



---

*Relazione sull'andamento  
della gestione  
nel primo trimestre  
dell'esercizio 2004*

---

**GRUPPO MEDIASET**



**MEDIASET S.p.A.** - via Paleocapa, 3 - 20121 Milano

Capitale Sociale Euro 614.238.333,28 i.v.

Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso  
il registro delle imprese di Milano: 09032310154

Sito Internet: [www.gruppomediaset.it](http://www.gruppomediaset.it)

## SOMMARIO

---

<b>Organi sociali .....</b>	<b>1</b>
<b>Dati di sintesi . .....</b>	<b>3</b>
<b>Andamento e Risultati del Gruppo nel primo trimestre dell'esercizio .....</b>	<b>5</b>
<b>Risultati economico finanziari del Gruppo .....</b>	<b>9</b>
Criteri di redazione .....	9
Risultati economici .....	9
Struttura patrimoniale e finanziaria .....	20
<b>Eventi successivi al 31 marzo 2004 .....</b>	<b>24</b>
<b>Evoluzione prevedibile della gestione .....</b>	<b>24</b>

---



## ORGANI SOCIALI

---

### Consiglio di Amministrazione

<b>Presidente</b>	(*) Fedele Confalonieri
<b>Vice Presidente</b>	(*) Pier Silvio Berlusconi
<b>Consigliere Delegato</b>	(*) Giuliano Adreani
<b>Consiglieri</b>	(**) Franco Amigoni Marina Berlusconi Pasquale Cannatelli Paolo Andrea Colombo Enzo Concina Maurizio Costa Mauro Crippa Bruno Ermolli Marco Giordani (**) Alfredo Messina (*) Gina Nieri (**) Roberto Ruozi

### Collegio Sindacale

<b>Presidente</b>	Achille Frattini
<b>Sindaci Effettivi</b>	Francesco Antonio Giampaolo Riccardo Perotta
<b>Sindaci Supplenti</b>	Gianfranco Polerani Francesco Vittadini

### Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

(\*) *Componenti del Comitato Esecutivo*

(\*\*) *Componenti del Comitato per il Controllo Interno*





## GRUPPO MEDIASET: DATI DI SINTESI

### Principali dati economici

Esercizio 2003			1° trimestre 2004		1° trimestre 2003	
mio €	%		mio €	%	mio €	%
3.070,0	100%	Ricavi consolidati netti	850,7	100%	777,1	100%
2.424,9	79,0%	Italia	677,6	79,7%	634,8	81,7%
646,0	21,0%	Spagna	173,2	20,4%	142,3	18,3%
820,8	100%	Risultato Operativo (*)	285,0	100%	219,4	100%
650,1	79,2%	Italia	228,1	80,0%	191,5	87,3%
170,7	20,8%	Spagna	56,8	19,9%	27,9	12,7%
777,6		Risultato Operativo di Gruppo	274,2		208,6	
675,1		Risultato pre-imposte e quote di terzi	274,1		191,1	

### Principali dati patrimoniali / finanziari

31-12-2003		31-03-2004	31-03-2003
mio €		mio €	mio €
3.031,8	Capitale Investito Netto	2.835,0	2.916,8
2.832,5	Patrimonio Netto di Gruppo e di Terzi	3.050,9	2.857,3
2.591,6	Patrimonio Netto di Gruppo	2.837,6	2.644,6
240,9	Patrimonio netto di Terzi	213,3	212,7
(199,3)	Posizione Finanziaria netta	215,9	(59,5)
1.537,6	Cash Flow Operativo (utile + ammortamenti)	532,3	458,8
835,1	Investimenti	194,6	186,4
264,3	Dividendi distribuiti	-	-

### Personale

Esercizio 2003			1° trimestre 2004		1° trimestre 2003	
	%			%		%
5.600	100,0%	Dipendenti Gruppo Mediaset (puntuale)	5.628	100,0%	5.559	100,0%
4.395	78,5%	Italia	4.400	78,2%	4.378	78,8%
1.205	21,5%	Spagna	1.228	21,8%	1.181	21,2%
5.633	100,0%	Dipendenti Gruppo Mediaset (media)	5.627	100,0%	5.558	100,0%
4.397	78,1%	Italia	4.396	78,1%	4.379	78,8%
1.236	21,9%	Spagna	1.231	21,9%	1.179	21,2%

### Principali indicatori

Esercizio 2003			1° trimestre 2004		1° trimestre 2003	
26,7%		Risultato Operativo (*) / Ricavi Netti	33,5%		28,2%	
26,8%		Italia	33,7%		30,2%	
26,4%		Spagna	32,8%		19,6%	
25,3%		Risultato Operativo / Ricavi Netti	32,2%		26,8%	
22,0%		Risultato Pre-imposte e quote di terzi / Ricavi	32,2%		24,6%	

(\*): ante avviamento Tele5



## Andamento e Risultati del Gruppo nel primo trimestre dell'esercizio 2004

**S**ignori Azionisti,

il Gruppo che fa capo alla Vostra Società, ha ottenuto nel primo trimestre dell'esercizio 2004 i seguenti risultati:

- i **ricavi netti consolidati** ammontano a **850,7 milioni di euro**, con un incremento del 9,5% rispetto ai 777,1 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente;
- il **risultato operativo** è pari a **274,2 milioni di euro**, in aumento del 31,4% rispetto ai 208,6 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, al netto di ammortamenti e svalutazioni pari a 220,6 milioni di euro. La redditività operativa cresce significativamente raggiungendo il 32,2%, rispetto al 26,8% registrato nel primo trimestre 2003;
- l'**utile prima delle imposte e della quota di competenza degli azionisti terzi** è pari a **274,1 milioni di euro** e registra un incremento del 43,4% rispetto ai 191,1 milioni di euro del primo trimestre 2003, anche in virtù del miglioramento del risultato delle partecipazioni e della gestione finanziaria. Al netto della quota di competenza degli azionisti terzi tale risultato è pari a 246,1 milioni di euro e rappresenta il miglior risultato conseguito dal Gruppo nel primo trimestre dell'esercizio;
- la **posizione finanziaria netta consolidata** passa da -199,3 milioni di euro del 31 dicembre 2003 a **+215,9 milioni di euro** al 31 marzo 2004. Nei primi tre mesi del 2004 la **generazione di cassa** caratteristica del Gruppo è risultata pari in Italia a 356,3 milioni di euro e in Spagna a 58,9 milioni di euro, in decisa crescita rispetto allo stesso periodo del 2003, rispettivamente pari a 201,5 milioni di euro e 43,5 milioni di euro.

I positivi risultati conseguiti nel primo trimestre rappresentano un ottimo presupposto in vista del perseguimento degli obiettivi di crescita dei risultati economici su base annua, in un contesto che ha registrato sotto il profilo normativo l'approvazione della *Legge in materia di assetto del sistema radio televisivo*, di cui si riporta nella Sezione della presente Relazione riservata agli *Eventi successivi al 31 marzo*.

Va comunque ricordato che per effetto dell'elevata stagionalità dei ricavi pubblicitari, più concentrati nella prima parte dell'esercizio e delle uscite connesse alla distribuzione dei dividendi ed al pagamento delle imposte, prevalentemente concentrate nel secondo trimestre dell'esercizio, la redditività operativa e la variazione della posizione finanziaria netta del primo trimestre non possono essere estrapolate per l'intero esercizio.

