

**Gruppo Editoriale L'Espresso**  
Società per azioni

**Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011**

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA  
Via Cristoforo Colombo, 98 - 00147 Roma  
Capitale Sociale i.v. €61.534.498,20 i.v. - R.E.A. Roma n. 192573 - P.IVA 00906801006  
Codice Fiscale e Iscriz. Registro Imprese di Roma n. 00488680588  
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di CIR SpA

## **INDICE**

### **Relazione del Consiglio di Amministrazione al 30 settembre 2011**

- Risultati economico-finanziari del Gruppo Espresso al 30 settembre 2011 pag. 4
- Andamento del mercato pag. 4
- Andamento della gestione del Gruppo Espresso nei primi nove mesi del 2011 pag. 5
- Principali risultati economici del terzo trimestre 2011 pag. 7
- Principali eventi successivi alla chiusura dei primi nove mesi dell'anno e prevedibile evoluzione della gestione pag. 7

### **Prospetti consolidati del Gruppo Espresso al 30 settembre 2011**

- Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato pag. 10
- Conto Economico Consolidato Terzo Trimestre e Conto Economico Complessivo Consolidato Terzo Trimestre pag. 11
- Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata pag. 12
- Variazione della Posizione Finanziaria Netta Consolidata pag. 13
- Rendiconto Finanziario Consolidato per Flussi di Cassa pag. 14
- Posizione Finanziaria Netta Consolidata pag. 15

### **Nota di commento al Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011**

- Premessa pag. 17
- Area di consolidamento pag. 17
- Conto Economico pag. 18
- Situazione Patrimoniale-Finanziaria pag. 21

### **Dichiarazione ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del D.lgs 24 febbraio 1998 n. 58**

pag. 23

**Relazione del Consiglio di Amministrazione  
al 30 settembre 2011**

## RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AL 30 SETTEMBRE 2011

### RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ESPRESSO AL 30 SETTEMBRE 2011

<b>Risultati consolidati (€mn)</b>	<i>Gen - Set 2010</i>	<i>Gen - Set 2011</i>	<i>Δ% 2011/2010</i>
Fatturato, di cui:	639,5	653,7	+2,2%
• diffusione	255,7	252,9	-1,1%
• pubblicità	369,3	380,7	+3,1%
• diversi	14,6	20,1	+37,5%
Margine operativo lordo	104,0	112,0	+7,7%
Risultato operativo	76,8	84,3	+9,7%
Risultato ante imposte	67,0	73,5	+9,7%
Risultato netto	36,3	41,4	+14,0%

  

<b>(€mn)</b>	<i>30 settembre 2010</i>	<i>31 dicembre 2010</i>	<i>30 settembre 2011</i>
Posizione finanziaria netta	(136,9)	(135,0)	(112,4)
Patrimonio netto di Gruppo e di terzi	534,4	543,3	550,4
• patrimonio netto di Gruppo	524,1	539,4	548,6
• patrimonio netto di terzi	10,2	3,9	1,8
Dipendenti	2.828	2.789	2.723

### ANDAMENTO DEL MERCATO

La situazione di debole crescita che ha caratterizzato l'economia nei primi nove mesi dell'esercizio 2011, si è riflessa sull'andamento degli investimenti pubblicitari, che ad agosto hanno registrato una flessione del 4% rispetto al corrispondente periodo del 2010 (dati Nielsen Media Research).

L'andamento negativo ha colpito tutti i mezzi tradizionali, dalla televisione, che ha mostrato un calo complessivo del 4,7% malgrado lo sviluppo dei canali digitali, alla radio e alla stampa, che hanno subito flessioni del 5,5% e del 6% rispettivamente. In netta controtendenza solo internet, che ha realizzato nuovamente un incremento molto sostenuto, +13,5%.

Per quanto concerne più in particolare la stampa, la raccolta dei quotidiani ha registrato una contrazione dell'8,3%, con un -5,6% per i quotidiani a pagamento ed un drastico calo per la free press; più contenuto, -1,8%, il calo dei periodici.

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a giugno 2011, a perimetro omogeneo) mostrano una flessione delle vendite in edicola del 5,3% per i quotidiani, dell'1,9% per i settimanali e del 6% per i mensili.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO ESPRESSO NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2011

Malgrado tale contesto, il Gruppo Espresso nei primi nove mesi del 2011 ha registrato un'evoluzione positiva, con fatturato e risultati economici in crescita.

