

ARNOLDO MONDADORI EDITORE S.p.A.

Capitale Euro 67.451.756,32

Sede Legale in Milano

Sede Amministrativa in Segrate (MI)

Relazione trimestrale al 30 settembre 2007

Cariche Sociali e organismi di controllo

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marina Berlusconi

Vice Presidente e Amministratore Delegato

Maurizio Costa

Consiglieri

Pier Silvio Berlusconi

Pasquale Cannatelli

Bruno Ermolli

Martina Forneron Mondadori

Roberto Poli

Mario Resca

Marco Spadacini

Umberto Veronesi

Carlo Maria Vismara (*)

(*) Segretario

Collegio Sindacale

Presidente

Ferdinando Superti Furga

Sindaci Effettivi

Achille Frattini

Franco Carlo Papa

Sindaci Supplenti

Francesco A. Giampaolo

Francesco Vittadini

Sommario

Relazione del Consiglio di Amministrazione	9
- Risultati del periodo	10
- Divisione Libri	11
- Divisione Periodici	15
- Servizi pubblicitari	18
- Divisione Grafica	19
- Divisione Direct	20
- Divisione Retail	21
- Radio	22
- Corporate e altri business	23
- Situazione finanziaria	23
- Personale in forza	24
- Investimenti tecnici	25
- Altre informazioni	25
- Evoluzione prevedibile della gestione	26
Stato patrimoniale e conto economico consolidati	28

Relazione del Consiglio di Amministrazione

Attività del Gruppo Mondadori

Nel terzo trimestre del 2007 si sono confermati i trend che hanno caratterizzato i primi mesi dell'anno nei mercati di riferimento per Mondadori:

-in Italia, i periodici evidenziano a fine settembre, rispetto all'anno precedente, un calo di diffusione del 5,8% a volume, mentre più evidente è la contrazione delle vendite di collaterali (-17,7%); leggera ripresa per gli investimenti pubblicitari che segnano un incremento del 2,8%.

Per il settore libri i dati, pur in assenza di una metodologia di rilevamento omogenea, sono stimati in sostanziale stabilità;

-in Francia, i dati di diffusione dei periodici risultano ancora inferiori all'anno scorso (-2,6% a volume); il fenomeno più interessante è rappresentato dalle prime edizioni di collaterali di una certa rilevanza, nelle quali Mondadori France è principale attore.

Il mercato degli investimenti pubblicitari evidenzia segnali di ripresa, che lasciano però il dato globale di confronto con il 2006 in negativo (-1,0%).

In questo contesto, il fatturato e il risultato operativo del Gruppo Mondadori nei primi nove mesi del 2007 presentano significativi aumenti rispetto al pari periodo dello scorso anno, grazie all'allargamento del perimetro di attività in Francia, dove è stato compiuto il primo anno di gestione; il fatturato del Gruppo, anche a pari perimetro, è comunque cresciuto.

Il **fatturato consolidato** al 30 settembre 2007 è stato di 1.441,7 milioni di Euro, in aumento del 16,9% rispetto ai 1.233,8 milioni di Euro a pari data 2006.

Come già spiegato nelle precedenti relazioni trimestrali, l'attribuzione dell'attività di distribuzione dei periodici Italia ad una specifica società del Gruppo, ha comportato la contabilizzazione ad aggio anziché a costi e ricavi dell'attività stessa: l'incremento di fatturato 2007, ove confrontato con il valore riclassificato del 2006, risulta del 22,3%.

Anche depurato dall'effetto di Mondadori France (un mese nel 2006 e 9 mesi nell'esercizio in corso) il volume di attività risulta in progresso dello 0,8%, con un'inversione di tendenza rispetto al -1,1% al 30 giugno 2007.

Il **marginale operativo lordo consolidato** dei primi 9 mesi del 2007, è stato di 187,1 milioni di Euro, rispetto ai 161,6 milioni di Euro dell'esercizio scorso, con un aumento del 15,8% e un'incidenza del 13% sul fatturato (13,1% nel 2006).

L'incremento del risultato, di per sé significativo, sarebbe stato maggiore in mancanza di alcuni effetti negativi derivanti da Società trattate ad equity (specificamente, la maggior perdita di SEE per 4 milioni di Euro) e dal venir meno del contributo per 2,5 milioni di Euro per imposte differite attive nel 2006.

Il **risultato operativo consolidato** al 30 settembre 2007 è stato di 154,5 milioni di Euro, in aumento del 13,4% rispetto ai 136,3 milioni di Euro del 2006, con maggiori ammortamenti derivanti in gran parte dalle acquisizioni in Francia e di Messaggerie Musicali. L'incidenza sul fatturato è risultata del 10,7% (11,0% nel 2006).

L'**utile prima delle imposte consolidato** è risultato di 130,3 milioni di Euro, sostanzialmente in linea (+0,2%) rispetto ai 130,1 milioni di Euro del 2006. Sul risultato hanno inciso maggiori oneri finanziari per 18,0 milioni di Euro, derivanti per circa 12,0 milioni di Euro dal maggiore indebitamento a seguito dell'operazione in Francia e per il resto dall'incremento dei tassi di interesse rispetto al 2006 (+1,22% euribor medio di periodo), con particolare accentuazione negli ultimi mesi come derivato del fenomeno "subprime".

L'**utile netto consolidato** al 30 settembre 2007 è risultato di 70,1 milioni di Euro, inferiore del 7,4% rispetto ai 75,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente, con una flessione derivante da una più alta incidenza fiscale, in gran parte dovuta ai risultati delle Società trattate ad equity, come ricordato nel commento al margine operativo lordo, oltre che da maggiori proventi non imponibili nel 2006.

Il **cash flow lordo** nei primi 9 mesi del 2007 è stato di 102,7 milioni di Euro, rispetto ai 101,0 milioni di Euro del 2006.

La **posizione finanziaria netta** è passata da -554,7 milioni di Euro a fine 2006 a -622,3 milioni di Euro. Nel periodo sono stati effettuati investimenti netti per circa 48 milioni di Euro, pagati dividendi per 84,7 milioni di Euro e imposte per 68 milioni di Euro.