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo trimestre 2004 riflettono, l'ottimo avvio della stagione televisiva in entrambe le aree geografiche di attività, Italia e Spagna. Il Gruppo ha infatti registrato ottimi risultati sotto il profilo dell'andamento della raccolta pubblicitaria mentre il complesso dei *costi televisivi* ha evidenziato nel trimestre una dinamica estremamente contenuta, soprattutto in rapporto al miglioramento ottenuto sul fronte dei risultati d'ascolto.

In particolare in **Italia**, la **raccolta pubblicitaria sulle reti Mediaset** nei primi tre mesi del 2004 è cresciuta dell'8,1%, un dato che seppur a confronto con il periodo meno dinamico del 2003, conferma il consolidamento della fase di ripresa del mercato pubblicitario ed in particolare di quello televisivo già avviato nella seconda metà del 2003. Sulla base delle stime diffuse da Nielsen, gli investimenti pubblicitari in Italia sul complesso dei mezzi *classici* relativi al primo bimestre del 2004 hanno infatti registrato una crescita pari al 7,4%, sostenuta principalmente dall'espansione degli investimenti riservati al mezzo televisivo. Su tali andamenti hanno positivamente inciso la forte accelerazione degli investimenti dei comparti automobilistico, delle telecomunicazioni e della finanza (banche e compagnie di assicurazione).

Anche nel trimestre in esame, caratterizzato da un ulteriore aumento del consumo televisivo e da un'offerta estremamente competitiva delle reti RAI, è proseguita la crescita dei **risultati d'ascolto delle reti Mediaset** già reduci da un 2003 record.

Nei primi tre mesi del 2004, il totale ascolto nella media della giornata ha sfiorato i 10 milioni e mezzo di individui, un dato lievemente superiore a quello dei primi tre mesi dello scorso anno (+0,4%), per effetto di una crescita del Prime Time (+0,8%) e della seconda serata (+3,9%) che ha compensato la flessione del Day Time (-0,8%).

Nello stesso periodo le Reti Mediaset hanno conseguito una share media giornaliera pari al 44%, migliorando di 0,3 punti il risultato del gennaio-marzo 2003. Al raggiungimento di tale risultato hanno contribuito sia quello registrato in Day Time (+0,9 rispetto ai primi tre mesi dello scorso anno) che quello ottenuto in Prime Time, ancora una volta superiore a quello di Rai (45,1% vs 44,6%).

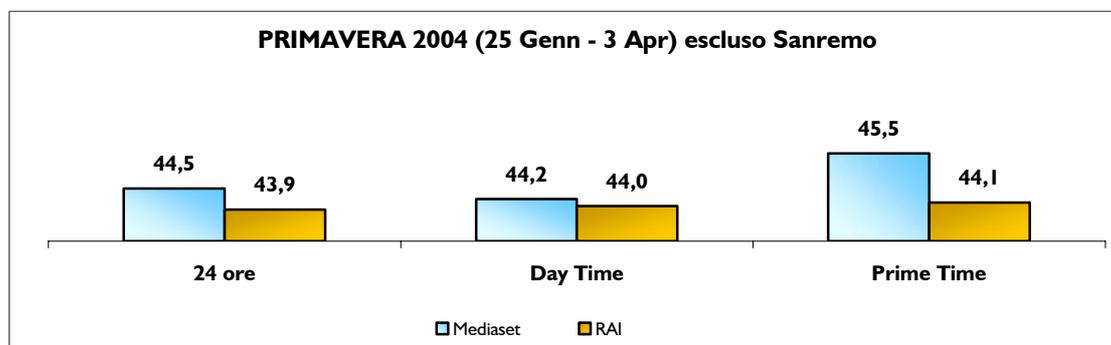
Disaggregando i dati d'ascolto per rete va segnalata la crescita di Canale 5 in tutte le fasce orarie (+0,8 punti di share in Day Time, +0,9 in prima serata e +0,8 nelle 24 ore), il terzo posto di Italia 1 in Prime Time con un distacco di 1,7 punti da Rai 2 (11,2% vs 9,5%) e il sorpasso di Rete 4 ai danni di Rai 3 in Day Time e nel totale giornata (in entrambe le fasce 9,0% vs 8,9%).

Share individui - 1° trim. 2004	24 ore	Prime Time	Day Time 7:00-2:00
	23,8%	24,9%	23,5%
	11,2%	11,2%	11,2%
	9,0%	9,0%	9,0%
	<b>44,0%</b>	<b>45,1%</b>	<b>43,7%</b>

Tali risultati hanno premiato tutte i principali generi, dalle principali produzioni d'informazione, all'intrattenimento, dalle miniserie agli eventi e agli appuntamenti di approfondimento sportivi. In particolare si segnalano su Canale 5 la performance della quarta edizione di *Grande Fratello* che ha addirittura superato la terza serata del *Festival di Sanremo* con una share media del 32,3% e sul fronte dell'offerta di *fiction*, lo straordinario successo dello sceneggiato *Elisa di Rivombrosa*, unanimamente considerato l'autentico evento della stagione televisiva 2003/2004.

Nelle 24 ore, le reti Mediaset mantengono inoltre nel trimestre la leadership sul *target commerciale* 15-64 anni e sui bambini 4-14 anni (rispettivamente 45,7% e 54% vs 41,4 e 32% di Rai).

Anche l'avvio della stagione di garanzia è stato accompagnato da riscontri assolutamente positivi: come mostra il grafico sottostante, la Primavera 2004 (25 gennaio – 3 aprile, esclusa la settimana del Festival di Sanremo) vede infatti le reti Mediaset in vantaggio su Rai in tutte le fasce orarie.



In particolare nel periodo di garanzia, Canale 5 ha superato Rai I in Day Time (23,6% vs 23%) e nelle 24 ore (23,8% vs 23,5%), Italia 1 ha realizzato l'11,5% in tutte le fasce orarie confermandosi terza rete in Prime Time (davanti a Rai 2 ferma al 9,6%), Rete 4 ha eguagliato Rai 3 in prima serata (9,2%) superandola in Day Time (9,1% vs 8,8%) e nel totale giornata (9,2% vs 8,9%).

A fronte di tali risultati d'ascolto, il livello complessivo dei costi televisivi si è mantenuto nel trimestre sostanzialmente in linea con quello registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, consentendo di sfruttare al meglio i termini di leva operativa il significativo incremento dei ricavi netti. Per effetto di tali andamenti, **il risultato operativo delle attività domestiche** ha raggiunto i **228,1 milioni di euro**, con una crescita del 19,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre la redditività operativa passa dal 30,2% del primo trimestre 2003 al 33,7% del primo trimestre 2004.

Nel corso dei primi tre mesi del 2004 sono inoltre proseguite, nell'ambito del processo di conversione al sistema trasmissivo **digitale terrestre**, le attività di investimento finalizzate ad estendere ulteriormente la copertura che entro il 2004 dovrebbe raggiungere circa il 70% della popolazione ed ad ampliare e arricchire l'offerta di nuovi contenuti e servizi interattivi. Nel corso dei primi mesi del 2004 è stata di fatto avviata la diffusione dell'offerta base dei bouquet digitali anche da parte di altri operatori nazionali ossia RAI, Telecom/La 7 e D-Free, sul cui multiplex vengono trasmessi in digitale Canale 5 e Italia 1, ed è stata avviata la commercializzazione su scala nazionale dei *set-top-box* necessari per la fruizione dei contenuti trasmessi in tecnica digitale. Il numero dei decoder digitali disponibili presso le famiglie italiane ad oggi è quantificabile intorno alle 250mila unità e sulla base dell'attuale trend di vendita è ragionevolmente ipotizzabile il raggiungimento di un milione entro fine 2004.