I **ricavi netti consolidati** ammontano a €53,7mn, in aumento del 2,2% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€39,5mn).

I **ricavi diffusionali** sono pari a €52,9mn, -1,1% rispetto ai €55,7mn dei primi nove mesi del 2010.

L'andamento del fatturato diffusionale, sensibilmente migliore dell'evoluzione generale del mercato, riflette la relativa tenuta delle vendite delle pubblicazioni del Gruppo: quotidiani, periodici e opzionali. Le diffusioni dei quotidiani locali sono state tendenzialmente più deboli, ma il loro fatturato ha beneficiato dell'aumento del prezzo effettuato da inizio anno su 7 delle 18 testate locali del Gruppo.

I **ricavi pubblicitari**, pari a €80,7mn, hanno registrato una crescita del 3,1% sul corrispondente periodo del 2010, in netta controtendenza rispetto all'andamento negativo del mercato.

La raccolta sui mezzi stampa del Gruppo risulta in linea (+0,1%) con quella del corrispondente periodo del 2010, in un mercato che ha registrato una flessione significativa (-6% ad agosto); tale stabilità ha riguardato tutte le testate (*la Repubblica*, i quotidiani locali ed i periodici) ed è stata ottenuta anche grazie alle riuscite azioni di rinnovamento realizzate in particolare su *L'Espresso*, su *Velvet* e su diversi quotidiani locali.

Positiva l'evoluzione della raccolta su internet, in aumento del 14,1%, sostenuta dal dinamico sviluppo dell'audience dei siti del Gruppo (+32,4%, a 1,9 milioni di utenti unici medi giornalieri - fonte Audiweb/AWDB), dalla confermata leadership di *Repubblica.it* (+32,6%, a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri), dalla crescita dei mezzi locali (edizioni locali de *la Repubblica* e testate locali) e dal lancio del nuovo sito femminile.

Infine, la raccolta pubblicitaria radio, compresa quella di terzi, ha riportato un decremento del 3,8%, inferiore al calo registrato dal mercato (-5,5% a fine agosto).

I **ricavi diversi**, pari a €20,1mn, sono aumentati del 38% rispetto ai primi nove mesi del 2010, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva, nonché ai primi positivi sviluppi della vendita di prodotti digitali.

I **costi operativi totali** registrano un incremento dell'1,2%, interamente imputabile ai settori in fase di sostenuto sviluppo (edizioni digitali e rete digitale terrestre televisiva); i costi del *core business* tradizionale (stampa e radio), dopo la riduzione del 17% conseguita al 31 dicembre 2010, mostrano un'ulteriore diminuzione dell'1,1%: gli incrementi del prezzo della carta e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti sono stati più che compensati dall'ulteriore riduzione strutturale dei costi.

Il **marginale operativo lordo consolidato** è pari a €12mn, in aumento del 7,7% rispetto ai €104mn dei primi nove mesi del 2010.

Il **risultato operativo consolidato** è pari a €84,3mn, in crescita del 9,7% rispetto ai €76,8mn del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con una redditività del 12,9% (12% nei primi nove mesi del 2010).

Migliorano i risultati del comparto stampa, grazie alla tenuta del fatturato e ad un'ulteriore riduzione dei costi operativi totali, malgrado l'incremento del prezzo dei materiali di produzione e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti.

Prosegue, inoltre, l'aumento del contributo delle edizioni digitali determinato dalla crescita dei ricavi, pur in presenza di maggiori costi operativi legati allo sviluppo e alla promozione dei prodotti.

In tendenziale miglioramento anche la televisione, mentre la radio, pur mantenendo una redditività elevata (38,4%), registra un risultato operativo in leggera flessione, come conseguenza della riduzione dei ricavi riconducibile alla debolezza del mercato pubblicitario.

Il **risultato netto consolidato** riporta un utile di €1,4mn, contro €36,3mn dell'analogo periodo del 2010.

L'**avanzo finanziario** a fine settembre, prima della distribuzione di dividendi e dell'acquisto di azioni proprie, è stato pari a €6,2mn, a fronte di €6,4mn del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (ai quali si erano aggiunti €15mn di incassi per cessioni di partecipazioni). La **posizione finanziaria netta consolidata**, tenuto conto di dividendi per €29,8mn e dell'acquisto di azioni proprie per €3,9mn, è passata dai -€135mn di fine 2010 ai -€112,4mn del 30 settembre 2011.