Passiamo ora al commento dei risultati economici consolidati dei primi nove mesi del 2007.

Risultati del periodo

Conto economico consolidato in milioni di euro	Terzo trimestre			Al 30 settembre		
	2007	2006	Delta	2007	2006	Delta
Ricavi di vendita	481,1	423,7	13,5%	1.441,7	1.233,8	16,9%
Costi per il personale	90,8	71,7	26,6%	269,9	204,3	32,1%
Costo del venduto e di gestione (*)	323,1	288,3	12,1%	986,0	870,2	13,3%
Proventi (Oneri) da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	0,4	(0,5)	n.s.	1,3	2,3	(43,5%)
Margine operativo lordo	67,6	63,2	7,0%	187,1	161,6	15,8%
<i>Incidenza MOL su ricavi</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,9%</i>		<i>13,0%</i>	<i>13,1%</i>	
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	9,2	8,6	7,0%	27,2	24,1	12,9%
Ammortamenti delle attività immateriali	1,8	0,4	n.s.	5,4	1,2	n.s.
Risultato operativo	56,6	54,2	4,4%	154,5	136,3	13,4%
<i>Incidenza risultato operativo su ricavi</i>	<i>11,8%</i>	<i>12,8%</i>		<i>10,7%</i>	<i>11,0%</i>	
Proventi (oneri) finanziari netti	(12,2)	(4,5)	n.s.	(24,2)	(6,2)	n.s.
Proventi (oneri) da altre partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Risultato prima delle imposte	44,4	49,7	(10,7%)	130,3	130,1	0,2%
<i>Incidenza risultato prima imposte su ricavi</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,7%</i>		<i>9,0%</i>	<i>10,5%</i>	
Imposte sul reddito	20,3	18,5	9,7%	59,5	53,4	11,4%
Risultato di pertinenza di terzi	(0,2)	(0,6)	(66,7%)	(0,7)	(1,0)	(30,0%)
Risultato netto	23,9	30,6	(21,9%)	70,1	75,7	(7,4%)

(*) Include le seguenti voci: decremento (incremento) delle rimanenze; costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci; costi per servizi; oneri (proventi) diversi.

I **ricavi consolidati** si sono attestati a 1.441,7 milioni di Euro con un incremento del 16,9%; di seguito ne viene fornito il dettaglio per settore di attività.

Volume d'affari per settore di attività	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006	Delta %
Libri	326,4	317,9	2,7%
Periodici	791,8	596,8	32,7%
Pubblicità	248,8	245,8	1,2%
Grafica	333,3	336,0	(0,8%)
Direct	17,1	17,2	(0,6%)
Retail	119,9	93,3	28,5%
Radio	7,4	6,1	21,3%
Corporate e altri business	12,5	10,7	16,8%
Totale ricavi aggregati	1.857,2	1.623,8	14,4%
Ricavi infragruppo	(415,5)	(390,0)	6,5%
Totale ricavi consolidati	1.441,7	1.233,8	16,9%

La ripartizione dei ricavi consolidati per area geografica è la seguente:

Volume d'affari per area geografica	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006	Delta %
Mercato nazionale	1.080,0	1.119,5	(3,5%)
Francia	278,4	43,8	n.s.
Altri Paesi CEE	72,0	56,3	27,9%
Mercato USA	5,6	5,4	3,7%
Altri Paesi	5,7	8,8	(35,2%)
Totale ricavi consolidati	1.441,7	1.233,8	16,9%

Divisione Libri

La tabella seguente illustra l'andamento economico della Divisione Libri del Gruppo Mondadori nei primi nove mesi del 2007 e dell'esercizio precedente.

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato libri	320,3	312,3
Altri ricavi	6,1	5,6
	326,4	317,9
Costi operativi	(258,4)	(251,8)
Margine operativo lordo	68,0	66,1
Ammortamenti e svalutazioni	(2,0)	(2,0)
Risultato operativo	66,0	64,1

Da gennaio 2007 le rilevazioni sull'andamento del mercato trade (fiction e non-fiction) sono state affidate a Nielsen Bookscan. A causa delle diverse metodologie adottate, a partire dai panel di rilevamento, tra questa società e Demoskopea, i dati del 2007 non sono confrontabili con quelli dell'anno precedente. Tuttavia, il Gruppo Mondadori conferma la propria posizione di leadership con una quota del 28,4% a valore.

Il fatturato netto del Gruppo Mondadori, nei primi mesi del 2007, è stato di 326,4 milioni di Euro, con un incremento del 2,7%, rispetto all'analogo periodo del 2006.

Nella tabella seguente si declina il fatturato libri per ciascuna Casa Editrice del Gruppo:

Libri	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006	Delta %
Edizioni Mondadori	94,1	97,2	(3,2%)
Einaudi	35,1	32,8	7,0%
Mondadori Electa	35,2	32,7	7,6%
Gruppo Sperling & Kupfer	21,2	21,1	0,5%
Edumond Le Monnier	72,1	71,5	0,8%
Piemme	42,8	35,0	22,3%
Distribuzione e logistica	19,8	22,0	(10,0%)
Totale ricavi consolidati	320,3	312,3	2,7%

Edizioni Mondadori

Nei primi nove mesi del 2007 Edizioni Mondadori ha accumulato ricavi per 94,1 milioni di Euro in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-3,2%). La principale ragione di questo fenomeno è stato l'esaurirsi dell'effetto Dan Brown, il cui ultimo titolo, *Cripto*, è stato pubblicato nel giugno 2006.

La novità più importante del periodo è senza dubbio l'uscita, in anteprima mondiale, del nuovo attesissimo libro di Ken Follett, *Mondo senza fine*, salito rapidamente in vetta alle classifiche, che ha raggiunto in poche settimane le 500 mila copie vendute.

Alcuni grandi successi del 2006 hanno mantenuto livelli altissimi anche nel 2007, come *Gomorra* di Roberto Saviano, che ha raggiunto le 800 mila copie e *Come Dio Comanda*, di Niccolò Ammaniti, vincitore del Premio Strega, arrivato a 400 mila copie.