In Spagna, la **raccolta pubblicitaria lorda di Publiespana** per Telecinco è cresciuta nel periodo ad un ritmo estremamente sostenuto pari al 21,2% rispetto al primo trimestre del 2003 quando era stata registrata una crescita pari al 28% che aveva consentito alla concessionaria di recuperare la flessione dei primi tre mesi del 2002.

L'elevato trend di crescita dei ricavi pubblicitari ha riflesso gli eccellenti **risultati d'ascolto di Telecinco** che nella fascia di massimo ascolto ha ottenuto una share pari al 23,9% (22,5% nello stesso periodo dell'anno precedente) imponendosi per la prima volta in questo periodo dell'anno come prima rete assoluta a livello nazionale. Nella media giornaliera del trimestre Te-

lecinco ha ottenuto il 22,1% di share (21,4% nello stesso periodo dell'anno precedente), confermando la leadership tra le emittenti private e riducendo significativamente il divario rispetto all'emittente pubblica TVEI, scesa dal 23,7% del primo trimestre 2003 al 22,9% del primo trimestre 2004. Sul *target commerciale*, dove Telecinco vanta l'indiscussa leadership nazionale, nel trimestre si sono ulteriormente incrementate sia la share media (dal 24,7% al 25,2%) che quella relativa al Prime Time (dal 26,8% al 28,3%), mantenendo il divario da Antena 3 di circa 8 punti-share.

	Share Individui	I° trim. 2004	I° trim. 2003	Var. % vs 2003
24 ore		22,1%	21,4%	3,3%
Prime Time		23,9%	22,5%	6,2%
Day Time		21,4%	21,0%	1,9%

	Share Target Commerciale	I° trim. 2004	I° trim. 2003	Var. % vs 2003
24 ore		25,2%	24,7%	2,0%
Prime Time		28,3%	26,8%	5,6%
Day Time		23,7%	23,8%	-0,4%

Il deciso incremento dei ricavi, unitamente alla contenuta crescita del complesso dei costi, mantenutasi nel trimestre al di sotto del 2%, ha determinato il conseguimento di un **risultato operativo** del **Gruppo Telecinco** pari a **56,8 milioni di euro**, più che raddoppiato rispetto a quello conseguito nello stesso periodo del 2003.

Come già indicato nella *Relazione sulla Gestione del Bilancio di Gruppo al 31 dicembre 2003*, si segnala che in data 17 marzo 2004, gli azionisti di Gestelevision Telecinco S.A. e Publiespana S.A., ossia Mediaset SPA (25%), Mediaset Investement (27%), Vocento (13%), Dresdner Bank (25%) e ICE Finance (10%) hanno sottoscritto un accordo finalizzato all'avvio del progetto di quotazione di Gestelevision Telecinco S.A. da realizzarsi entro la fine del 2004 attraverso un'Offerta Pubblica di Vendita. Al fine di predisporre la società alla quotazione, in data 29 marzo 2004 le Assemblee delle due società hanno deliberato il conferimento delle rispettive quote di partecipazione di Publiespana S.A. a Gestelevision Telecinco S.A., la cui struttura azionaria a seguito di tale operazione rimane immutata.

---

## **RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI DEL GRUPPO**

---

### **Criteri di redazione**

Come previsto dalla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, le informazioni economiche e patrimoniali esposte di seguito sono fornite con riferimento al primo trimestre 2004, al primo trimestre 2003 ed al 31 dicembre 2003. Nella redazione della situazione contabile sono stati applicati gli stessi criteri utilizzati per la redazione del Bilancio di esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

L'analisi del conto economico e della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, relativamente al primo trimestre 2004, è stata inoltre effettuata, coerentemente con quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 98084143 del 27 ottobre 1998 in materia di informativa per settori di attività, evidenziando separatamente la contribuzione ai risultati economico-finanziari di Gruppo generati dalle attività televisive nelle due aree geografiche, Italia e Spagna.

La Relazione trimestrale non è oggetto di certificazione da parte della Società di Revisione.

### **Risultati economici**

Di seguito viene esposto il Conto economico riclassificato e sintetico del Gruppo Mediaset.

Conformemente alla facoltà prevista dall'art. 81 comma 7 del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, il risultato economico di periodo viene presentato al lordo delle imposte. Tale risultato viene inoltre rettificato al fine di evidenziare la quota di competenza degli azionisti terzi di Gestelevision Telecinco e Publiespana, rettifica che in sede di bilancio annuale sarà determinata sulla base del risultato netto d'esercizio di tali partecipazioni.

Si segnala inoltre che il conto economico recepisce relativamente all'esercizio 2003 e al primo trimestre 2004 gli effetti del consolidamento integrale di Publieuros e Publieurope, società, precedentemente iscritte al costo, che svolgono attività di raccolta pubblicitaria su base internazionale per Publitalia '80, Publiespana e altri operatori media a livello europeo. L'entità di tale impatto sui risultati economici del primo trimestre 2004 risulta comunque estremamente contenuta, essendo pari a 1,3 milioni di euro in termini di ricavi netti (a fronte di 5,4 milioni di euro di ricavi aggregati delle due società) ed a 0,4 milioni di euro a livello di risultato operativo e risultato pre-imposte e non pregiudica pertanto la comparabilità dei dati economici nei due trimestri.

(valori in milioni di euro)

<b>Gruppo Mediaset: Conto economico riclassificato e sintetico</b>			
<b>Esercizio</b>		<b>I° trimestre</b>	<b>I° trimestre</b>
<b>2003</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
3.029,3	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	841,1	771,0
40,7	Altri ricavi e proventi	9,6	6,1
<b>3.070,0</b>	<b>Totale ricavi netti consolidati</b>	<b>850,7</b>	<b>777,1</b>
379,5	Costo del lavoro	97,6	93,7
901,8	Acquisti, prestazioni di servizi, costi diversi	258,3	215,4
<b>1.281,3</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>355,9</b>	<b>309,1</b>
<b>1.788,7</b>	<b>Margine operativo lordo</b>	<b>494,8</b>	<b>468,0</b>
967,9	Ammortamenti e svalutazioni	209,8	248,6
<b>820,8</b>	<b>Risultato operativo ante ammortamento avviamento Telecinco</b>	<b>285,0</b>	<b>219,4</b>
43,2	Ammortamento avviamento Telecinco	10,8	10,8
<b>777,6</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>274,2</b>	<b>208,6</b>
(6,2)	(Oneri)/Proventi finanziari	2,7	(6,0)
(84,3)	(Oneri)/Proventi da partecipazioni	(2,3)	(11,0)
<b>687,1</b>	<b>Risultato prima delle componenti straordinarie</b>	<b>274,6</b>	<b>191,6</b>
(12,0)	(Oneri)/Proventi straordinari e diversi	(0,5)	(0,5)
<b>675,1</b>	<b>Risultato pre-imposte e quote di terzi</b>	<b>274,1</b>	<b>191,1</b>
(58,9)	Risultato pre-imposte di terzi	(28,0)	(13,6)

Nel prospetto seguente viene riportata l'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati di alcune componenti significative del conto economico di Gruppo.