L'**organico del Gruppo**, inclusi i contratti a termine, è sceso a fine settembre a 2.723 dipendenti e l'organico medio del periodo è inferiore del 5,3% rispetto ai primi nove mesi del 2010.

**PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI DEL TERZO TRIMESTRE 2011**

<b>Risultati consolidati (€mn)</b>	<i>3° Trimestre 2010</i>	<i>3° Trimestre 2011</i>	<i>Δ% 2011/2010</i>
Fatturato	194,4	196,3	+1,0%
Margine operativo lordo	29,2	30,5	+4,3%
Risultato operativo	20,1	21,3	+5,9%
Risultato ante imposte	15,6	17,8	+14,0%
Risultato netto	7,7	9,9	+28,5%

L'andamento del terzo trimestre conferma le linee di tendenza riscontrate nel periodo precedente dell'anno in corso, con incrementi dei ricavi e dei risultati.

I **ricavi netti consolidati** sono cresciuti dell'1%: la raccolta pubblicitaria ha mostrato una crescita dell'1,9%, i ricavi diffusionali, inclusi i prodotti opzionali, hanno presentato una flessione dell'1,8%, mentre i ricavi diversi hanno registrato una progressione del 25,6%.

Il **risultato operativo consolidato** è pari a €21,3mn a fronte dei €20,1mn del terzo trimestre del 2010; il **risultato netto consolidato** ammonta a €9,9mn (€7,7mn nel corrispondente periodo del 2010).

**PRINCIPALI EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEI PRIMI NOVE MESI DELL'ANNO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

L'esercizio 2011 ha riproposto, per il settore editoriale, andamenti critici, con un calo significativo della raccolta pubblicitaria e dinamiche diffusionali che confermano l'erosione riscontrata nel corso degli ultimi anni.

L'aggravamento della situazione generale e la maggiore incertezza circa le prospettive macro-economiche, intervenuti nel corso dell'ultimo trimestre, non consentono di prevedere per l'ultima parte dell'anno alcun miglioramento rispetto agli andamenti sino ad ora registrati e limitano ulteriormente la visibilità sull'evoluzione del mercato pubblicitario nel medio periodo.

In questo contesto, il Gruppo, come testimoniato dal miglioramento dei risultati dei primi nove mesi, ha saputo contrastare le tendenze non favorevoli del settore di riferimento mediante: miglioramenti dei prodotti tradizionali, sviluppo dell'area digitale, dinamismo della concessionaria e ulteriori azioni di contenimento dei costi.

Nel corso del 2011, è stata lanciata una versione totalmente rinnovata de *L'Espresso* ed è stata realizzata la nuova edizione di *Velvet*.

È stato, inoltre, avviato un vasto programma di rinnovamento dei 18 quotidiani locali, con interventi su formati, grafica ed uso del colore; tale programma è stato ad oggi realizzato per *Piccolo*, *Messaggero Veneto*, *Provincia Pavese*, *Sentinella del Canavese*, *Gazzetta di Mantova*, *Gazzetta di Modena*, *Gazzetta di Reggio*, *Nuova Ferrara*, *Mattino di Padova*,

*Tribuna di Treviso, Nuova di Venezia e Mestre, Corriere delle Alpi*, e verrà esteso alle restanti testate entro il primo semestre del 2012.

Per quanto riguarda lo sviluppo digitale, sul web è stato lanciato il nuovo sito femminile con brand “D” ed è stata interamente rinnovata la sezione economica di *Repubblica.it* in collaborazione con Bloomberg. Sono proseguiti, inoltre, gli sviluppi sui tablet realizzando versioni concepite ad hoc de *L'Espresso* e di *Velvet*.

Sul fronte dell'infrastruttura di rete, coerentemente con il piano nazionale di *switch off* verso il digitale terrestre tv, prosegue lo sviluppo tecnico dei due multiplex del Gruppo nonché l'ulteriore commercializzazione della capacità trasmissiva disponibile.