Gli Oscar hanno beneficiato sia della campagna promozionale di inizio primavera sia della pubblicazione di una nuova linea di tascabili di qualità (o *trade paperback*): da *I Pilastri della terra* di Ken Follett (80 mila copie) al libro di Fabio Volo *Un posto nel mondo* (120 mila copie) a *Crypto* di Dan Brown (oltre 100 mila copie).

Nel comparto Ragazzi, la novità più significativa è la pubblicazione, nel mese di settembre, dell'ultimo libro del grande cosmologo Stephen Hawking, *La Chiave segreta per l'universo*.

Nella saggistica sono da ricordare il libro di Mario Calabresi, *Spingendo la notte più in là* (100 mila copie), il nuovo libro di Corrado Augias, *Leggere*, e *L'illusione di Dio* di Richard Dawkins.

Tra le novità di rilievo dell'autunno nella narrativa straniera si segnalano *I newyorkesi* di Cathleen Schine e *Il ministero dei casi speciali* di Nathan Englander, mentre nella narrativa italiana spicca l'ultimo libro di Mauro Corona, *Cani Camosci e cuculi (e un corvo)*.

Prosegue positivamente lo sviluppo nel comparto dei Dizionari linguistici, frutto di un accordo con uno dei leader mondiali del settore, l'editore tedesco Langenscheidt.

Giulio Einaudi Editore

Nei primi nove mesi del 2007 la Casa Editrice ha visto aumentare il fatturato del 7%.

L'incremento è riconducibile sia all'ottimo andamento delle novità, sia al successo delle campagne promozionali fondate, per la prima volta, sulla riduzione del prezzo di vendita.

Tra i titoli che hanno registrato le migliori collocazioni sul mercato segnaliamo: *Nelle mani giuste* di De Cataldo (oltre 95.000 copie), *Nei boschi eterni* di Fred Vargas (oltre 80.000 copie) *Parole e canzoni + Dvd* di Ligabue (55.000 copie), *Manituana* di Wu Ming (55.000 copie), *Mi fido di te* di Abate-Carlotto (60.000 copie), *Everyman* di Roth (60.000 copie), *Il mio nome è rosso* e *Il libro nero* di Pamuk (oltre 100.000 copie tra tutti e due i titoli), *Piazza fontana + Dvd* di Lucarelli (30.000 copie), tutte novità del 2007 fatta eccezione per il primo titolo di Pamuk. Da rilevare inoltre l'ottimo risultato de *La strada*, di Cormac McCarthy (oltre 35.000 copie) e l'uscita de *Le Benevole* di Jonathan Littell (70.000 copie di prima tiratura).

Mondadori Electa

Nel periodo gennaio-settembre 2007 sono stati realizzati ricavi complessivi per 35,2 milioni di Euro, con una variazione del 7,6% rispetto ai 32,7 milioni di Euro dell'anno precedente.

Questo risultato è determinato dal buon andamento dei Beni Culturali, che hanno beneficiato, tra l'altro, del successo della Biennale di Arti Visive, e dell'incremento dell'attività di organizzazione di mostre nel suo complesso.

Di contro i ricavi editoriali hanno registrato un calo principalmente a seguito della riduzione dei diritti maturati sulle iniziative di vendite congiunte.

Gruppo Sperling & Kupfer

Il Gruppo Sperling & Kupfer chiude il terzo trimestre 2007 con ricavi netti in sostanziale stabilità (+0,5%) a 21,2 milioni di Euro.

Sul risultato ha inciso positivamente il buon andamento del fatturato da vendite congiunte che triplica rispetto allo stesso periodo del 2006.

Tra i titoli della produzione editoriale si segnala, in agosto, il libro *Un porto sicuro* (50.000 copie) dell'autrice Danielle Steel.

Nel mese di settembre sono usciti il nuovo romanzo di narrativa femminile di Sveva Casati Modignani, *Singolare femminile*, e l'ultimo saggio di Giampaolo Pansa, *I Gendarmi della memoria*, che conclude il fortunato ciclo dedicato alla guerra civile del periodo postbellico, cominciato nel 2002 con *Il Sangue dei Vinti*.

Per quanto riguarda la controllata Frassinelli è stato pubblicato in agosto l'ultimo romanzo di Nicholas Sparks, *Ricordati di guardare la luna*, che sta ottenendo risultati di vendita molto positivi.

Edmond Le Monnier

Nei primi nove mesi del 2007 Edmond Le Monnier ha realizzato ricavi netti di vendita per 72,1 milioni di Euro con un incremento dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, recuperando ampiamente il ritardo di produzione del primo semestre.

I risultati adozionali confermano una ulteriore crescita nella scuola primaria, in cui si evidenziano le performance positive dei corsi di letture e dei testi per le vacanze.

Nella secondaria di primo grado, il catalogo registra una lieve flessione, mentre le novità danno buoni risultati: fra tutti i titoli si segnala *Geoviaggi*, la nuova geografia di Mursia Scuola.

La secondaria di secondo grado mantiene in modo brillante le proprie quote di mercato grazie anche all'ottimo risultato della nuova edizione della storia per il triennio di Bertini, (20.000 copie), mentre è risultato molto positivo l'andamento nei mercati di nicchia in cui segnaliamo *Materiali da costruzioni* (5.000 copie).

Edizioni Piemme

Nei primi nove mesi del 2007 Piemme ha proseguito nel trend di crescita che ha caratterizzato gli ultimi anni, facendo rilevare un incremento dei ricavi netti rispetto allo stesso periodo del 2006 del 22,3%.

Continua anche sui dati progressivi a settembre l'eccezionale performance del settore Adulti; andamento dovuto, sia per la componente delle novità sia per la componente di catalogo, alla linea Narrativa che si giova dei due volumi di Hosseini, giunti ormai, nel solo 2007, a 643.000 copie del *Cacciatore di aquiloni* e a 825.000 copie per la novità dell'anno *Mille splendidi soli*.

Al di là di questi titoli il complesso degli altri prodotti della Narrativa resta in linea con le previsioni; per quanto riguarda le novità si segnala il buon risultato del lancio dell'ultimo libro di Michael Connelly, *La ragazza di polvere*.