<b>Esercizio</b>		<b>I° trimestre</b>	<b>I° trimestre</b>
<b>2003</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>100,0%</b>	<b>Ricavi netti consolidati</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
41,7%	Costi operativi	41,8%	39,8%
58,3%	Margine operativo lordo	58,2%	60,2%
31,5%	Ammortamenti e svalutazioni	24,7%	32,0%
26,7%	Risultato operativo ante ammortamento avviamento Telecinco	33,5%	28,2%
<b>25,3%</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>32,2%</b>	<b>26,8%</b>
22,4%	Risultato prima delle componenti straordinarie	32,3%	24,7%
<b>22,0%</b>	<b>Risultato pre-imposte e quote terzi</b>	<b>32,2%</b>	<b>24,6%</b>

Come già segnalato si ricorda che a causa dell'elevata stagionalità che caratterizza le attività televisive, prevalentemente in relazione all'andamento dei ricavi pubblicitari (più concentrati nella prima parte dell'esercizio), i risultati del periodo in esame possono non rappresentare pienamente il presumibile andamento su base annua.

Di seguito vengono analizzate le singole linee del conto economico del Gruppo Mediaset, evidenziando separatamente a livello di gestione operativa il contributo economico generato dalle attività televisive nelle due diverse aree geografiche Italia (inclusivo del contributo derivante dal consolidamento integrale di Publieurope, in virtù della prevalenza di rapporti di sub-concessione pubblicitaria svolti da tale società rispetto al mercato domestico) e Spagna.

## Analisi dei risultati per aree geografiche: Italia

Di seguito viene esposto il Conto economico riclassificato e sintetico del Gruppo Mediaset, relativamente alle attività domestiche:

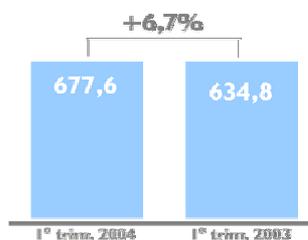
(valori in milioni di euro)

Italia: Conto economico riclassificato e sintetico			
Esercizio		I° trimestre	I° trimestre
		2004	2003
2.389,1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	668,9	629,3
35,8	Altri ricavi e proventi	8,7	5,5
<b>2.424,9</b>	<b>Totale ricavi netti consolidati</b>	<b>677,6</b>	<b>634,8</b>
314,6	Costo del lavoro	80,8	77,6
686,7	Acquisti, prestazioni di servizi, costi diversi	200,3	166,1
<b>1.001,3</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>281,1</b>	<b>243,7</b>
<b>1.423,6</b>	<b>Margine operativo lordo</b>	<b>396,5</b>	<b>391,1</b>
773,5	Ammortamenti e svalutazioni	168,4	199,6
<b>650,1</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>228,1</b>	<b>191,5</b>
(11,0)	(Oneri)/Proventi finanziari	1,4	(7,5)
(82,0)	(Oneri)/Proventi da partecipazioni	(2,5)	(10,3)
<b>557,1</b>	<b>Risultato prima delle componenti straordinarie</b>	<b>227,0</b>	<b>173,7</b>
(9,8)	(Oneri)/Proventi straordinari e diversi	(0,3)	(0,1)
<b>547,3</b>	<b>Risultato pre-imposte di competenza</b>	<b>226,7</b>	<b>173,6</b>

Nel prospetto seguente viene riportata l'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati di alcune componenti significative del conto economico.

Esercizio		I° trimestre	I° trimestre
		2004	2003
<b>100,0%</b>	<b>Ricavi netti consolidati</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
41,3%	Costi operativi	41,5%	38,4%
58,7%	Margine operativo lordo	58,5%	61,6%
31,9%	Ammortamenti e svalutazioni	24,9%	31,4%
<b>26,8%</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>33,7%</b>	<b>30,2%</b>
23,0%	Risultato prima delle componenti straordinarie	33,5%	27,4%
<b>22,6%</b>	<b>Risultato pre-imposte di competenza</b>	<b>33,5%</b>	<b>27,3%</b>

### Ricavi Netti



I ricavi netti consolidati delle attività domestiche hanno registrato nel primo trimestre 2004 un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente pari a 42,8 milioni di euro.

Tale variazione è prevalentemente attribuibile ai maggiori *ricavi netti televisivi*, come risulta dal seguente prospetto:

(valori in milioni di euro)

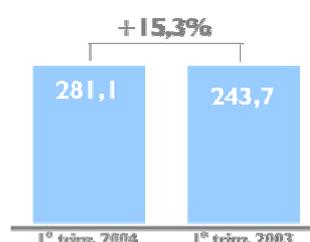
Esercizio		1° trimestre	1° trimestre
2003		2004	2003
2.264,4	Ricavi da vendita spot	641,7	586,8
366,0	Ricavi da televendite, telepromozioni, sponsorizzazioni	106,8	105,8
<b>2.630,4</b>	<b>Ricavi pubblicitari lordi Reti Mediaset</b>	<b>748,5</b>	<b>692,6</b>
94,7	Altri ricavi dell'attività televisiva	17,0	24,5
(389,6)	Sconti d'agenzia	(111,9)	(102,2)
<b>2.335,5</b>	<b>Totale ricavi netti attività televisiva</b>	<b>653,6</b>	<b>614,9</b>
<b>89,4</b>	<b>Ricavi netti da attività non televisive</b>	<b>24,0</b>	<b>19,9</b>
<b>2.424,9</b>	<b>Totale ricavi netti consolidati Italia</b>	<b>677,6</b>	<b>634,8</b>

In particolare relativamente ai ricavi generati dalle attività televisive:

- i **ricavi pubblicitari** lordi relativi alle **reti Mediaset**, pari a 748,5 milioni di euro, hanno registrato un incremento di 55,9 milioni di euro, pari al +8,1% rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente. In particolare, i *ricavi da vendita di spot* hanno registrato un incremento del 9,4%, mentre i *ricavi da televendite, telepromozioni e sponsorizzazioni* hanno registrato un incremento dello 0,9%;
- gli **altri ricavi dell'attività televisiva** hanno registrato una riduzione pari a 7,5 milioni di euro principalmente dovuti ai mancati proventi derivanti dalla rivendita alla piattaforma satellitare a pagamento dei diritti delle partite di *Champions League*, componente che è venuta meno a partire dal terzo trimestre 2003 in quanto Mediaset detiene, dall'edizione 2003/2004, tali diritti unicamente per lo sfruttamento in chiaro.

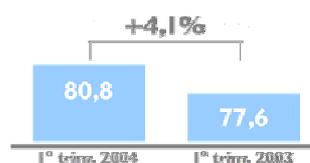
Il complesso dei **ricavi netti** generati da **attività non televisive** comprende nel primo trimestre del 2004 1,3 milioni di euro derivanti dal consolidamento di Publieurope; su basi omogenee si registra un incremento rispetto al primo trimestre 2003 pari a 2,8 milioni di euro, principalmente relativi ai proventi relativi alla distribuzione dei canali tematici, a seguito della ridefinizione degli accordi con Sky Italia avvenuta nella seconda metà del 2003 ed all'attività di *content-providing* e *packaging* di contenuti editoriali multimediali nei confronti degli operatori di telefonia mobile.

