/12/2011
<b>A lungo termine:</b>					
Fondo vertenze legali	0,8	0,2	-	-	1,0
Altri fondi per rischi ed oneri	0,5	0,1	-	(0,6)	-
<b>Totale a lungo termine</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-</b>	<b>(0,6)</b>	<b>1,0</b>
<b>A breve termine:</b>					
Fondo vertenze legali	0,5	-	(0,3)	-	0,2
Altri fondi per rischi ed oneri	-	-	-	0,6	0,6
Fondi per oneri non ricorrenti	2,4	-	(1,1)	-	1,3
<b>Totale a breve termine</b>	<b>2,9</b>	<b>-</b>	<b>(1,4)</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>
<b>TOTALE FONDI RISCHI</b>	<b>4,2</b>	<b>0,3</b>	<b>(1,4)</b>	<b>-</b>	<b>3,1</b>

Gli accantonamenti al fondo vertenze legali a lungo termine, pari a 0,2 milioni, sono relativi a rischi per cause civili in corso.

Gli accantonamenti dei fondi per rischi e oneri a lungo termine per 0,1 milioni si riferiscono all'onere previsto contrattualmente nei confronti dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale.

Gli utilizzi si riferiscono per 1,1 milioni al fondo rischi per oneri non ricorrenti, stanziati a suo tempo in relazione al Piano di Interventi 2009 e per 0,3 milioni al fondo vertenze legali in relazione alla definizione dell'accertamento fiscale riferito all'anno di imposta 2007.

In conformità a quanto disposto dai principi contabili internazionali la quota a lungo termine dei fondi rischi è stata sottoposta ad attualizzazione per tener conto della componente finanziaria implicitamente inclusa, utilizzando un tasso pari a circa il 2,1% per il fondo vertenze legali e pari a circa l'1,7% per gli altri fondi per rischi ed oneri.

### 33. Debiti commerciali

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Debiti verso fornitori	5,4	4,6	0,8
Debiti verso società controllate	4,1	2,1	2,0
Debiti verso società collegate	-	0,3	(0,3)
<b>Totale</b>	<b>9,5</b>	<b>7,0</b>	<b>2,5</b>

I debiti commerciali si incrementano di 2,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, principalmente per effetto dell'aumento dei debiti verso società controllate (2 milioni).

Il valore contabile dei debiti commerciali, normalmente regolati a 120 giorni, riflette il *fair value*.

### 34. Debiti diversi e altre passività correnti

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Debiti verso l'erario	2,6	0,9	1,7
Debiti verso dipendenti	2,2	2,8	(0,6)
Debiti diversi verso terzi	0,7	0,7	-
Debiti verso enti previdenziali	0,6	0,6	-
Risconti passivi	0,1	0,1	-
Debiti diversi verso società del Gruppo	0,1	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>6,3</b>	<b>5,2</b>	<b>1,1</b>

I debiti diversi e altre passività correnti si riferiscono ai debiti verso l'Erario (relativi al debito IVA, pari a 2 milioni, e a ritenute ancora da versare per 0,6 milioni), a debiti verso dipendenti per 2,2 milioni (relativi sia a competenze per ferie maturate sia a debiti correlati al piano di riorganizzazione aziendale in atto) e a debiti diversi per 0,7 milioni.

L'incremento di 1,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 è principalmente riconducibile al debito IVA.

Di seguito si fornisce la rappresentazione della componente di passività finanziarie in applicazione a quanto richiesto dal principio IFRS7.

Descrizione	Saldi al 31/12/2011	Saldi al 31/12/2010	Variazione
Debiti diversi verso terzi	0,6	0,3	0,3
Debiti verso dipendenti	1,9	2,4	(0,5)
Debiti diversi verso società del Gruppo	0,1	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>(0,2)</b>

Il valore dei debiti verso dipendenti esposto nelle tabelle richieste dal principio IFRS7 esclude il debito per ferie maturate e non godute.

### 35. Assegnazione stock options

Per l'analisi dei piani di stock options assegnati e il dettaglio per società si rinvia a quanto già descritto nella nota n. 48 del bilancio consolidato.

### 36. Incremento (decremento) dei fondi per benefici al personale e per rischi ed oneri espresso nel rendiconto finanziario

Non include l'effetto dell'attualizzazione rilevata (0,1 milioni), effetto che viene depurato anche nella voce relativa al saldo netto della gestione finanziaria in quanto posta non monetaria.

	31/12/2011	31/12/2010	Attualizzazioni 2011	Variazione
Benefici relativi al personale	1,5	1,8	-	(0,3)
Fondi rischi ed oneri	0,9	1,3	0,1	(0,3)
Quota a breve termine dei fondi rischi ed oneri	2,1	3,0	-	(0,9)
<b>Totale</b>	<b>4,5</b>	<b>6,1</b>	<b>0,1</b>	<b>(1,5)</b>

### 37. Variazione del capitale circolante espresso nel rendiconto finanziario

E' positivo per 12,1 milioni ed è depurata dalla riclassifica dei debiti relativi ad investimenti effettuati nell'esercizio 2011 ma non ancora regolati per cassa.