I ricavi della linea Pocket sono in miglioramento per effetto del positivo andamento del rifornimento de *Il diavolo veste Prada* di Lauren Weisberger, specie nei primi mesi e del buon esito della campagna-sconto sui minipocket di febbraio. A inizio giugno è stata lanciata con buoni esiti la nuova linea dei Paperback "*Piemme Bestseller*", che ha già registrato numerose ristampe dei primi titoli.

Il settore Junior nel suo complesso e la linea editoriale legata al personaggio di Geronimo Stilton risultano in crescita rispetto al consuntivo 2006. Molto soddisfacenti anche i risultati di vendita delle nuove graphic novels, genere tradizionalmente difficile in Italia.

Distribuzione & Logistica

L'attività dei primi nove mesi presenta un decremento del 10% sull'analogo periodo del 2006 soprattutto per la mancanza tra i ricavi dei primi nove mesi di quest'anno della novità di Faletti, della Casa Editrice Baldini e Castaldi Dalai Editore, presente nel 2006.

Il pieno funzionamento dei nuovi impianti, a cui ha contribuito l'entrata in distribuzione dei prodotti della controllata Edizioni Piemme, ha consentito di migliorare l'efficienza del servizio e di contenere i costi.

Divisione Periodici

Il fatturato della Divisione registra un incremento pari al 32,7%, tenuto conto del contributo di Mondadori France per nove mesi nel 2007 rispetto ad un solo mese nel 2006 e del differente metodo di contabilizzazione dei ricavi di distribuzione dei periodici Italia.

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato periodici	769,4	586,2
Altri ricavi	22,4	10,6
	791,8	596,8
Costi operativi	(675,4)	(508,2)
Margine operativo lordo	116,4	88,6
Ammortamenti e svalutazioni	(4,4)	(1,2)
Risultato operativo	112,0	87,4

Italia

Il fatturato della Divisione Periodici realizzato in Italia, nei primi nove mesi, raggiunge i 504 milioni di Euro. Poco significativo risulta il semplice confronto con il periodo dell'anno scorso dal momento che il conferimento dell'attività di distribuzione a Press Di Distribuzione Stampa Multimedia Srl (controllata al 100% da Arnoldo Mondadori Editore SpA) ha comportato, a partire dal 2007, un diverso criterio di contabilizzazione dell'attività di distribuzione.

L'andamento dei ricavi trae origine dai seguenti fenomeni:

- flessione dei ricavi diffusionali che hanno beneficiato solo nella prima parte dell'anno dell'aumento di alcuni prezzi di copertina;
- una forte tenuta (+1,6%) delle vendite di prodotti collaterali, particolarmente significativa in un mercato in decisa flessione, grazie all'esito positivo di alcune iniziative collegate alle principali testate;
- una flessione dei ricavi pubblicitari (-3,2%) che tuttavia, dopo un faticoso avvio d'anno, nel trimestre luglio-settembre hanno progredito ad un ritmo più che in linea con quello del corrispondente periodo dell'anno passato.

Tra i fatti più significativi dei primi nove mesi dell'anno dobbiamo segnalare:

- la messa a punto (editoriale) di diverse testate;
- il lancio di due magazine (*Panorama First* e *Grazia Casa*) che stanno ottenendo ottimi risultati in termini di raccolta pubblicitaria, decisamente superiori alle attese;
- i rilanci di due importanti settimanali, *Panorama*, realizzato a marzo, e *TV Sorrisi e Canzoni* nel mese di settembre. I primi esiti diffusionali di quest'ultima operazione sono confortanti e ribadiscono in modo ancor più marcato l'assoluta leadership di vendita nel segmento;
- lo sviluppo organico dell'attività digitale che ha riguardato numerose testate; la crescita del fatturato pubblicitario dell'on line di Mondadori si mantiene ad un livello vicino al 70%;
- il generale e forte controllo dei costi che ha iniziato a produrre i suoi effetti soprattutto nell'area dei costi industriali, nell'incidenza delle rese e nei costi redazionali.

Diffusione

In un mercato che flette mediamente del 5,8% a volume Mondadori ha mantenuto la propria quota di mercato.

In particolare sottolineiamo: la buona tenuta di *Donna Moderna*, grazie al soddisfacente andamento sia della versione tradizionale sia di quella pocket, l'andamento di *TV Sorrisi e Canzoni* che, ancor prima del rilancio, ha mostrato performance migliori dei concorrenti, la continua crescita dei ricavi diffusionali di *Chi* e la buona tenuta dell'area Moda (*Grazia* e *Flair*) e in generale di tutto il segmento dell'*up market* (arredamento, design, cucina e moda).

Sul complessivo andamento dei ricavi diffusionali hanno pesato numerose operazioni realizzate con offerte fortemente promozionali che hanno sorretto i restyling di alcune testate e che dovrebbero dare i propri risultati nel medio periodo.

Vendite congiunte

Le vendite congiunte attraversano, a livello di mercato, una fase di declino (circa -17,7%). Flettono i prodotti editoriali e l'oggettistica, tengono i supporti video e cresce leggermente il segmento della musica.

In questo contesto le performance di Mondadori sono in controtendenza con ricavi in progresso (+1,6%) rispetto a quelli dei primi nove mesi del 2006 e una redditività nell'ordine del 20%.

Gli interventi organizzativi e di impostazione nella gestione di questo specifico business si ritiene che potranno contribuire anche nel futuro a contrastare meglio dei competitor il trend calante in atto.

I migliori risultati sono stati realizzati con le serie cinematografiche di *Panorama*, con i prodotti editoriali di *TV Sorrisi e Canzoni* e *Donna Moderna* e con le iniziative musicali di *TV Sorrisi e Canzoni*.

Attività Internazionali

Il "Grazia International Network", il circuito internazionale di Mondadori che negli ultimi anni ha esportato il settimanale *Grazia* in Bulgaria, Gran Bretagna, Grecia, Emirati Arabi Uniti, Croazia e Serbia ha raggiunto nel corso dei primi nove mesi del 2007 ottimi risultati, estendendo ulteriormente la propria presenza all'estero.