### Costi operativi



I costi operativi relativi alle attività domestiche sono cresciuti di 37,4 milioni di euro rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente. Le principali componenti dei costi operativi sono rappresentate dal costo del lavoro e dagli acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi, di seguito analizzati nel dettaglio.

## Costo del lavoro



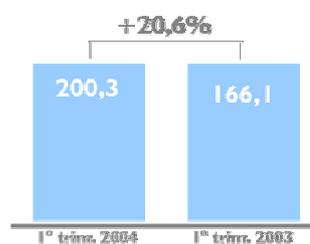
La variazione del costo del lavoro che riflette prevalentemente gli incrementi legati alla politica retributiva, include la componente derivante dal consolidamento di Publieurope, pari a 0,7 milioni di euro.

Nei prospetti seguenti si riportano gli organici puntuali e medi comprensivi, nel primo trimestre 2004 e nell'esercizio 2003, di quelli relativi alla società Publieurope, rispettivamente pari a 23 e 24 unità:

31/12/2003	Organico puntuale - inclusi "t.d.s."	31/03/2004	31/03/2003
318	Dirigenti	313	300
324	Giornalisti	330	304
651	Quadri	649	651
3.102	Impiegati	3.108	3.123
<b>4.395</b>	<b>Totale</b>	<b>4.400</b>	<b>4.378</b>

Esercizio	Organico medio - inclusi "t.d.s."	1° trim. 2004	1° trim. 2003
<b>2003</b>			
309	Dirigenti	314	300
310	Giornalisti	328	300
656	Quadri	650	651
3.122	Impiegati	3.103	3.128
<b>4.397</b>	<b>Totale</b>	<b>4.396</b>	<b>4.379</b>

## Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi



Il complesso dei costi per acquisti, prestazioni di servizi e oneri diversi ha registrato nel primo trimestre 2004 un incremento pari a 34,2 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

In particolare, come risulta dai dati di seguito esposti, tale variazione riflette principalmente l'aumento dei *costi operativi televisivi* che, dal terzo trimestre 2003, includono i costi relativi alla nuova edizione (2003/2004) della *Uefa Champions League*. Si ricorda che il valore relativo all'accordo quadriennale relativo alle precedenti edizioni (1999-2003) veniva invece capitalizzato ed ammortizzato nel corso del periodo di disponibilità in quanto contrattualmente il Gruppo Mediaset ne deteneva la disponibilità su base pluriennale.

(valori in milioni di euro)

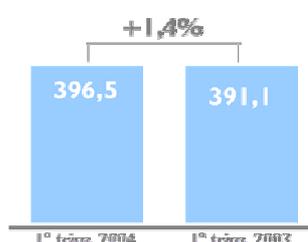
Esercizio		I° trimestre	I° trimestre
2003		2004	2003
90,9	Costi commerciali	20,5	19,8
436,6	Costi del palinsesto	138,0	111,0
35,8	Costi di emissione	7,0	7,9
67,6	Altri costi	15,0	14,1
<b>630,9</b>	<b>Totale costi operativi televisivi</b>	<b>180,5</b>	<b>152,8</b>
55,8	Costi operativi non televisivi	19,8	13,3
<b>686,7</b>	<b>Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi Italia</b>	<b>200,3</b>	<b>166,1</b>

L'incremento dei *costi operativi televisivi* rispetto a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente è prevalentemente attribuibile all'andamento dei *costi del palinsesto*, su cui hanno inciso oltre ai costi già citati relativi alla nuova edizione della *Champions League*, la diversa struttura della programmazione nei due periodi ed alcune voci di costo variabili all'andamento del fatturato.

Al fine di un più corretto apprezzamento della dinamica dei costi televisivi, si precisa che il *complesso dei costi televisivi*, inclusivi anche delle componenti legate al costo del lavoro ed agli ammortamenti di diritti televisivi e di altre immobilizzazioni, risulta comunque leggermente inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

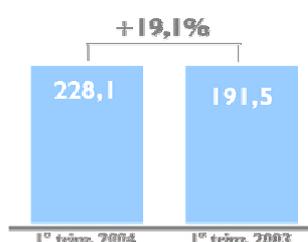
I maggiori *costi operativi* relativi alle *attività non televisive* rispetto al primo trimestre 2003 sono principalmente dovuti, per circa 7 milioni di euro, alle attività operative di *network-operator* e *content-provider* connesse al processo di conversione al sistema trasmissivo digitale terrestre.

### Margine Operativo Lordo



Il margine operativo lordo di periodo registra una crescita pari a 5,4 milioni di euro; in conseguenza dell'elevata crescita dei ricavi netti consolidati l'incidenza percentuale su tali ricavi passa dal 61,6% del primo trimestre 2003 al 58,5% del primo trimestre 2004.

### Risultato Operativo



Il risultato operativo relativo alle attività domestiche registra nel primo trimestre 2004 un incremento pari a 36,6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed è da porre in relazione, oltre agli andamenti precedentemente commentati, alla riduzione del complesso di ammortamenti e svalutazioni pari a 31,2 milioni di euro. Tale variazione, come già precisato, è principalmente riconducibile alla diversa modalità di contabilizzazione dei diritti relativi alla nuova edizione della *Champions League* che, dal terzo trimestre 2003, vengono rilevati nei costi operativi, in relazione alla diversa struttura del nuovo contratto. L'incidenza percentuale del risultato operativo sui ricavi netti consolidati cresce sensibilmente passando dal 30,2% del primo trimestre 2003 al 33,7% del primo trimestre 2004.

## Analisi dei risultati per aree geografiche: Spagna

Di seguito si riporta il conto economico delle attività spagnole, coincidenti con i dati consolidati di Gestelevision Telecinco S.A., Publiespana S.A. e delle società da queste controllate e partecipate (cd. Gruppo Telecinco) sui quali sono state effettuate le opportune riclassifiche al fine di rendere omogenei gli schemi contabili previsti dalla normativa civilistica spagnola rispetto a quelli previsti dalla normativa italiana.

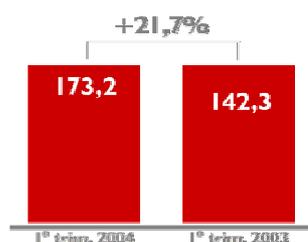
(valori in milioni di euro)

<b>Spagna: Conto economico riclassificato e sintetico</b>			
<b>Esercizio</b>		<b>I° trimestre</b>	<b>I° trimestre</b>
<b>2003</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
640,2	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	172,2	141,7
5,8	Altri ricavi e proventi	1,0	0,6
<b>646,0</b>	<b>Totale ricavi netti consolidati</b>	<b>173,2</b>	<b>142,3</b>
64,9	Costo del lavoro	16,8	16,1
216,0	Acquisti, prestazioni di servizi, costi diversi	58,1	49,3
<b>280,9</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>74,9</b>	<b>65,4</b>
<b>365,1</b>	<b>Margine operativo lordo</b>	<b>98,3</b>	<b>76,9</b>
194,4	Ammortamenti e svalutazioni	41,5	49,0
<b>170,7</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>56,8</b>	<b>27,9</b>
4,8	(Oneri)/Proventi finanziari	1,4	1,5
(2,3)	(Oneri)/Proventi da partecipazioni	0,1	(0,7)
<b>173,2</b>	<b>Risultato prima delle componenti straordinarie</b>	<b>58,3</b>	<b>28,7</b>
(2,2)	(Oneri)/Proventi straordinari e diversi	(0,2)	(0,4)
<b>171,0</b>	<b>Risultato pre-imposte e quote di terzi</b>	<b>58,1</b>	<b>28,3</b>

Nel prospetto seguente viene riportata l'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati di alcune componenti significative del conto economico delle attività spagnole.