Alla luce di quanto precede, malgrado l'ulteriore deterioramento del contesto economico, si prevede che il Gruppo, in assenza di forti discontinuità settoriali, possa confermare a fine anno risultati in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Prospetti**

## Gruppo Espresso

### Conto Economico Consolidato

(milioni di euro)	Gen - Set 2010	Gen - Set 2011
Ricavi	639,5	653,7
Variazione rimanenze prodotti	0,1	0,5
Altri proventi operativi	8,8	7,9
Costi per acquisti	(68,2)	(71,5)
Costi per servizi	(250,5)	(266,9)
Altri oneri operativi	(17,5)	(11,3)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	0,8	0,7
Costi per il personale	(209,1)	(201,1)
Ammortamenti e svalutazioni	(27,2)	(27,7)
<b>Risultato operativo</b>	<b>76,8</b>	<b>84,3</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(9,8)	(10,8)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>67,0</b>	<b>73,5</b>
Imposte	(30,3)	(32,1)
<b>Risultato netto</b>	<b>36,7</b>	<b>41,4</b>
Quota dei terzi	(0,4)	0,0
<b>RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO</b>	<b>36,3</b>	<b>41,4</b>
Utile per azione, base	0,089	0,104
Utile per azione, diluito	0,083	0,097

### Conto Economico Complessivo Consolidato

(milioni di euro)	Gen - Set 2010	Gen - Set 2011
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>36,7</b>	<b>41,4</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>		
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,4	(1,5)
Effetto fiscale relativo agli altri utili/(perdite)	(0,1)	0,4
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>0,3</b>	<b>(1,1)</b>
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>37,0</b>	<b>40,3</b>
<b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	36,6	40,3
Interessenze di pertinenza dei terzi	0,4	(0,0)

## Gruppo Espresso

### Conto Economico Consolidato Terzo Trimestre

(milioni di euro)	III Trim. 2010	III Trim. 2011
Ricavi	194,4	196,3
Variazione rimanenze prodotti	(0,0)	(0,1)
Altri proventi operativi	2,8	1,4
Costi per acquisti	(21,2)	(22,4)
Costi per servizi	(78,9)	(81,6)
Altri oneri operativi	(5,8)	(2,3)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	0,2	0,2
Costi per il personale	(62,3)	(61,1)
Ammortamenti e svalutazioni	(9,1)	(9,2)
<b>Risultato operativo</b>	<b>20,1</b>	<b>21,3</b>
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(4,5)	(3,5)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>15,6</b>	<b>17,8</b>
Imposte	(7,4)	(7,8)
<b>Risultato netto</b>	<b>8,2</b>	<b>9,9</b>
Quota dei terzi	(0,5)	0,0
<b>RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO</b>	<b>7,7</b>	<b>9,9</b>

### Conto Economico Complessivo Consolidato Terzo Trimestre

(milioni di euro)	III Trim. 2010	III Trim. 2011
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>8,2</b>	<b>9,9</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>		
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,2	(1,0)
Effetto fiscale relativo agli altri utili/(perdite)	(0,1)	0,3
<b>Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,7)</b>
<b>TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>8,3</b>	<b>9,2</b>
<b>Totale conto economico complessivo attribuibile a:</b>		
Soci della controllante	7,9	9,2
Interessenze di pertinenza dei terzi	0,5	(0,0)

## Gruppo Espresso

### Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

<b>ATTIVO</b> (milioni di euro)	31-dic 2010	30-set 2011
Attività immateriali a vita indefinita	656,4	656,7
Altre immobilizzazioni immateriali	2,2	1,7
Immobilizzazioni immateriali	658,6	658,4
Immobilizzazioni materiali	181,7	165,7
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	28,6	28,6
Altre partecipazioni	2,5	2,6
Crediti non correnti	1,3	1,3
Attività per imposte anticipate	33,9	29,1
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>906,7</b>	<b>885,6</b>
Rimanenze	17,0	19,9
Crediti commerciali	234,7	206,9
Titoli e altre attività finanziarie	60,4	67,8
Crediti tributari	10,9	18,7
Altri crediti	18,8	18,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	135,0	142,6
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>476,8</b>	<b>474,2</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.383,5</b>	<b>1.359,8</b>

<b>PASSIVO</b> (milioni di euro)	31-dic 2010	30-set 2011
Capitale sociale	61,5	61,5
Riserve	196,1	185,5
Utili (perdite) a nuovo	231,7	260,2
Utile (perdita) di periodo	50,1	41,4
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>539,4</b>	<b>548,6</b>
Patrimonio netto di terzi	3,9	1,8
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>543,3</b>	<b>550,4</b>
Debiti finanziari	313,3	298,9
Fondi per rischi ed oneri	40,1	39,7
TFR e altri fondi per il personale	72,0	67,3
Passività per imposte differite	114,4	118,2
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>539,8</b>	<b>524,1</b>
Debiti finanziari	17,0	24,0
Fondi per rischi ed oneri	35,6	36,3
Debiti commerciali	143,9	119,6
Debiti tributari	22,1	36,0
Altri debiti	81,9	69,5
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>300,4</b>	<b>285,4</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>840,2</b>	<b>809,4</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.383,5</b>	<b>1.359,8</b>