Si riporta di seguito la composizione della variazione del capitale circolante:

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Variazione dei crediti commerciali	2,8	(4,1)
Variazione dei debiti commerciali	2,6	3,0
Variazione delle altre attività/passività	6,7	0,9
<b>Totale</b>	<b>12,1</b>	<b>(0,2)</b>

### 38. Investimenti in partecipazioni evidenziati nel rendiconto finanziario

Ammontano a un investimento netto di 69 milioni, che si confronta con un disinvestimento pari a 1,4 milioni dell'esercizio 2010. Si riferiscono ad investimenti in partecipazioni per complessivi 109,8 milioni, relativi al versamento in conto capitale a favore di RCS Quotidiani S.p.A. (90 milioni), ai versamenti per copertura perdite a favore di RCS Pubblicità S.p.A. (per complessivi 14 milioni), oltre all'acquisto di un'ulteriore quota della società Dada S.p.A. (5,6 milioni) e di una quota pari all'1,01% della società Virgin Radio Italia S.p.A. (0,2 milioni). Tale variazione è parzialmente compensata dagli incassi derivanti dai dividendi percepiti dalle società partecipate (40,6 milioni) e dal processo di liquidazione della partecipata Alice Lab Netherland (0,2 milioni).

### 39. Investimenti in immobilizzazioni espressi nel rendiconto finanziario

Si riferiscono agli investimenti effettuati nell'esercizio, incrementati dai flussi di cassa generati dagli acquisti di esercizi precedenti.

Non risultano nuovi investimenti realizzati durante l'esercizio 2011.

Di seguito si fornisce una riconciliazione tra gli investimenti inclusi nel rendiconto finanziario e gli investimenti rilevati nello stato patrimoniale:

	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	21-22	-	0,3
<b>Totale</b>		<b>-</b>	<b>0,3</b>
Acquisti regolati per cassa nell'esercizio		0,2	0,8
<b>Totale</b>		<b>0,2</b>	<b>1,1</b>

#### 40. Variazione netta dei debiti finanziari e di altre attività finanziarie evidenziati nel rendiconto finanziario

E' pari a 71,5 milioni e include principalmente i debiti finanziari verso le banche e i crediti finanziari verso le società del Gruppo. 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:

	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>Variazione Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>29</b>	<b>103,6</b>	<b>14,3</b>
Variazione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		(15,5)	2,4
Variazione degli strumenti derivati a Patrimonio Netto		(16,2)	3,6
Variazione non monetaria del risultato della gestione finanziaria		(0,4)	(2,4)
<b>Totale</b>		<b>71,5</b>	<b>17,9</b>

#### 41. Interessi finanziari netti pagati rilevati nel rendiconto finanziario

Sono pari a 5,2 milioni e si riferiscono al risultato della gestione finanziaria al netto dei movimenti non monetari avvenuti nell'esercizio. Si riporta di seguito la riconciliazione con i valori di conto economico:

	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>Proventi (oneri) finanziari netti</b>	<b>17</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(8,1)</b>
Variazione non monetaria per interessi su finanziamenti		(0,5)	0,4
Variazione non monetaria per strumenti derivati		0,8	1,9
Variazione non monetaria per commissioni su linee di credito committed		0,1	0,1
<b>Totale</b>		<b>(5,2)</b>	<b>(5,7)</b>

#### 42. Impegni e rischi

Di seguito si elencano le principali garanzie prestate:

- Le fidejussioni ammontano a 2,6 milioni e si riferiscono esclusivamente a fidejussioni rilasciate a terzi per locazioni.
- Le altre garanzie prestate ammontano a 124 milioni e si riferiscono principalmente per 71,8 milioni alle garanzie rilasciate nell'interesse delle controllate a favore dell'Agenzia delle Entrate per i crediti IVA compensati nell'ambito della liquidazione di Gruppo degli esercizi 2008, 2009 e 2010; per 37,3 milioni alle garanzie fideiussorie prestate a favore delle controllate RCS Livres (26,7 milioni) e RCS International Publications (10,6 milioni) relative a posizioni di indebitamento; per 14,9 milioni alle garanzie prestate a favore delle controllate Unidad Editorial SA (8 milioni) e RCS Sport (6,9 milioni) per crediti di firma.
- Gli impegni ammontano a 3,7 milioni e si riferiscono all'ammontare massimo dell'impegno contrattuale nei confronti dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale.
- I beni di terzi presso l'impresa, pari a 465,5 milioni, riguardano le azioni sindacate lasciate in gestione a RCS MediaGroup, iscritte al valore nominale delle azioni stesse (pari a 1 euro). Tali azioni sono depositate presso Monte Titoli.
- I principali contratti di leasing operativo riguardano affitti di immobili ed autovetture aziendali.