<b>Esercizio</b>		<b>I° trimestre</b>	<b>I° trimestre</b>
<b>2003</b>		<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>100,0%</b>	<b>Ricavi netti consolidati</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
43,5%	Costi operativi	43,2%	46,0%
56,5%	Margine operativo lordo	56,8%	54,0%
30,1%	Ammortamenti e svalutazioni	24,0%	34,4%
<b>26,5%</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>32,8%</b>	<b>19,6%</b>
26,8%	Risultato prima delle componenti straordinarie	33,7%	20,2%
<b>26,5%</b>	<b>Risultato pre-imposte e quote terzi</b>	<b>33,5%</b>	<b>19,9%</b>

### Ricavi Netti



Nei primi tre mesi del 2004 i ricavi netti consolidati generati dal Gruppo Telecinco si sono incrementati di 30,9 milioni di euro, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il seguente prospetto mostra il dettaglio dei ricavi del Gruppo Telecinco evidenziandone le componenti più significative:

(valori in milioni di euro)

Esercizio		I° trimestre	I° trimestre
2003		2004	2003
563,4	Ricavi da vendita spot	151,2	126,6
70,1	Ricavi da televendite, telepromozioni, sponsorizzazioni	18,3	13,3
<b>633,5</b>	<b>Ricavi pubblicitari televisivi lordi</b>	<b>169,5</b>	<b>139,9</b>
65,3	Altri ricavi	14,6	13,8
(52,8)	Sconti d'agenzia	(10,9)	(11,4)
<b>646,0</b>	<b>Totale ricavi netti consolidati Spagna</b>	<b>173,2</b>	<b>142,3</b>

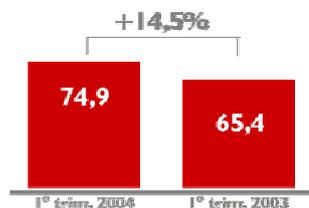
La principale componente dei ricavi è costituita dai **ricavi pubblicitari televisivi** relativi all'attività di vendita di spazi pubblicitari svolta in esclusiva per Telecinco da Publiespana. L'andamento della raccolta pubblicitaria ha fatto registrare nei primi mesi del 2004 un andamento estremamente sostenuto, registrando una crescita pari al 21,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, attestandosi a 169,5 milioni di euro. In particolare, nei primi tre mesi del 2004 i *ricavi da vendita di spot* hanno registrato un incremento del 19,4% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente; mentre i *ricavi da televendite, telepromozioni e sponsorizzazioni* sono cresciuti del 37,6% rispetto al primo trimestre 2003.

Gli **altri ricavi dell'attività televisiva** includono proventi diversi per loro natura complementari e accessori rispetto all'attività caratteristica televisiva riconducibili principalmente a due tipologie:

- i ricavi derivanti dalla *commercializzazione di contenuti televisivi* e dalla *distribuzione di diritti cinematografici*, attività quest'ultima che si configura in termini di sfruttamento residuale di prodotti principalmente acquistati per l'emissione televisiva;
- i ricavi legati all'attività di *content extension*, ossia merchandising, traffico telefonico originato dall'interazione via sms con alcune produzioni televisive e altri ricavi anche pubblicitari derivanti dallo sfruttamento su altri mezzi di format televisivi di successo.

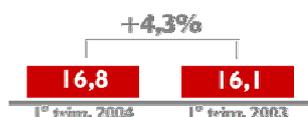
L'insieme di tali ricavi si attesta nel trimestre 2004 a 14,6 milioni di euro, con un incremento del 5,8% rispetto al primo trimestre 2003 principalmente legati all'attività di raccolta pubblicitaria che fa capo alla controllata Publimedia.

### Costi operativi



I costi operativi del Gruppo Telecinco registrano un aumento pari a 9,5 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2003. Le principali componenti dei costi operativi sono rappresentate dal costo del lavoro e dagli acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi, di seguito analizzati nel dettaglio. Al fine di un più corretto apprezzamento degli andamenti economici di periodo, si evidenzia comunque che i *costi complessivi* del Gruppo Telecinco, inclusi anche delle componenti legate al costo del lavoro ed agli ammortamenti e svalutazioni, ha mostrato nel trimestre in esame una crescita estremamente contenuta, pari all'1,7%.

## Costo del lavoro

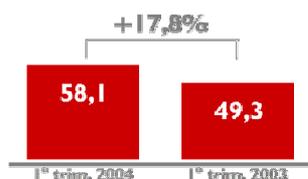


Il costo del lavoro delle società del Gruppo Telecinco, mostra rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente un incremento pari a 0,7 milioni di euro. Tale variazione riflette principalmente l'aumento dell'organico medio (come mostrano le tabelle seguenti) conseguente all'assunzione di personale principalmente operante nell'area delle produzioni televisive che in parte veniva precedentemente gestito in *outsourcing*. L'impatto economico di tale variazione è pertanto parzialmente riassorbito in termini di minori *altri costi operativi*.

31/12/2003	Organico puntuale - inclusi "t.d.s."	31/03/2004	31/03/2003
69	Dirigenti	67	67
105	Giornalisti	103	108
120	Quadri	123	110
889	Impiegati	888	888
22	Operai	47	8
<b>1.205</b>	<b>Totale</b>	<b>1.228</b>	<b>1.181</b>

Esercizio 2003	Organico medio - inclusi "t.d.s."	1° trim. 2004	1° trim. 2003
69	Dirigenti	67	65
101	Giornalisti	103	106
120	Quadri	122	110
923	Impiegati	891	890
23	Operai	47	8
<b>1.236</b>	<b>Totale</b>	<b>1.231</b>	<b>1.179</b>

## Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi



I costi complessivamente sostenuti per acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi hanno registrato nel primo trimestre 2004 una crescita di 8,8 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente dovuta ai maggiori costi di programmazione.

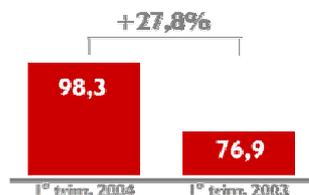
(valori in milioni di euro)

Esercizio 2003		1° trimestre 2004	1° trimestre 2003
8,4	Costi commerciali	1,1	1,5
149,2	Costi del palinsesto	42,5	35,3
17,4	Costi di emissione	4,3	4,5
41,0	Altri costi	10,2	8,0
<b>216,0</b>	<b>Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi Spagna</b>	<b>58,1</b>	<b>49,3</b>

L'incremento dei *costi operativi del palinsesto* è dovuto, nel confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente, ad un maggior ricorso ai contenuti autoprodotti d'intrattenimento, rispetto all'emissione di diritti televisivi relativi ad eventi cinematografici, serie internazionali e nazionali. L'incremento dei costi operativi delle produzioni è infatti sostanzialmente compensato nel

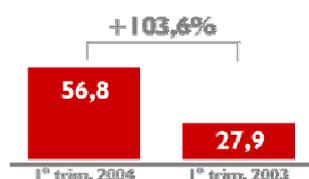
periodo dalla diminuzione della componente di costo rappresentata dagli ammortamenti relativi ai diritti televisivi. Su tale variazione incidono inoltre anche alcune voci di costo, prevalentemente variabili rispetto al fatturato pubblicitario, relativi a corrispettivi dovuti ad associazioni di categoria a fronte dello sfruttamento di diritti editoriali e musicali.