## Gruppo Espresso

## Variazione della Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(milioni di euro)	Gen - Set 2010	Gen - Set 2011
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	36,7	41,4
Ammortamenti e svalutazioni	27,2	27,7
Fair value di stock option	1,9	1,9
Variazione netta fondi del personale	(9,7)	(4,6)
Variazione netta fondi rischi e oneri	(10,1)	0,4
Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(2,1)	(2,6)
Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni	(3,5)	-
Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni	0,0	-
Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(0,0)	0,0
<b>Autofinanziamento</b>	<b>40,4</b>	<b>64,1</b>
Decremento (Incremento) crediti non correnti	(0,1)	(0,0)
Incremento passività/ Decremento attività imposte differite	12,8	8,6
Incremento debiti/ Decremento crediti tributari	15,5	6,2
Decremento (Incremento) rimanenze	4,4	(2,8)
Decremento (Incremento) crediti commerciali e altri	26,4	28,3
Incremento (Decremento) debiti commerciali e altri	(29,4)	(29,3)
<b>Variazione capitale circolante</b>	<b>29,6</b>	<b>10,9</b>
<b>FLUSSO DELLA GESTIONE CORRENTE</b>	<b>70,0</b>	<b>75,0</b>
Deconsolidamento immobilizzazioni società cedute	14,2	-
Disinvestimenti netti di partecipazioni	3,5	-
Versamenti ad aumento capitale e riserve	0,1	0,6
Altre variazioni	0,3	-
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>88,1</b>	<b>75,6</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(16,7)	(15,8)
Investimenti netti in partecipazioni	-	(2,2)
Acquisto di azioni proprie	(0,1)	(3,9)
Dividendi pagati	-	(29,8)
Altre variazioni	-	(1,3)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(16,8)</b>	<b>(53,0)</b>
<b>Avanzo (disavanzo) finanziario</b>	<b>71,3</b>	<b>22,6</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE</b>	<b>(208,2)</b>	<b>(135,0)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE</b>	<b>(136,9)</b>	<b>(112,4)</b>

## Gruppo Espresso

## Rendiconto Finanziario Consolidato per Flussi di Cassa

(milioni di euro)	Gen - Set 2010	Gen - Set 2011
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	36,7	41,4
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	27,2	27,7
- Fair value stock option	1,9	1,9
- Variazione netta fondi del personale	(8,4)	(4,6)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(10,1)	0,4
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(2,1)	(2,6)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	(3,8)	0,1
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,0	-
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	(0,0)	0,0
- (Proventi) per dividendi	-	(0,0)
<b>Autofinanziamento</b>	<b>41,4</b>	<b>64,1</b>
<b>Variazione del circolante e altri flussi</b>	<b>43,4</b>	<b>19,2</b>
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>84,8</b>	<b>83,4</b>
di cui:		
Incassi (pagamenti) per interessi	(0,7)	0,4
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	1,0	(14,0)
<b>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(19,1)	(20,7)
Esborsi per acquisto partecipazioni	-	(2,2)
Incassi da cessioni	4,4	4,8
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	(35,7)	(6,4)
Dividendi incassati	-	0,0
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(50,5)</b>	<b>(24,4)</b>
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	0,1	0,6
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(0,1)	(3,9)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(12,5)	(10,6)
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	(7,2)	(7,0)
(Dividendi pagati)	-	(29,8)
Altre variazioni	-	(0,3)
<b>FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(19,7)</b>	<b>(51,0)</b>
<b>Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide</b>	<b>14,6</b>	<b>8,0</b>
<b>Disponibilità liquide nette iniziali</b>	<b>134,4</b>	<b>134,5</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI</b>	<b>149,0</b>	<b>142,4</b>