Al 31 dicembre 2011, l'ammontare dei canoni ancora dovuti dalla Capogruppo a fronte di contratti di locazione operativa irrevocabili è il seguente:

<b>Pagamenti minimi per leasing</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Canoni futuri per leasing operativi:		
- esigibili entro un anno	11,1	11,0
- esigibili entro cinque anni	43,0	42,9
- esigibili oltre cinque anni	151,4	161,7
<b>Totale</b>	<b>205,5</b>	<b>215,6</b>

Relativamente agli immobili di Via Solferino e Via Rizzoli in Milano e Via Mazzola in Roma si prevedono incassi futuri derivanti da contratti di subleasing, con durata di sei anni rinnovabili, a società del Gruppo per complessivi 145,8 milioni. Si segnalano tra questi 144,3 milioni relativi a contratti per affitti attivi verso le controllate RCS Quotidiani S.p.A., RCS Pubblicità S.p.A. ed RCS Periodici S.p.A. che non troveranno più attuazione a seguito della fusione delle citate Società in RCS MediaGroup S.p.A., a partire dal 1° gennaio 2012.

Si evidenzia inoltre che nell'ambito del conferimento del ramo d'azienda *Virgin Radio Italy* RCS MediaGroup S.p.A. ha concesso garanzie prevalentemente di natura fiscale, previdenziale e lavoristiche ancora attive. Tali garanzie sono state rilasciate secondo usi e condizioni di mercato.

#### **43. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi alla sola RCS MediaGroup S.p.A. dalla Società di revisione e da società appartenenti alla sua rete (si segnala che, nell'ambito della relazione sulla gestione relativa al bilancio consolidato, sono presenti informazioni relative a servizi resi anche alle società controllate).

	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011</b>
(in migliaia di euro)		
<b>Revisione Contabile</b>	KPMG S.p.A.	162,3
<b>Servizi di attestazione</b>	KPMG S.p.A.	-
<b>Altri servizi</b>	KPMG S.p.A. (1)	169,0
<b>Totale</b>		<b>331,3</b>

(1) Gli altri servizi, pari 169 migliaia, si riferiscono a servizi di consulenza svolti, nei limiti di quanto consentito tenuto conto dell'appartenenza al network di cui fa parte anche la società di revisione, per il supporto metodologico ed assistenza nella fase di testing sui controlli effettuati al fine di rilasciare l'attestazione prevista dall'articolo 154 bis TUF (139 migliaia), oltre a servizi di consulenza svolti a supporto di progetti di riorganizzazione aziendale (30 migliaia).

#### **44. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Per il commento ai fatti successivi alla chiusura dell'esercizio si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla gestione.

Milano, 16 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione:

Il Presidente

Piergaetano Marchetti

L'Amministratore Delegato

Antonio Perricone

---

## ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO E DEGLI ORGANI DELEGATI

---

### Attestazione del Bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

- 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 S.p.A., 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 di esercizio nel corso dell'esercizio 2011.
- La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 è stata effettuata sulla base del processo definito da RCS MediaGroup S.p.A., 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.
- Si attesta, inoltre, che:
  1. il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 di RCS MediaGroup S.p.A.:
    - 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;
  2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 16 marzo 2012

**L'Amministratore Delegato**

Antonio Perricone

**Dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari**

Riccardo Stilli

---

**ALLEGATI**

---

---

**ELENCO PARTECIPAZIONI DI  
GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011**

---

**Società consolidate con il metodo integrale**

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	Quota % consolidato gruppo	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
<b>Società del gruppo DADA</b>							
Agence des Medias Numerique Sas	Parigi	Multimediale	Euro	1.935.100,00	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.	(2) 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
<b>Società del gruppo PERIODICI</b>							
RCS Direct S.r.l.	Milano	Servizi	Euro	320.000,00	100,00	RCS Periodici S.p.A.	100,00
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	100.000,00	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 (Shanghai) Advertising Co. Ltd	Shanghai	Editoriale	RMB	500.000	55,00	Rizzoli (Beijing) Advertising Co.Ltd.	100,00
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	Servizi	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	100.000,00	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) La percentuale complessiva comprende anche la quota del 10% detenuta dalla società tramite azioni proprie in portafoglio

**Società consolidate con il metodo integrale**

RAGIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	Quota % consolidato gruppo	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
<b>Società del gruppo LIBRI</b>							
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 Skirà 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
<b>Società del gruppo PUBBLICITA'</b>							
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