Nel mese di marzo è stata lanciata l'edizione russa attraverso un accordo con il Gruppo Sanoma, che ha curato anche l'edizione settimanale in Olanda, lanciata alla fine di agosto. Entro la fine dell'anno verranno perfezionati gli accordi in Cina e India.

Continua il buon andamento di Attica Group in tutti i mercati in cui opera (Grecia, Romania, Bulgaria e Serbia), in particolare in quello greco, grazie a iniziative di vendite congiunte di notevole successo.

Francia

La Divisione Periodici, nei primi nove mesi dell'esercizio 2007, ha realizzato in Francia ricavi per totali 287,8 milioni di Euro. La diffusione, soprattutto in termini di vendite in edicola, continua a registrare risultati positivi; persistono le difficoltà nella vendita di spazi pubblicitari, attività che registra un ritardo rispetto all'esercizio precedente, anche se in linea con la tendenza globale del mercato dei periodici francese.

Non si propone alcun confronto con i dati del corrispondente periodo dello scorso esercizio in quanto l'acquisizione della Divisione da parte del Gruppo Mondadori é avvenuta nel corso del terzo trimestre 2006.

Diffusione

Sotto il profilo diffusionale, le testate del Gruppo hanno ottenuto complessivamente buone performance. In particolare, prosegue l'ottimo andamento delle vendite in edicola di *Closer*, che si pone ai vertici del proprio mercato di riferimento, e di *Auto Plus*, che conferma i buoni risultati diffusionali a seguito del rilancio editoriale messo in atto all'inizio dell'esercizio.

Nel complesso, le vendite in abbonamento si confermano sui livelli dei mesi precedenti per tutte le aree di business.

Pubblicità

La vendita di spazi pubblicitari segnala ancora alcune difficoltà seppur in linea col mercato francese.

Nella prima parte dell'anno avevano avuto un impatto negativo le elezioni presidenziali e la possibilità per le società operanti nel settore della Grande Distribuzione, a cominciare da gennaio 2007, di pubblicizzare i propri prodotti e servizi anche tramite il canale televisivo. Durante il periodo estivo, il mercato ha fatto segnare risultati in lieve miglioramento rispetto ai primi sei mesi dell'esercizio grazie alla Coppa del Mondo di Rugby, evento di grande importanza sul mercato francese.

Nel dettaglio, si segnalano buone performance delle testate *Science & Vie*, una buona tenuta delle testate Star (televisivi) e ottimi risultati ancora una volta di *Closer*; in difficoltà le testate Homme (tra cui i periodici del settore auto).

Complessivamente, il rallentamento delle testate Mondadori France si conferma in linea con il mercato.

Servizi pubblicitari

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato pubblicità	246,4	243,1
Altri ricavi	2,4	2,7
	248,8	245,8
Costi operativi	(248,1)	(244,8)
Margine operativo lordo	0,7	1,0
Ammortamenti e svalutazioni	(0,2)	(0,2)
Risultato operativo	0,5	0,8

Il mercato

Il valore complessivo degli investimenti in pubblicità nei primi otto mesi del 2007 evidenzia, in Italia, secondo le rilevazioni di Nielsen Media Research, una crescita dell'1,1% sullo stesso periodo del 2006.

Tra i mezzi di raccolta principali, la televisione mostra un rallentamento pari a -2,0%, mentre la stampa cresce del 2,8%, grazie soprattutto alle performance rilevate dai Quotidiani +3,3%, mentre i Periodici evidenziano un incremento più contenuto pari al 2,1%.

I Periodici beneficiano del buon andamento del settore Moda mentre proseguono le difficoltà registrate nei settori Largo Consumo, Arredamento, Telecomunicazione e Finanza.

Tra gli altri media, Internet registra una crescita significativa del +42,9%, confermando il progressivo interesse da parte degli investitori per le nuove soluzioni sviluppabili on-line, rappresentando però solo il 3% del mercato.

La Società

La concessionaria **Mondadori Pubblicità**, recupera la partenza negativa dei primi mesi dell'anno, con una politica commerciale volta a privilegiare i prezzi, anche a discapito degli spazi, e chiude positivamente la raccolta complessiva dei primi nove mesi del 2007 (+1,2%) anche grazie ad un buon periodo estivo.

La performance dei Periodici, ottenuta con un portafoglio modificato principalmente dall'uscita di Walt Disney e dall'ingresso di *Famiglia Cristiana*, ha visto, oltre al restyling di *Panorama* avvenuto a Marzo, l'arricchimento dell'offerta con i lanci di *First*, il nuovo mensile di *Panorama*, e di *Grazia Casa*, il nuovo allegato mensile nell'Arredamento di fascia alta.

Divisione Grafica

	Euro/milioni	Euro/milioni
	30 settembre 2007	30 settembre 2006
Fatturato	333,3	336,0
Altri ricavi	-	-
	333,3	336,0
Costi operativi	(307,6)	(311,0)
Margine operativo lordo	25,7	25,0
Ammortamenti e svalutazioni	(17,9)	(17,5)
Risultato operativo	7,8	7,5

Nei primi nove mesi del 2007 la Divisione Grafica ha fatto registrare un fatturato complessivo di 333,3 milioni di Euro che, se comparato con i 336 milioni del medesimo periodo dell'anno precedente, implica un decremento del 0,8%.

La lieve flessione è frutto di due andamenti opposti: una crescita del fatturato *captive*, che beneficia anche dell'allargamento del perimetro ad alcune testate di Mondadori France, e un decremento dei terzi che soffre il calo strutturale delle vendite di prodotti editoriali abbinati a periodici e quotidiani.

Le vendite sul mercato estero danno segnali di ripresa per i cataloghi anche se lo scenario competitivo europeo è caratterizzato da una forte concorrenza e pressione sui prezzi.

Il mercato del libro illustrato riesce ad aumentare i volumi, principalmente grazie all'effetto positivo del fattore qualità che consente di arginare la concorrenza del Far East.

Il prezzo della carta, in particolare quello relativo alla carta per periodici, registra un lieve incremento.

Il livello di attività degli stabilimenti risulta meglio rappresentato dal fatturato al netto dei costi della carta e dei trasporti, come riportato di seguito.