### Margine Operativo Lordo



In virtù del forte incremento dei ricavi netti e della più contenuta crescita dei costi, il margine operativo lordo registra nel primo trimestre 2004 un aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pari a 21,4 milioni di euro; l'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati passa dal 54,0% del primo trimestre 2003 al 56,8% del primo trimestre 2004.

### Risultato Operativo

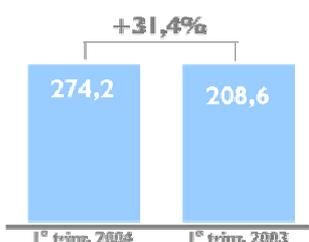


Nel primo trimestre 2004 il risultato operativo dell'Area Spagna raggiunge i 56,8 milioni di euro, con un'incidenza percentuale sui ricavi netti pari al 32,8%. Sul risultato operativo dei primi tre mesi 2004 ha positivamente influito anche la riduzione del complesso di ammortamenti e svalutazioni, scesi dai 49,0 milioni di euro nel primo trimestre 2003 ai 41,5 milioni di euro nel primo trimestre 2004, soprattutto per effetto della già citata riduzione delle quote di ammortamento dei diritti televisivi.

\*\*\*

Di seguito l'analisi delle altre componenti del conto economico viene condotta con riferimento al complesso del Gruppo Mediaset.

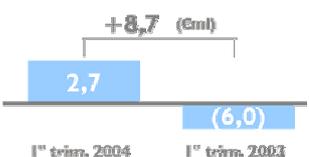
### Risultato operativo (post ammortamento avviamento Telecinco)



Il risultato operativo di Gruppo include la quota di ammortamento degli avviamenti riconosciuti sulle quote di partecipazione detenute in Gestevisión Telecinco e Publiespana, pari nei due periodi a 10,8 milioni di euro.

Il maggior risultato operativo del primo trimestre 2004 rispetto a quello dello stesso periodo del 2003 è attribuibile per 36,6 milioni di euro alle attività domestiche e per 28,9 milioni di euro al Gruppo Telecinco.

### (Oneri)/Proventi finanziari



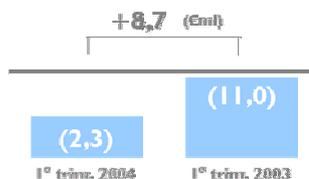
La variazione positiva rispetto al primo trimestre dell'anno precedente è generata per 8,8 milioni di euro dalle attività domestiche.

Il saldo di tale voce relativo al primo trimestre del 2004 include:

- proventi relativi a differenze cambio per 0,5 milioni di euro (-4,6 milioni di euro nel primo trimestre 2003);

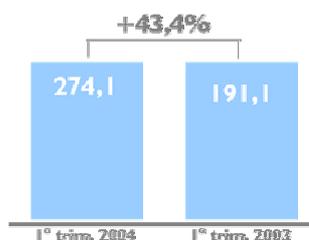
- proventi netti per 4,5 milioni di euro relativi al diritto di usufrutto economico sulle partecipazioni del 10% di Gestevision Telecinco e Publiespana detenute da ICE Finance, acquisito da Mediaset alla fine del 2003;
- altri oneri finanziari netti pari a 2,3 milioni di euro (1,4 milioni di euro nello stesso periodo dell'anno precedente).

### **(Oneri)/Proventi da partecipazioni**



La variazione positiva del saldo di tale voce è principalmente imputabile al minor onere derivante nel trimestre in esame dall'adeguamento del valore della partecipazione detenuta in Albacom S.p.A. (-2,4 milioni di euro nel primo trimestre 2004, -10,3 milioni di euro nello stesso periodo dell'anno precedente) sulla base delle stime preliminari di chiusura dell'esercizio fiscale di Albacom al 31 marzo 2004 ad oggi disponibili.

### **Risultato pre-imposte e quote di terzi**



La variazione positiva di tale voce è relativa per 53,1 milioni di euro alle attività domestiche e per 29,8 milioni di euro al Gruppo Telecinco.

### **Accantonamenti per imposte sul reddito**

Conformemente alla facoltà prevista dall'art. 81 comma 7 del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, è stato presentato il risultato di periodo al lordo delle imposte e, pertanto, non sono state conteggiate le imposte differite attive e passive derivanti dall'applicazione del principio contabile vigente, relativo alle imposte sul reddito.

## Struttura patrimoniale e finanziaria

Di seguito viene presentata la sintesi patrimoniale del Gruppo Mediaset relativamente ai periodi in esame.

(valori in milioni di euro)

31/12/2003	Gruppo Mediaset: Sintesi Patrimoniale	31/03/2004	31/03/2003
1.923,6	Diritti televisivi	1.921,9	2.027,2
563,1	Altre immobilizzazioni immateriali e materiali	535,1	565,3
300,3	Differenza da consolidamento Telecinco	289,5	332,6
136,0	Partecipazioni e altre immobilizzazioni finanziarie	137,8	194,8
215,7	Capitale circolante netto e altre attività/passività	59,5	(100,6)
(106,9)	Fondo trattamento di fine rapporto	(108,8)	(102,5)
<b>3.031,8</b>	<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.835,0</b>	<b>2.916,8</b>
<b>(199,3)</b>	<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>215,9</b>	<b>(59,5)</b>
2.591,6	Patrimonio netto di Gruppo	2.837,6	2.644,6
240,9	Patrimonio netto di Terzi	213,3	212,7
<b>2.832,5</b>	<b>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</b>	<b>3.050,9</b>	<b>2.857,3</b>

Di seguito viene esposto separatamente il dettaglio delle situazioni patrimoniali delle due aree geografiche, Italia e Spagna.

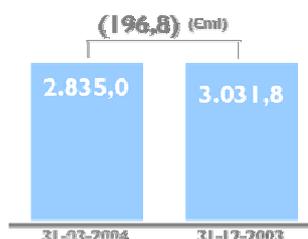
Si precisa che la situazione patrimoniale relativa alle attività in Italia include il valore di carico delle quote di partecipazione e dei dividendi percepiti dalle società spagnole, elisi a livello di Gruppo, oltre al consolidamento integrale di Publieurope e Publieuros, mentre quella dell'Area Spagna coincide con la situazione patrimoniale del Gruppo Telecinco. In particolare si segnala che la variazione del patrimonio netto del Gruppo Telecinco al 31 marzo 2004 rispetto al 31 dicembre 2003, oltre al risultato di periodo, recepisce per competenza la diminuzione relativa alla distribuzione dei dividendi ordinari, complessivamente pari a 115,8 milioni di euro, deliberata in data 29 marzo 2003 e il cui versamento è avvenuto nel successivo mese di aprile. Specularmente, la voce *Capitale circolante netto e altre attività/passività* delle due aree include rispettivamente il debito e il credito pro-quota relativi a tali dividendi.