## Gruppo Espresso

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata

(milioni di euro)	30-set 2010	31-dic 2010	30-set 2011
Crediti finanziari vs imprese del Gruppo	0,5	0,2	0,2
Debiti finanziari vs imprese del Gruppo	-	-	-
Denaro e disponibilità di banca	150,9	134,8	142,4
Debiti per conti correnti bancari	(2,3)	(0,5)	(0,2)
<b>Disponibilità liquide nette</b>	<b>149,0</b>	<b>134,5</b>	<b>142,4</b>
Titoli e altre attività finanziarie	62,3	60,4	67,8
Prestito obbligazionario	(288,8)	(278,0)	(277,4)
Altri debiti verso le banche	(59,1)	(51,6)	(45,1)
Altri debiti finanziari	(0,3)	(0,3)	(0,2)
<b>Altre attività (passività) finanziarie</b>	<b>(285,9)</b>	<b>(269,5)</b>	<b>(254,9)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(136,9)</b>	<b>(135,0)</b>	<b>(112,4)</b>

**Nota di commento al Resoconto intermedio di  
gestione al 30 settembre 2011**

## **NOTA DI COMMENTO AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2011**

### **Premessa**

Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Espresso al 30 settembre 2011, non sottoposto a revisione contabile, è stato predisposto in conformità con i principi contabili internazionali IFRS.

I criteri di valutazione, applicati alla situazione patrimoniale-finanziaria e al conto economico, sono in linea con quelli adottati nel bilancio al 31 dicembre 2010.

Il resoconto intermedio di gestione è stato predisposto secondo quanto indicato dall'art. 154-ter, comma 5 del Testo unico della Finanza ("TUF"). Pertanto, non sono adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi").

### **Area di consolidamento**

L'area di consolidamento non ha subito variazioni rispetto ai primi nove mesi del 2010.

**CONTO ECONOMICO****Ricavi**

	<i>Gen - Set 2010</i>	<i>Gen - Set 2011</i>
Ricavi da pubblicazioni	255,7	252,9
Ricavi da pubblicità	369,3	380,7
Ricavi diversi	14,6	20,1
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>639,5</b>	<b>653,7</b>

Dell'andamento dei **ricavi** si è già trattato nella prima parte della relazione, cui si rimanda.

**Altri proventi operativi**

Gli altri proventi operativi, pari a €7,9mn, comprendono le sopravvenienze attive, le plusvalenze sulla cessione di cespiti, nonché tutte le varie tipologie di contributi.

**Costi per acquisti**

	<i>Gen - Set 2010</i>	<i>Gen - Set 2011</i>
Costo carta	(50,9)	(55,2)
Altri acquisti di produzione	(17,3)	(16,3)
<b>TOTALE COSTI PER ACQUISTI</b>	<b>(68,2)</b>	<b>(71,5)</b>

Il **costo carta** cresce di €4,3mn (+8,5%) rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio, principalmente per effetto dell'incremento del prezzo medio di acquisto della carta newsprint.

Gli **altri acquisti di produzione**, che comprendono i materiali di stampa (inchiostri, lastre e pellicole) nonché i costi d'acquisto dei prodotti opzionali, si riducono di €1mn (-5,8%) rispetto al corrispondente periodo del 2010, sostanzialmente per effetto dei minori volumi di prodotti opzionali acquistati e commercializzati.

**Costi per servizi**

	<i>Gen - Set 2010</i>	<i>Gen - Set 2011</i>
Costi stampa	(41,2)	(40,9)
Promozioni	(9,9)	(13,2)
Costi di distribuzione	(20,3)	(19,3)
Canoni editore	(19,8)	(28,0)
Costi per agenti e agenzie	(26,2)	(27,6)
Diritti	(15,4)	(15,1)
Altri costi operativi	(117,7)	(122,8)
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>(250,5)</b>	<b>(266,9)</b>

I **costi stampa**, che includono i costi delle lavorazioni esterne per la produzione dei quotidiani e dei periodici del Gruppo nonché delle iniziative collaterali ad essi abbinati, ammontano a €40,9mn e sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto all'analogo periodo del 2010.

Le **spese promozionali** aumentano di €3,2mn rispetto ai primi nove mesi del 2010 per effetto sia delle campagne di lancio effettuate nel periodo a supporto del restyling dei periodici *L'espresso* e *Velvet*, del cambio di grafica e formato dei quotidiani locali *Il Piccolo* e *Il Messaggero Veneto* e delle nuove attività digitali su web, mobile e tablet, sia dei maggiori lanci di collane di prodotti opzionali.