Fatturato stampa netto costi carta	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006	Delta %
Riviste e allegati	92,6	97,3	(4,8%)
Libri	65,7	60,8	8,1%
Cataloghi e materiale promozionale	25,9	25,3	2,4%
Directories	1,2	1,0	20,0%
Totale fatturato stampa netto costi carta	185,4	184,4	0,5%

Divisione Direct

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato	17,1	17,2
Altri ricavi	-	-
	17,1	17,2
Costi operativi	(15,4)	(15,5)
Margine operativo lordo	1,7	1,7
Ammortamenti e svalutazioni	(0,2)	(0,2)
Risultato operativo	1,5	1,5

Nei primi nove mesi del 2007 **Cemit** ha dovuto affrontare un mercato in crescente difficoltà. Tuttavia l'apprezzamento del mercato per la qualità dei servizi prestati e la conferma di essere l'unico operatore in grado di fornire una gamma completa di servizi di direct marketing hanno consentito di mantenere il fatturato in linea con il dato del corrispondente periodo dell'anno precedente.

La società prosegue i propri programmi di sviluppo: in particolare si segnalano innovazioni nei software operanti sui database nell'area della marketing intelligence.

Divisione Retail

Il fatturato complessivo della Divisione Retail, nei primi nove mesi del 2007, è stato pari a 119,9 milioni di Euro, con una crescita del 28,5%.

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato	119,9	93,3
Altri ricavi	-	-
	119,9	93,3
Costi operativi	(118,8)	(92,1)
Margine operativo lordo	1,1	1,2
Ammortamenti e svalutazioni	(5,1)	(1,6)
Risultato operativo	(4,0)	(0,4)

Mondadori Franchising prosegue con continuità la propria crescita, registrando ancora un consistente incremento di fatturato (+23%), grazie soprattutto alle nuove affiliazioni intervenute nei dodici mesi di riferimento (le librerie sono passate da 181 a 205 unità) ed alla formula Edicolè (ad oggi sono già operativi 117 punti vendita contro i 69 dell'anno passato).

Mondadori Retail, isolato l'effetto delle vendite ai Grandi clienti (pari a circa 10 milioni di Euro nel 2006), registra un aumento dei fatturati realizzato nei negozi (9,3% circa rispetto all'anno precedente) nonostante la chiusura del punto vendita di Corso Vittorio Emanuele a Milano.

Alle 5 nuove aperture avvenute in questi nove mesi si aggiungerà entro fine anno il punto vendita di Marcyanise.

Mondadori Shop (ex Messaggerie Musicali) aumenta i propri fatturati grazie all'importante sviluppo delle vendite nell'area dei libri, che si contrappone al calo dell'area musicale.

La società migliora la propria presenza su internet attraverso il sito Messaggerie Digitali, che continua la vendita del prodotto musicale attraverso il *downloading* dei brani.

Radio

	Euro/milioni 30 settembre 2007	Euro/milioni 30 settembre 2006
Fatturato	7,4	6,1
Altri ricavi	-	-
	7,4	6,1
Costi operativi	(15,3)	(14,6)
Margine operativo lordo	(7,9)	(8,5)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,8)	(0,6)
Risultato operativo	(8,7)	(9,1)

Le attività sviluppate da radio R101 nei primi nove mesi dell'anno si sono focalizzate sul continuo miglioramento del prodotto e nella costante campagna di comunicazione sia del brand che dei nuovi programmi.

In particolare dopo il periodo estivo sono stati effettuati alcuni importanti interventi sul palinsesto che si è arricchito di nuovi programmi e nuovi conduttori. Nell'autunno è iniziata anche la seconda edizione del programma "Sbanca 101", condotto da Gerry Scotti, primo quiz radiofonico dal montepremi di 500.000 Euro.

L'attività di marketing ha coinvolto tutti i media (TV, affissioni, stampa) e si è concentrata sulla comunicazione del brand, della musica e dei programmi come pure sulla realizzazione di vari eventi sul territorio.

Parallelamente è proseguita l'attività di acquisizione di frequenze e dei relativi impianti (circa 35 nuovi impianti nel 2007) in particolare nelle regioni Lazio, Campania, Emilia Romagna e Veneto. Questo ha consentito un'ulteriore crescita della copertura della popolazione (attualmente intorno al 90%) e di migliorare la qualità del segnale sul territorio nazionale.

Le quattro rilevazioni Audiradio dei primi 9 mesi del 2007 hanno continuato a premiare radio R101 con circa 2 milioni di ascoltatori nel giorno medio (+42% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e con oltre 8 milioni di ascoltatori nei sette giorni. L'indice di fedeltà (rapporto ascoltatori giorno medio/sette giorni) attuale è pari al 25% (con una media di mercato del 37%) a fronte del 13% registrato solo due anni fa.

Anche il sito internet di R101, sviluppato a partire dal luglio 2006, presenta dati incoraggianti: il numero degli utenti che si sono registrati ai numerosi servizi offerti da R101.it è di circa 21.000 ed è in costante crescita. Il sito inoltre attira mensilmente circa 200.000 *unique visitor* ed è oggetto di circa 3 milioni di page view al mese.

Il fatturato netto della società nei primi nove mesi del 2007 è stato di 7,4 milioni di Euro (6,1 milioni di Euro nel 2006). Si tratta di ricavi pubblicitari quota editore corrispondenti ad una raccolta pubblicitaria lorda di 12 milioni di Euro (+20% rispetto all'anno precedente).

Corporate e altri business

Nel settore Corporate sono comprese le funzioni della Capogruppo impegnate nell'attività di servizio a favore delle società del Gruppo e delle divisioni di Business.

Tali servizi sono riconducibili essenzialmente alle attività ITC, amministrazione, controllo di gestione e pianificazione, tesoreria e finanza, gestione personale, legale e societario, comunicazione esterna.

I ricavi sono costituiti essenzialmente dagli addebiti effettuati a controllate, collegate e altri soggetti per servizi sopra menzionati.

Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo Mondadori, al 30 settembre 2006, presenta un saldo negativo pari a 622,3 milioni di Euro, dopo avere pagato a titolo di dividendo 84,7 milioni agli azionisti.