**Società consolidate con il metodo integrale**

ragione sociale	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	Quota % consolidato gruppo	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
<b>Società del gruppo QUOTIDIANI</b>							
Actividades Radiofónicas de Aragón S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	6.010,12	97,37	Unedisa Comunicaciones S.L.U.	100,00
Automobil.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	97,37	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 Económica S.L.U.	0,025
Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	Madrid	Televisivo	Euro	80.270,68	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Canal Mundo Producciones Audiovisuales de Levante S.L. (in Liquidazione)	Valencia	Televisivo	Euro	6.000,00	97,37	Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	100,00
Canal Mundo Radio Catalana S.L.	Barcelona	Radiofonico	Euro	3.010,00	97,36	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
Consortio 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	97,37	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	100,00
Ediciones Cónica S.A.	Madrid	Editoriale	Euro	432.720,00	96,78	Unidad Editorial S.A.	99,40
Ediservicios Madrid 2000 S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	601.000,00	97,37	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	63,77	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.	100,00
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 Estado Deportivo S.A.	Sevilla	Editoriale	Euro	154.339,91	82,73	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	84,97
A Esfera dos Livros S.L.U.	Lisboa	Editoriale	Euro	5.000,00	73,03	La Esfera de los Libros S.L.	100,00
La Esfera de los Libros S.L.	Madrid	Editoriale	Euro	48.000,00	73,03	Unidad Editorial S.A.	75,00
Last Lap S.L.	Madrid	Servizi	Euro	6.010,00	97,37	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	100,00
Last Lap Organizaçao de eventos S.L.	Lisboa	Servizi	Euro	30.000,00	97,37	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	97,37	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	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Rey Sol S.A.	Palma de Mallorca	Editoriale	Euro	1.330.172,00	64,91	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
Trovoscore 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	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	1.100.000,00	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unedisa Telecomunicaciones de Levante S.L.	Valencia	Multimediale	Euro	3.010,00	49,81	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	51,16
Unedisa Telecomunicaciones Baleares S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	1.200.000,00	97,37	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	100,00
Unidad Editorial S.A.	Madrid	Editoriale	Euro	53.813.940,60	97,37	RCS International Newspapers B.V.	71,90
						RCS Invertementi S.p.A.	25,58
Unidad de Produccion de Canarias S.L.U. (in Liquidazione)	Tenerife	Televisivo	Euro	6.000,00	97,37	Canal Mundo Producciones Audiovisuales S.A.	100,00
Unidad Liberal Radio S.L.	Madrid	Multimediale	Euro	10.000,00	53,55	Unidad Editorial S.A.	55,00
Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	Madrid	Multimediale	Euro	4.772.971,89	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Información Económica S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	102.120,00	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Formación S.L.U. (già Aprende Ingles S.L.)	Madrid	Televisivo	Euro	1.693.000,00	97,37	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	100,00
Unidad Editorial Información General S.L.U.	Madrid	Editoriale	Euro	102.120,00	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial Juegos S.A.	Madrid	Multimediale	Euro	100.000,00	97,37	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	95,57	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	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Unidad Editorial América LLC	Miami	Editoriale	Euro	21.918,86	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00
Vevo Television S.A.	Madrid	Televisivo	Euro	27.328.752,00	97,37	Unidad Editorial S.A.	100,00

**Società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto**

RAZIONE 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.r.l.	Lussemburgo	Immobiliare	Euro	240.950,00	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
Virgin Radio Italy S.p.A.	Milano	Radiofonico	Euro	15.526.224,45	RCS MediaGroup S.p.A.	1,00
<b>Società partecipate dal gruppo QUOTIDIANI</b>						
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	300.000,00	Automobili.com	50,00
Banattù S.L.	Gutpuzcoa	Trasporti	Euro	4791,36	Berilán S.L.	99,99
Berilán S.L.	Gutpuzcoa	Distribuzione	Euro	217.742,30	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	22,25
Corporacion Belmont S.L.	Madrid	Stampa	Euro	21.003.100,00	Unidad Editorial S.A.	37,00
Bermont Catalonia S.A.U.	Barcelona	Stampa	Euro	60.101,21	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Bermont Impresion S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	321.850,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Calprint S.L.	Valladolid	Stampa	Euro	1.856.880,00	Corporacion Belmont 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.	17,00
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 (Cadiz)	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	Stampa	Euro	961.600,00	Corporacion Belmont 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
					Berilán S.L.	12,29
					Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L.	10,46
					Val Disme S.L.	12,21
					Marina BCN Distribuciones 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 Logística S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	1.307.062,00	Dima Distribucion Integral S.L.	100,00
Impresiones y distribuciones de Prensa Europea S.A.U.	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 Belmont 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 Información Deportiva S.L.U.	30,00
Newsprint 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 Belmont S.L.	100,00
Prensa Servidiel S.L.	Huelva	Distribuzione	Euro	7.512,65	Distrimedios S.L.	100,00
Radio Salud S.A.	Barcelona	Radiofonico	Euro	200.782,08	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	30,00
Recoprint Dos Hermanas S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	2.052.330,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Recoprint Güümar S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	1.365.140,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Recoprint Impresion S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	3.010,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Recoprint Pinto S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	3.652.240,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Recoprint Rabade S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	1.550.010,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Recoprint Sagunto S.L.U.	Madrid	Stampa	Euro	2.281.920,00	Corporacion Belmont S.L.	100,00
Sector MD S.L.	Vizcaya	Pubblicità	Euro	4.886,13	Cirpress S.L.	100,00
Souto S.L.	Lugo	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
Tecnologicas de Venta de Publicaciones S.L.	Madrid	Distribuzione	Euro	100.000,00	Trecedis S.L.	40,00
TF Press S.L.	Santa Cruz de Tenerife	Stampa	Euro	3.005,06	Corporacion Belmont S.L.	100,00
TF Print S.A.	Santa Cruz de Tenerife	Stampa	Euro	1.382.327,84	Corporacion Belmont 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