I **costi di distribuzione** registrano una diminuzione di €0,9mn (-4,5%) legata al minor numero di copie spedite in abbonamento e alla razionalizzazione della rete distributiva delle testate del Gruppo.

I **canoni editore** includono le quote di fatturato pubblicitario retrocesse dalla concessionaria del Gruppo, A.Manzoni&C., agli editori terzi. L'incremento di €3,2mn rispetto ai primi nove mesi del 2010 è legato alla crescita del fatturato raccolto per *Radio Italia Solo Musica Italiana* e per le nuove concessioni acquisite nel periodo (*Il Tempo* e *il Secolo XIX*, per la pubblicità nazionale).

I **diritti** includono le royalties pagate per la pubblicazione dei prodotti opzionali ed i diritti radiofonici e televisivi. La riduzione di €0,2mn rispetto all'analogo periodo del 2010 è dovuta ai minori diritti versati per la realizzazione delle collane di libri, cd e dvd veicolate da *la Repubblica* e *L'espresso*.

L'aumento di €5,2mn (+4,4%) rispetto ai primi nove mesi del 2010 degli **altri costi operativi** è strettamente connesso allo sviluppo delle attività sulle piattaforme digitali (web, mobile e tablet) e ai costi di gestione e conversione degli impianti televisivi in digitale terrestre.

### **Altri oneri operativi**

Gli altri oneri operativi, che includono gli accantonamenti ai fondi rischi, le sopravvenienze passive e la svalutazione dei crediti, si attestano a €1,3mn, in diminuzione di €6,2mn rispetto all'analogo periodo del 2010 per effetto di minori accantonamenti ai fondi rischi e minori sopravvenienze passive.

### **Costi per il personale**

I costi del personale sono pari a €201,1mn, in diminuzione di €8mn (-3,8%) rispetto ai primi nove mesi del 2010, grazie agli interventi di riduzione dell'organico che hanno permesso di assorbire le dinamiche salariali legate agli automatismi contrattuali.

### **Ammortamenti e svalutazioni**

Ammontano a €27,7mn, in aumento di €0,5mn rispetto ai €27,2mn dell'analogo periodo del 2010.

### **Proventi/(oneri) finanziari netti**

Gli oneri finanziari netti sono pari a €10,8mn rispetto ai €9,8mn dei primi nove dello scorso esercizio che beneficiava della plusvalenza di €3,5mn connessa con la vendita della controllata Rotosud.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Le **immobilizzazioni immateriali**, pari a €58,4mn, diminuiscono di €0,3mn rispetto al 31 dicembre 2010 (€58,6mn) per effetto degli ammortamenti del periodo (€1mn), solo in parte compensati dai nuovi investimenti.

Le **immobilizzazioni materiali** ammontano a €65,7mn, in diminuzione di €16mn rispetto alla fine del 2010 (€81,7mn) quale effetto di investimenti del periodo pari a €12,9mn, di ammortamenti per €6,7mn e di cessioni di beni per €2,2mn.

Le **partecipazioni** ammontano a complessivi €31,2mn sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2010 (€31,1mn).

I **crediti non correnti**, pari a €1,3mn, sono relativi a depositi cauzionali e a crediti verso l'Erario per anticipo TFR. La voce è invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Le **attività per imposte anticipate** ammontano a €9,1mn (€3,9mn al 31 dicembre 2010) ed includono le differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le **rimanenze**, pari a €19,9mn, sono relative al valore della carta, dei materiali di stampa, delle pubblicazioni e dei prodotti collaterali presenti in magazzino. L'aumento di €2,8mn rispetto al 31 dicembre 2010 (€17mn) è dovuto sostanzialmente alle maggiori giacenze di carta.

I **crediti commerciali** sono pari a €06,9mn, in diminuzione di €7,9mn rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto della stagionalità del fatturato pubblicitario.

I **titoli e altre attività finanziarie** ammontano a €7,8mn, in aumento di €7,4mn rispetto alla fine del 2010 a seguito dell'acquisto effettuato nel periodo di titoli obbligazionari, con l'obiettivo di diversificare gli investimenti finanziari delle disponibilità liquide, solo parzialmente compensato dagli incassi per naturale scadenza e dalle vendite effettuate.