Posizione finanziaria netta	Euro/milioni	Euro/milioni	Euro/milioni
	30 settembre 2007	31 dicembre 2006	30 settembre 2006
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	130,0	105,5	88,0
Attività finanziarie al <i>fair value</i>	188,1	152,5	206,7
Attività (passività) in strumenti derivati	(65,7)	(35,5)	(22,8)
Altre attività (passività) finanziarie	(48,3)	(11,0)	(28,4)
Finanziamenti (breve e medio/lungo termine)	(472,9)	(401,3)	(454,2)
Obbligazioni	(244,1)	(259,0)	(273,5)
Obbligazioni convertibili	(109,4)	(105,9)	(107,0)
Posizione finanziaria netta	(622,3)	(554,7)	(591,2)

La situazione economica e le previsioni macroeconomiche globali restano sufficientemente favorevoli (crescita al +3,3% nel 2007, +3,1% nel 2008), nonostante la persistente crisi del settore immobiliare negli Stati Uniti e la crisi di liquidità manifestatasi sui mercati finanziari internazionali.

Al rallentamento della crescita economica attesa negli USA (+2,0% nel 2007) si contrappongono infatti aspettative più o meno invariate per il resto del mondo, dove Cina (+11,0%) ed India (+7,5%) continuano imperterrite la loro corsa verso lo sviluppo ed il raggiungimento di livelli di modernizzazione sempre più sostenuti, mentre in Europa (+2,6%) i riflessi della crisi americana suggeriscono stime in leggero ribasso.

Relativamente ai tassi di interesse di mercato, l'Euribor 3 mesi (Act/360) è cresciuto dal 3,725% di fine dicembre 2006 al 4,792% di fine settembre 2007. Nello stesso periodo il costo medio del denaro del Gruppo Mondadori è stato pari al 3,978%.

Le linee di credito complessivamente a disposizione del Gruppo al 30 settembre 2007 ammontano a oltre 1,5 miliardi di Euro.

Gli affidamenti a breve termine del Gruppo, pari a quasi 600 milioni di Euro, sono utilizzati al 30 settembre 2007 per circa 140 milioni di Euro e sono costituiti da linee finanziarie autoliquidanti (sconto ricevute bancarie) e finanziamenti stand-by di durata inferiore a 18 mesi meno un giorno.

Le linee a medio-lungo termine di circa un miliardo di Euro sono costituite:

- per 296,4 milioni di Euro da un private placement in dollari negli U.S.A., in tre tranches con scadenza 2013/2015/2018 e riservato esclusivamente ad investitori istituzionali. Sul finanziamento è in essere un'operazione di Cross Currency Swap per fronteggiare i rischi di tasso di interesse e di cambio;
- per 109,9 milioni di Euro da un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie Mondadori con scadenza ottobre 2008 ed anch'esso riservato ad investitori istituzionali;
- per 47,7 milioni di Euro da finanziamenti agevolati all'editoria, prevalentemente ottenuti attraverso la legge 62/01;
- per 500 milioni di Euro da un finanziamento bancario in pool a cinque anni con scadenza luglio 2011 e concesso da un pool di primarie banche internazionali a fronte dell'acquisizione del Gruppo editoriale francese Emap France avvenuta l'estate dello scorso anno. Il finanziamento, multiborrower (Mondadori International e Arnoldo Mondadori Editore), si compone di una tranche Term Loan da 300 milioni di Euro e di una Revolving da 200 milioni di Euro; quest'ultima non risulta utilizzata al 30 settembre 2007. Sul 50% della parte Term Loan del finanziamento bancario è stato effettuato uno swap di tasso di interesse da variabile a fisso.

Mondadori International

Gli asset finanziari gestiti dalla società al 30 settembre 2007 ammontano a 201,5 milioni di Euro (168,9 a fine 2006).

La composizione dell'attivo finanziario al 30 settembre 2007 è la seguente:

- prodotti monetari, obbligazionari e altri fondi a bassa volatilità: 166,0 milioni di Euro;
- fondi di fondi hedge: 35,5 milioni di Euro (estremamente diversificati per gestore e per strategia).

Il rendimento del portafoglio finanziario nel corso dei primi nove mesi del 2007 è stato del 2% annualizzato.

L'intero portafoglio è liquidabile in tempi molto brevi e comunque non superiori al trimestre per la parte investita in Hedge Funds.

Personale in forza

Il personale dipendente delle società del Gruppo, al 30 settembre 2007, risulta composto da 5.583 unità (5.668 al 31 dicembre 2006); il personale medio impiegato nel periodo è stato pari a 5.599 unità (4.542 nei primi nove mesi del 2006).

Nel prospetto seguente si fornisce il dato puntuale relativo agli organici del Gruppo alla data del 30 settembre 2007:

Personale in forza	30 settembre 2007	31 dicembre 2006	30 settembre 2006
Arnoldo Mondadori Editore SpA:			
- Dirigenti, giornalisti, impiegati	1.365	1.477	1.470
- Operai	108	101	101
	1.473	1.578	1.571
Società Controllate Italiane:			
- Dirigenti, giornalisti, impiegati	1.831	1.706	1.560
- Operai	1.037	1.098	1.136
	2.868	2.804	2.696
Società Controllate Estere:			
- Dirigenti, giornalisti, impiegati	1.139	1.181	1.224
- Operai	103	105	103
	1.242	1.286	1.327
Totale	5.583	5.668	5.594

Il costo del personale passa da 204,3 a 269,9 milioni di Euro, con un incremento pari al 32,1% dovuto al diverso perimetro di consolidamento che comprende il Gruppo Mondadori France e Messaggerie Musicali SpA.

Investimenti tecnici

Gli investimenti in immobili, impianti e macchinari realizzati nel corso dei primi nove mesi, pari a 25,9 milioni di Euro, hanno interessato prevalentemente l'area grafica (12,5 milioni di Euro) e l'area retail (6,6 milioni di Euro) in riferimento all'apertura di nuove librerie.

Nello stesso periodo le dismissioni sono state pari ad un valore residuo di 0,1 milioni di Euro.