**Società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto**

RAZIONE SOCIALE	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
Treccani 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 Distribuciones de Premsa S.L.	8,14
Val Disme S.L.	Valencia	Distribuzione	Euro	144.242,91	Red De Distribuciones Editoriales S.L.	23,75
<b>Società partecipate dal gruppo LIBRI</b>						
Actes Sud Participation S.A.	Arlès	Editoriale	Euro	2.497.711,00	Flammarion S.A.	27,68
Civita Tre Venezia S.r.l.	Venezia	Muscale	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
Edigia S.r.l.	Milano	Multimediale	Euro	600.000,00	RCS Libri S.p.A.	33,33
Livres 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
<b>Società partecipate dal gruppo PERIODICI</b>						
Rizzoli Sfera International Advertising (Beijing) Co. Ltd.	Pechino	Editoriale	Euro	2.000.000,00	Sfera Editore S.p.A.	95,00
Beijing Gehua-Rizzoli Design Communication Co.,Ltd	Beijing	Servizi	RMB	5.000.000,00	Rizzoli (Beijing) Advertising Co. Ltd	30,00
<b>Società partecipate dal gruppo PUBBLICITA'</b>						
ADR Advertising S.p.A.	Fiumicino	Pubblicità	Euro	1.000.000,00	IGP-Decaux S.p.A.	(3) 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
<b>Società partecipate dal gruppo DIFFUSIONE</b>						
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
Conorzio 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
Peroni 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
<b>Società partecipate dal gruppo Finelco</b>						
Conorzio 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
Publarea S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Pubblicità	Euro	10.000,00	Gruppo Finelco S.p.A.	75,00
Publissa 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.	99,99
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: (3) Percentuale da riferirsi al capitale totale. Sul capitale ordinario: 49%

**Società Available for Sale**

	SEDE LEGALE	SETTORE DI ATTIVITA'	VALUTA	CAPITALE SOCIALE	SOCIETA' PARTECIPANTE	% di possesso diretta
<b>RAGIONE SOCIALE</b>						
Emitenti 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
<b>Società partecipate dal gruppo QUOTIDIANI</b>						
Ansa S.r.l.	Roma	Editoriale	Euro	11.921.163,00	RCS Quotidiani S.p.A.	3,93
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 Television S.A.	100,00
Digiteat 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 Tarraconense 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 Aragón S.A.	60,00
Entregas Comunicacion 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 Television S.A.	100,00
Libertad Digital Television S.A.	Madrid	Telesivo	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 Aragón S.A.	40,00
<b>Società partecipate dal gruppo LIBRI</b>						
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	1.366.883,68	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
<b>Società partecipate dal gruppo PERIODICI</b>						
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
<b>Società partecipate dal gruppo PUBBLICITA'</b>						
Audiposter S.r.l.	Milano	Pubblicità	Euro	15.756,00	IGPDcaux S.p.a.	5,62
I - Mago S.p.A.	Firenze	Pubblicità	Euro	510.000,00	IGPDcaux S.p.a.	14,00
<b>Società partecipate dal gruppo BV</b>						
MB Venture capital fund I participating company E.N.V.	Amsterdam	Finanziario	Euro	50.000,00	RCS International Magazines B.V.	9,90
<b>Società partecipate da Gruppo Finelco</b>						
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 :

		<b>Cambio puntuale 31.12.2011</b>	<b>Cambio medio Anno 2011</b>	<b>Cambio puntuale 31.12.2010</b>	<b>Cambio medio Anno 2010</b>
Dollaro Canadese	CAD	1,32150	1,37610	1,33220	1,36511
Dollaro U.S.A.	USD	1,29390	1,39196	1,33620	1,32572
Franco Svizzero	CHF	1,21560	1,23261	1,25040	1,38034
Sterlina Inglese	GBP	0,83530	0,86788	0,86075	0,85784
Peso Messicano	MXN	18,0512	17,28765	16,54750	16,73727
Real Brasiliano	BRL	2,41590	2,32651	2,21770	2,33143
Dollaro Australiano	AUD	1,27230	1,34839	1,31360	1,44231
Renminbi Cinese	CNY	8,15880	8,99600	8,82200	8,97123