I **crediti tributari** ammontano a €18,7mn, in aumento di €7,8mn rispetto ai €10,9mn del 31 dicembre 2010 per effetto del credito Ires e Irap maturato nel periodo. Al 31 dicembre 2010, infatti, gli acconti erano esposti al netto del debito teorico d'imposta, mentre al 30 settembre 2011 il credito emerso al momento del versamento delle rate d'acconto ed il debito d'imposta vengono rilevati separatamente.

Gli **altri crediti** sono pari a €18,4mn, in diminuzione di €0,4mn rispetto al 31 dicembre 2010, ed includono, tra gli altri, gli anticipi a fornitori, agenti e collaboratori, nonché i risconti attivi per i canoni di locazione e per i diritti dei prodotti opzionali e dei programmi radiofonici che verranno realizzati nell'ultimo trimestre dell'anno.

Le **disponibilità liquide** si attestano a €142,6mn registrando un aumento di €7,6mn rispetto al 31 dicembre 2010: il positivo flusso della gestione operativa, pari a €3,4mn, è stato solo in

parte assorbito dal pagamento di dividendi per €9,8mn e dalle altre attività di investimento e finanziamento pari a complessivi €46mn.

Il **patrimonio netto** al 30 settembre 2011 ammonta a €550,4mn (€543,3mn al 31 dicembre 2010), di cui €48,6mn di competenza del Gruppo (€39,4mn a fine esercizio 2010) e €1,8mn di spettanza dei terzi (€9,9mn al 31 dicembre 2010). Le azioni proprie detenute dalla Capogruppo al 30 settembre 2011, la cui valorizzazione è portata in detrazione del patrimonio netto, erano n. 10.833.150 e rappresentavano il 2,641% del capitale sociale.

I **debiti finanziari non correnti** ammontano a €98,9mn ed includono il prestito obbligazionario di originari €300mn (ora diminuiti a nominali 261,8mn) emesso il 27 ottobre 2004 ed i finanziamenti agevolati decennali stipulati nell'ultimo trimestre del 2005.

I **fondi per rischi ed oneri correnti e non correnti** ammontano complessivamente a €76mn, pressoché invariati rispetto ai €75,7mn del 31 dicembre 2010.

Il **fondo di Trattamento di fine rapporto e gli altri fondi per il personale** ammontano globalmente €7,3mn (€7,2mn al 31 dicembre 2010). La riduzione di €4,6mn è dovuta alle quote di TFR e Indennità Fissa liquidate nel periodo (€7,7mn), solo in parte compensate dall'effetto finanziario della valutazione dei fondi (*interest cost*) e dal valore attualizzato degli accantonamenti relativi all'Indennità Fissa (*service cost*) pari a complessivi €3,1mn.

Le **passività per imposte differite** sono pari a €18,2mn (€14,4mn a fine 2010) e comprendono, tra gli altri, €36,6mn relativi all'effetto fiscale dell'iscrizione delle frequenze televisive.

I **debiti finanziari correnti**, pari a €24mn, registrano rispetto al 31 dicembre 2010 un incremento di €6,9mn principalmente per effetto dei ratei per interessi maturati sul prestito obbligazionario.

I **debiti commerciali** ammontano a €19,6mn, con una diminuzione di €24,3mn legata alla riduzione dei debiti per investimenti, ai minori volumi di prodotti opzionali commercializzati e alle diverse tempistiche di acquisto dei materiali di produzione (carta e stampa) e di realizzazione delle campagne promozionali.

I **debiti tributari**, pari a €6mn registrano rispetto al 31 dicembre 2010 un incremento di €4mn per effetto delle competenze fiscali di Ires e Irap del periodo. Come già detto in precedenza, al 30 settembre 2011 i crediti ed i debiti tributari emersi nel periodo sono esposti separatamente.

Gli **altri debiti** sono pari a €69,5mn in diminuzione di €2,4mn rispetto a €81,9mn del 31 dicembre 2010 per effetto principalmente della liquidazione del TFR ai fondi di previdenza complementare e della riduzione dei debiti verso il personale per ferie, solo in parte compensati dai debiti maturati verso i dipendenti relativamente alla tredicesima mensilità.

**Dichiarazione ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del  
D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58**



**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154 bis, comma 2, del D. Lgs. 2 febbraio 1998 n. 58**

Il sottoscritto Alessandro Alacevich, dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A., dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154-*bis* del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, che l'informativa contabile contenuta nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Roma, 19 ottobre 2011

Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A.

(Alessandro Alacevich)