Altre informazioni

La relazione trimestrale consolidata è stata predisposta in conformità ai principi contabili IAS/IFRS ed i criteri di valutazione adottati sono in linea con quelli utilizzati al 31 dicembre 2006.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2007 è stata redatta secondo il disposto dell'art. 82 del Regolamento Consob n. 11971/1999, e successive modifiche, e dell'Allegato 3D del regolamento medesimo.

Pertanto, non è stato applicato il principio contabile internazionale n. 34 in tema di informativa finanziaria infrannuale.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il contesto economico e finanziario generale mostra tratti di incertezza e turbolenza che rendono difficili le previsioni anche se riferite al breve termine.

I segnali di debolezza evidenziati dai mercati di riferimento delle attività del Gruppo Mondadori nei primi nove mesi di quest'anno, non paiono destinate a inversioni di tendenza nei prossimi mesi. Mondadori ha comunque dimostrato una buona capacità di reazione con performance superiori al mercato: lo sviluppo della cifra d'affari conseguita grazie alle attività francesi, acquisite ormai più di un anno fa, accompagnata dalla tenuta dei livelli di redditività e di fatturato degli altri settori di business, consentono di ipotizzare anche per fine anno un significativo incremento del risultato operativo.



Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Marina Berlusconi

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Carlo Maria Vismara dichiara, ai sensi del comma 2 art. 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione trimestrale corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della società.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Carlo Maria Vismara



Stato patrimoniale e conto economico consolidati

Stato Patrimoniale Consolidato

Attivo	Periodo al 30 settembre 2007	Esercizio al 31 dicembre 2006
Attività immateriali	943.070	918.075
Investimenti immobiliari	4.577	4.744
Terreni e fabbricati	83.081	86.878
Impianti e macchinari	90.966	98.010
Altre immobilizzazioni materiali	44.276	36.979
Immobili, impianti e macchinari	218.323	221.867
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	116.051	120.230
Altre partecipazioni	275	2.174
Totale partecipazioni	116.326	122.404
Attività finanziarie non correnti	3.658	1.533
Attività per imposte anticipate	44.878	46.100
Altre attività non correnti	3.185	3.525
Totale attività non correnti	1.334.017	1.318.248
Crediti tributari	43.902	29.854
Altre attività correnti	75.034	72.204
Rimanenze	148.689	141.126
Crediti commerciali	478.117	479.018
Titoli ed altre attività finanziarie correnti	208.548	206.713
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	129.954	105.507
Totale attività correnti	1.084.244	1.034.422
Attività destinate alla dismissione o cessate	-	-
Totale attivo	2.418.261	2.352.670

Stato Patrimoniale Consolidato

Passivo	Periodo al 30 settembre 2007	Esercizio al 31 dicembre 2006
Capitale sociale	67.452	67.452
Riserva sovrapprezzo azioni	286.761	285.467
Azioni proprie	(138.840)	(127.998)
Altre riserve e risultati portati a nuovo	175.589	148.532
Utile (perdita) dell'esercizio	70.091	108.960
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	461.053	482.413
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	1.814	4.020
Totale patrimonio netto	462.867	486.433
Fondi	27.538	35.187
Indennità di fine rapporto	96.365	104.182
Passività finanziarie non correnti	748.390	744.706
Passività per imposte differite	107.074	102.240
Altre passività non correnti	-	-
Totale passività non correnti	979.367	986.315
Debiti per imposte sul reddito	49.247	49.682
Altre passività correnti	284.718	272.168
Debiti commerciali	425.953	434.316
Debiti verso banche ed altre passività finanziarie	216.109	123.756
Totale passività correnti	976.027	879.922
Passività destinate alla dismissione o cessate	-	-
Totale passivo	2.418.261	2.352.670

Conto Economico Consolidato

	Periodo al 30 settembre 2007	Periodo al 30 settembre 2006
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.441.732	1.233.809
Decremento (incremento) delle rimanenze	(7.561)	6.639
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	354.686	363.363
Costi per servizi	626.753	502.076
Costo del personale	269.852	204.266
Oneri (proventi) diversi	12.133	(1.892)
Proventi (oneri) da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	1.250	2.269
Margine operativo lordo	187.119	161.626
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	27.246	24.164
Ammortamenti e perdite di valore delle attività immateriali	5.354	1.171
Risultato operativo	154.519	136.291
Proventi (oneri) finanziari	(24.203)	(6.222)
Proventi (oneri) da altre partecipazioni	12	28
Risultato prima delle imposte	130.328	130.097
Imposte sul reddito	59.560	53.415
Risultato derivante dall'attività in funzionamento	70.768	76.682
Proventi (oneri) da attività/passività destinate alla dismissione o cessate	-	-
Risultato di pertinenza di terzi azionisti	(677)	(987)
Risultato netto	70.091	75.695
Risultato netto per azione (espresso in unità di Euro)	0,29	0,31
Risultato netto diluito per azione (espresso in unità di Euro)	0,29	0,31

Conto Economico Consolidato

	Terzo trimestre 2007	Terzo trimestre 2006
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	481.133	423.706
Decremento (incremento) delle rimanenze	1.063	(608)
Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	115.953	122.081
Acquisti di servizi	196.785	168.183
Costo del personale	90.825	71.707
Oneri (proventi) diversi	9.358	(1.346)
Proventi (oneri) da partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	385	(474)
Margine operativo lordo	67.534	63.215
Ammortamenti e perdite di valore di immobili, impianti e macchinari	9.156	8.583
Ammortamenti delle attività immateriali	1.817	443
Risultato operativo	56.561	54.189
Proventi (oneri) finanziari	(12.171)	(4.518)
Proventi (oneri) da altre partecipazioni	12	(4)
Risultato prima delle imposte	44.402	49.667
Imposte sul reddito	20.269	18.519
Risultato derivante dall'attività in funzionamento	24.133	31.148
Proventi (oneri) da attività/passività destinate alla dismissione o cessate	-	-
Risultato di pertinenza di terzi azionisti	(252)	(574)
Risultato netto	23.881	30.574

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marina Berlusconi