---

**CONTO ECONOMICO**  
**CONSOLIDATO PER TRIMESTRE**

---

<i>(in milioni di Euro)</i>	1° trimestre		2° trimestre		3° trimestre		4° trimestre		Esercizio	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Ricavi netti</b>	<b>472,9</b>	<b>491,6</b>	<b>556,2</b>	<b>605,0</b>	<b>482,8</b>	<b>548,1</b>	<b>563,1</b>	<b>610,6</b>	<b>2.075,0</b>	<b>2.255,3</b>
<i>Ricavi diffusionali</i>	243,1	267,7	262,0	298,4	302,9	337,7	293,2	313,4	1.101,1	1.217,1
<i>Ricavi pubblicitari</i>	163,5	159,2	217,0	222,7	135,2	145,4	215,1	232,3	730,9	759,6
<i>Ricavi editoriali diversi</i>	66,3	64,7	77,2	83,9	44,7	65,0	54,8	64,9	243,0	278,6
Costi operativi	(348,2)	(375,7)	(383,4)	(404,0)	(338,8)	(385,1)	(352,9)	(400,0)	(1.423,3)	(1.564,7)
Costo del lavoro	(114,6)	(116,3)	(119,6)	(114,4)	(102,6)	(102,8)	(111,9)	(119,5)	(448,7)	(453,0)
Svalutazione crediti	(4,2)	(4,3)	(7,0)	(5,6)	(4,9)	(6,1)	(7,6)	(8,2)	(23,5)	(24,2)
Accantonamenti per rischi	(2,8)	(2,2)	(2,0)	(2,1)	(1,1)	(2,0)	(6,0)	(9,2)	(12,0)	(15,6)
<b>EBITDA</b>	<b>3,1</b>	<b>(6,9)</b>	<b>44,2</b>	<b>78,9</b>	<b>35,4</b>	<b>52,1</b>	<b>84,7</b>	<b>73,7</b>	<b>167,5</b>	<b>197,8</b>
Amm.immobilizzazioni immateriali	(14,9)	(13,9)	(14,7)	(13,7)	(17,4)	(14,4)	(17,0)	(15,1)	(64,1)	(57,1)
Amm.immobilizzazioni materiali	(9,4)	(10,0)	(10,5)	(10,1)	(9,5)	(9,9)	(7,8)	(10,4)	(37,3)	(40,4)
Amm.investimenti immobiliari	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,7)	0,0	(0,7)	0,0
Altre svalutazioni immobilizzazioni	0,0	(0,7)	0,0	(10,8)	(0,1)	0,0	(349,1)	(18,9)	(349,2)	(30,5)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(21,2)</b>	<b>(31,5)</b>	<b>19,0</b>	<b>44,3</b>	<b>8,4</b>	<b>27,8</b>	<b>(289,9)</b>	<b>29,3</b>	<b>(283,8)</b>	<b>69,8</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(5,4)	(8,9)	(6,9)	(5,4)	(8,9)	(7,3)	(9,6)	(7,7)	(30,8)	(29,2)
Proventi (oneri) da attività/passività finanziarie	2,3	0,7	(2,5)	4,7	(0,5)	0,2	(2,0)	(1,5)	(2,7)	3,4
Proventi (oneri) da partecipazioni metodo del PN	(2,6)	(0,9)	1,3	3,5	(5,5)	(4,2)	0,8	0,9	(6,0)	0,0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(26,9)</b>	<b>(40,6)</b>	<b>10,9</b>	<b>47,1</b>	<b>(6,5)</b>	<b>16,5</b>	<b>(300,7)</b>	<b>21,0</b>	<b>(323,3)</b>	<b>44,0</b>
Imposte sul reddito	3,4	5,8	(8,8)	(20,1)	(1,8)	(7,9)	(4,0)	(19,3)	(11,3)	(41,6)
<b>Risultato attività destinate a continuare</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(34,8)</b>	<b>2,1</b>	<b>27,0</b>	<b>(8,3)</b>	<b>8,6</b>	<b>(304,7)</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
Risultato delle attività destinate alla dismissione	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Risultato netto prima degli interessi di terzi</b>	<b>(23,5)</b>	<b>(34,8)</b>	<b>2,1</b>	<b>27,0</b>	<b>(8,3)</b>	<b>8,6</b>	<b>(304,7)</b>	<b>1,7</b>	<b>(334,6)</b>	<b>2,4</b>
(Utile) perdita netta di competenza di terzi	2,6	4,0	(0,6)	(6,0)	2,2	2,0	8,2	4,8	12,6	4,8
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(30,8)</b>	<b>1,5</b>	<b>21,0</b>	<b>(6,1)</b>	<b>10,6</b>	<b>(296,5)</b>	<b>6,5</b>	<b>(322,0)</b>	<b>7,2</b>

---

**TAVOLE ALLEGATE AL BILANCIO**  
**RCS MEDIAGROUP SPA**

---

## ELENCO PARTECIPAZIONI DI RCS MEDIAGROUP SPA AL 31 DICEMBRE 2011

**Elenco delle partecipazioni ai sensi dell'art. 2427, n.5 C.C. con le informazioni integrative raccomandate dalla Consob con comunicazione del 23 febbraio 1994 e successive**

(milioni di euro)

Denominazione e sede sociale (in milioni di Euro)	Capitale Sociale	Risultato ultimo esercizio	Patrimonio netto	% di possesso	Numero azioni/quote	Valore di carico
<b>Imprese controllate</b>						
<b>RCS Libri S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	42,4	7,6	103,4	99,99	706.696.994	156,8
- stock option						(0,1)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>42,4</b>	<b>3,8</b>	<b>101,0</b>	<b>99,99 (a)</b>	<b>706.696.994</b>	<b>156,7</b>
<b>RCS Pubblicità S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	40,0	(8,6)	24,9	100,00	40.000.000	34,2
- versamento c/copertura perdite						14,0
- svalutazioni						(16,2)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>40,0</b>	<b>(6,9)</b>	<b>32,0</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>40.000.000</b>	<b>32,0</b>
<b>RCS Quotidiani S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	40,0	32,6	113,9	100,00	40.000.000	42,1
- versamento c/capitale						90,0
- stock option						(0,4)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>40,0</b>	<b>(289,5)</b>	<b>(118,0)</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>40.000.000</b>	<b>131,7</b>
<b>RCS Investimenti S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	39,1	22,1	963,6	99,56	96.090.319	939,9
- stock option						(0,1)
- svalutazioni						(71,7)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>39,1</b>	<b>(91,3)</b>	<b>871,9</b>	<b>99,56 (a)</b>	<b>96.090.319</b>	<b>868,1</b>
<b>GFT NET S.p.A. - Torino</b>						
Al 31/12/10	0,9	(0,2)	1,7	100,00	900.000	-
<b>Al 31/12/11</b>	<b>0,9</b>	<b>-</b>	<b>1,7</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>900.000</b>	<b>-</b>
<b>RCS International Magazines BV - Amsterdam</b>						
Al 31/12/10	2,3	1,1	28,3	100,00	2.300.000	20,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>27,5</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>2.300.000</b>	<b>20,1</b>
<b>RCS Periodici S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	5,0	(2,7)	17,9	100,00	5.000.000	96,0
- svalutazioni						(12,3)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>5,0</b>	<b>(12,2)</b>	<b>5,6</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>5.000.000</b>	<b>83,7</b>
<b>RCS Factor S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	2,0	0,3	5,3	90,00	1.800.000	1,9
<b>Al 31/12/11</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>	<b>5,3</b>	<b>90,00 (a)</b>	<b>1.800.000</b>	<b>1,9</b>
<b>RCS Produzioni S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	1,0	(0,3)	1,8	100,00	1.000.000	1,8
<b>Al 31/12/11</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,7</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1,8</b>

Denominazione e sede sociale (in milioni di Euro)	Capitale Sociale	Risultato ultimo esercizio	Patrimonio netto	% di possesso	Numero azioni/quote	Valore di carico
<b>Dada S.p.A. - Firenze</b>						
Al 31/12/10	2,8	(17,5)	56,7	50,74	8.225.101	54,9
- acquisizioni					630.000	5,6
- svalutazioni						(19,3)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>2,8</b>	<b>(8,4)</b>	<b>48,4</b>	<b>54,63 (a)</b>	<b>8.855.101</b>	<b>41,2</b>
<b>Adelphi Edizioni S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	1,0	0,3	3,2	10,00	104.000	0,2
<b>Al 31/12/11</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>3,3</b>	<b>10,00 (a)</b>	<b>104.000</b>	<b>0,2</b>
<b>Digicast S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	0,2	0,5	22,4	48,78	20.000	10,7
- svalutazioni						(7,3)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>0,2</b>	<b>(15,3)</b>	<b>7,1</b>	<b>48,78 (a)</b>	<b>20.000</b>	<b>3,4</b>
<b>RCD S.r.l. (ex AGR S.r.l.) - Milano</b>						
Al 31/12/10	0,5	(0,6)	1,0	100,00	-	1,0
- svalutazioni						(0,3)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,7</b>	<b>100,00 (a)</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>
<b>Valore di carico "imprese controllate" al 31/12/11</b>						<b>1.341,5</b>

Denominazione e sede sociale (in milioni di Euro)	Capitale Sociale	Risultato ultimo esercizio	Patrimonio netto	% di possesso	Numero azioni/quote	Valore di carico
<b>Imprese collegate e a controllo congiunto</b>						
<b>m-dis S.p.A. (ex RCS Diffusione S.p.A.) - Milano</b>						
Al 31/12/10	6,4	1,2	13,0	45,00	2.876.727	8,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>6,4</b>	<b>0,4</b>	<b>9,2</b>	<b>45,00 (a)</b>	<b>2.876.727</b>	<b>8,1</b>
<b>Inimm Due S.à.r.l. - Lussemburgo</b>						
Al 31/12/10	0,2	-	1,1	20,00	1.928	0,2
<b>Al 31/12/11</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>20,00 (b)</b>	<b>1.928</b>	<b>0,2</b>
<b>Gruppo Finelco - Milano</b>						
Al 31/12/10	6,7	(1,8)	60,3	38,89	260.870	80,9
- svalutazioni						(7,8)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>6,7</b>	<b>(5,2)</b>	<b>54,6</b>	<b>38,89 (a)</b>	<b>260.870</b>	<b>73,1</b>
<b>Virgin Radio Italia S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	15,5	(0,4)	12,8	1,01	575.047	0,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>15,5</b>	<b>-</b>	<b>12,8</b>	<b>1,01 (a)</b>	<b>575.047</b>	<b>0,1</b>
<b>Valore di carico "imprese collegate" al 31/12/11</b>						<b>81,5</b>
<b>Valore di carico "imprese controllate e collegate" al 31/12/11</b>						<b>1.423,0</b>

Denominazione e sede sociale (in milioni di Euro)	Capitale Sociale	Risultato ultimo esercizio	Patrimonio netto	% di possesso	Numero azioni/quote	Valore di carico
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>						
<b>Eurogravure S.p.A. - Bergamo</b>						
Al 31/12/10	19,6	(2,1)	17,5	7,62	2.873.580	1,5
<b>Al 31/12/11</b>	<b>19,6</b>	<b>(2,1)</b>	<b>17,5</b>	<b>7,62 (b)</b>	<b>2.873.580</b>	<b>1,5</b>
<b>Istituto Europeo di Oncologia S.r.l. - Milano</b>						
Al 31/12/10	80,6	(8,4)	107,3	5,08	1	4,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>80,6</b>	<b>(17,9)</b>	<b>89,4</b>	<b>5,08 (a)</b>	<b>1</b>	<b>4,1</b>
<b>Mode et Finance - Parigi</b>						
Al 31/12/10	6,4	(0,8)	2,6	9,49	60.980	0,3
- svalutazioni						(0,1)
<b>Al 31/12/11</b>	<b>6,4</b>	<b>(0,8)</b>	<b>2,6</b>	<b>9,49 (b)</b>	<b>60.980</b>	<b>0,2</b>
<b>Emittenti Titoli S.p.A. - Milano</b>						
Al 31/12/10	4,3	0,9	6,2	1,46	120.000	0,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>4,3</b>	<b>1,0</b>	<b>6,3</b>	<b>1,46 (a)</b>	<b>120.000</b>	<b>0,1</b>
<b>Immobiliare Editori Giornali S.r.l. - Roma</b>						
Al 31/12/10	0,8	-	5,9	7,49	1	0,1
<b>Al 31/12/11</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>5,9</b>	<b>7,49 (c)</b>	<b>1</b>	<b>0,1</b>
<b>Vital Stream Holding Inc - Irvine, CA, USA</b>						
Al 31/12/10	n.d.	n.d.	n.d.	0,03	8.998	-
<b>Al 31/12/11</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>0,03</b>	<b>8.998</b>	<b>-</b>
<b>Cardio Now - Encinitas, CA, USA</b>						
Al 31/12/10	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-	-
<b>Al 31/12/11</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Valore di carico "attività finanziarie disponibili per la vendita" al 31/12/11</b>						<b>6,0</b>

(a) Valori riferiti al bilancio 31/12/2011

(b) Valori riferiti al bilancio 31/12/2010

(c) Valori riferiti al bilancio 31/12/2009

---

**SCHEMA DI CONTO ECONOMICO  
RICLASSIFICATO PER LE HOLDING  
INDUSTRIALI**

---

**SCHEMA DI CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO PER LE HOLDING INDUSTRIALI SULLA  
BASE DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 127/91  
(Comunicazione Consob n. 94001437 del 23/2/1994)**

<i>(in milioni di euro)</i>	<b>Esercizio 2011</b>	<b>Esercizio 2010</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
1) PROVENTI DA PARTECIPAZIONE		
. imprese controllate	38,7	0,5
. imprese collegate	1,9	1,3
. altre imprese	-	5,3
2) ALTRI PROVENTI FINANZIARI		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
. imprese controllate	-	-
. imprese collegate	-	-
. altre imprese	-	-
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	2,4	0,3
d) proventi diversi dai precedenti:		
. imprese controllate	17,0	12,1
. imprese collegate	-	-
. altre imprese	-	-
3) INTERESSI PASSIVI ED ALTRI ONERI FINANZIARI		
. imprese controllate	(3,1)	(1,1)
. imprese collegate	(0,3)	(0,2)
. altre imprese	(21,7)	(19,3)
. utili e (perdite) in cambi	-	-
<b>TOTALE PROVENTI (ONERI) FINANZIARI</b>	<b>34,9</b>	<b>(1,1)</b>
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
4) RIVALUTAZIONI		
a) di partecipazioni	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
5) SVALUTAZIONI		
a) di partecipazioni	(135,0)	(32,3)
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE</b>	<b>(135,0)</b>	<b>(32,3)</b>
6) ALTRI PROVENTI DALLA GESTIONE	28,1	26,8
<b>ALTRI COSTI DELLA GESTIONE:</b>		
6) MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI	(0,5)	(0,5)
7) PER SERVIZI NON FINANZIARI	(15,4)	(14,8)
8) PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	(12,6)	(8,5)
9) PER IL PERSONALE	(14,0)	(14,3)
10) AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(2,6)	(3,2)
12) ACCANTONAMENTI PER RISCHI	(0,2)	(0,2)
13) ALTRI ACCANTONAMENTI	-	-
14) ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(1,5)	(1,2)
<b>TOTALE ALTRI COSTI DELLA GESTIONE</b>	<b>(46,8)</b>	<b>(42,7)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' ORDINARIE</b>	<b>(118,8)</b>	<b>(49,3)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>( 118,8)</b>	<b>( 49,3)</b>
16) IMPOSTE SUL REDDITO DI ESERCIZIO, CORRENTI DIFFERITE E ANTICIPATE	6,0	6,1
<b>UTILE (PERDITA) DELL' ESERCIZIO</b>	<b>(112,8)</b>	<b>(43,2)</b>