(valori in milioni di euro)

Sintesi Patrimoniale per area geografica	Italia		Spagna	
	31/03/2004	31/12/2003	31/03/2004	31/12/2003
Diritti televisivi	1.719,9	1.740,3	202,0	183,3
Altre immobilizzazioni immateriali e materiali	417,2	433,5	118,0	129,6
Partecipazioni e altre immobilizzazioni finanziarie	664,8	663,0	7,9	7,9
Capitale circolante netto e altre attività/passività	257,6	290,1	(198,1)	(74,4)
Fondo trattamento di fine rapporto	(108,7)	(106,9)	-	-
<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.950,8</b>	<b>3.020,0</b>	<b>129,8</b>	<b>246,4</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(95,1)</b>	<b>(451,4)</b>	<b>311,0</b>	<b>252,1</b>
Patrimonio netto di Gruppo	2.854,2	2.567,2	440,5	498,2
Patrimonio netto di Terzi	1,5	1,4	0,3	0,3
<b>Patrimonio netto di Gruppo e di Terzi</b>	<b>2.855,7</b>	<b>2.568,6</b>	<b>440,8</b>	<b>498,5</b>

Di seguito vengono commentate le principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2004 e le rispettive variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

### Capitale investito netto



La componente più rilevante del capitale investito del Gruppo Mediaset è rappresentata dalla voce **diritti televisivi** che si mantiene sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2003 come risultante di un decremento relativo ai diritti detenuti in Italia, pari a 20,4 milioni di euro (dovuto ad una maggior quota di ammortamenti rispetto agli investimenti contabilizzati nel periodo) e di un incremento pari a 18,7 milioni di euro relativo ai diritti detenuti Gruppo Telecinco.

Le **altre immobilizzazioni immateriali e materiali** presentano una diminuzione pari a 28,0 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2003; tale variazione è relativa per 16,3 milioni di euro alle attività domestiche e per 11,6 milioni di euro al Gruppo Telecinco.

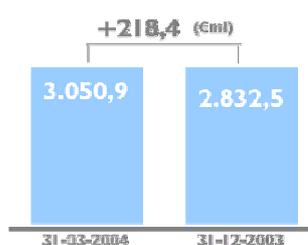
La voce **differenza da consolidamento** riflette l'effetto del consolidamento integrale delle partecipazioni detenute nel Gruppo Telecinco al netto delle quote di ammortamento.

La voce **partecipazioni e altre immobilizzazioni finanziarie** è sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2003. Si segnala che nel corso del trimestre in esame, Mediaset S.p.A. sulla base della delibera dell'Assemblea straordinaria di Albacom del 29 marzo 2003, ha convertito in capitale, una quota pari a 17,2 milioni di euro del credito finanziario vantato nei confronti della stessa società a titolo di finanziamento soci. In particolare 7,3 milioni di euro sono stati imputati a copertura pro-quota della perdite per la quota eccedente il patrimonio netto (a fronte delle quali era già stato stanziato apposito fondo al 31 dicembre 2003) e 9,9 milioni di euro sono stati destinati pro-quota alla ricostituzione del capitale sociale.

Tale conversione è stata effettuata pro-quota dai soci di Albacom a fronte dell'abbattimento del capitale sociale della società deliberato a copertura delle perdite risultanti dalla situazione patrimoniale approvata al 31 dicembre 2003.

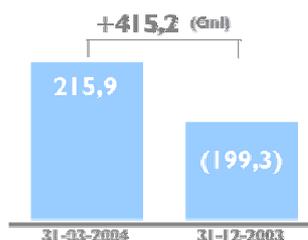
Il saldo della voce **capitale circolante e altre attività e passività** pari a 59,5 milioni di euro include un saldo positivo pari a 257,6 milioni di euro relativi alle attività domestiche ed un saldo negativo pari a 198,1 milioni di euro relativi al Gruppo Telecinco. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2003, pari a 215,7 milioni di euro, è principalmente imputabile ai crediti commerciali legati alla dinamica del fatturato in Italia e ai debiti per dividendi da liquidare agli azionisti terzi di Telecinco e Publiespana.

### Patrimonio netto di Gruppo e di Terzi



L'incremento rispetto al 31 dicembre 2003 riflette l'utile lordo di periodo al netto dei dividendi deliberati per la quota di spettanza di azionisti terzi.

### Posizione finanziaria netta



La posizione finanziaria netta di Gruppo al 31 marzo 2004 è la risultante dell'indebitamento finanziario netto relativo alle attività domestiche pari a 95,1 milioni di euro e della liquidità netta del Gruppo Telecinco pari a 311,0 milioni di euro.

Di seguito viene riportato il dettaglio della Posizione Finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2004 confrontata con lo stesso periodo del 2003 e il 31 dicembre 2003.

(valori in milioni di euro)

31/12/2003		31/03/2004	31/03/2003
286,2	Disponibilità liquide	525,8	353,9
226,1	Titoli e attività finanziarie non immobilizzate	193,8	201,4
<b>512,3</b>	<b>Capitale investito netto</b>	<b>719,6</b>	<b>555,3</b>
(704,2)	Debiti verso banche	(493,0)	(599,3)
	Debiti verso finanziatori:		
(2,2)	Società di factoring	-	(6,4)
(4,1)	Società di leasing	(4,0)	(4,5)
(1,1)	Altri	(6,7)	(4,6)
<b>(711,6)</b>	<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>(503,7)</b>	<b>(614,8)</b>
<b>(199,3)</b>	<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>215,9</b>	<b>(59,5)</b>

Di seguito si riporta il prospetto di rendiconto finanziario sia complessivo di Gruppo che scomposto per aree geografiche che evidenzia le principali determinanti della dinamica finanziaria nei periodi in esame.

(valori in milioni di euro)

Esercizio 2003	Gruppo Mediaset: Fonti e Impieghi	I° trim. 2004	I° trim. 2003
<b>1.537,6</b>	<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>532,3</b>	<b>458,8</b>
<b>13,7</b>	<b>Disinvestimenti di immobilizzazioni</b>	<b>1,0</b>	<b>-</b>
<b>(835,1)</b>	<b>Totale investimenti di cui:</b>	<b>(194,6)</b>	<b>(186,4)</b>
(705,7)	investimenti in diritti televisivi	(182,7)	(173,6)
(9,4)	investimenti partecipativi	-	-
(50,9)	investimenti in altre immobilizzazioni immateriali	(2,9)	(8,1)
(69,1)	investimenti in immobilizzazioni materiali	(9,0)	(4,7)
-	<b>Aumenti di capitale</b>	-	-
<b>(264,3)</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	-	-
<b>(354,1)</b>	<b>Altre variazioni monetarie</b>	<b>76,5</b>	<b>(27,4)</b>
<b>(126,3)</b>	<b>Variazione campo di consolidamento</b>	-	<b>(133,7)</b>
<b>(28,5)</b>	<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>415,2</b>	<b>111,3</b>

(valori in milioni di euro)

Fonti e Impieghi	Italia		Spagna	
	I° trim. 2004	I° trim. 2003	I° trim. 2004	I° trim. 2003
<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>440,7</b>	<b>388,7</b>	<b>91,6</b>	<b>70,1</b>
<b>Disinvestimenti di immobilizzazioni</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>
<b>Totale investimenti di cui:</b>	<b>(136,2)</b>	<b>(409,8)</b>	<b>(58,4)</b>	<b>(52,6)</b>
investimenti in diritti televisivi	(125,7)	(123,0)	(57,0)	(50,6)
investimenti partecipativi	-	(276,0)	-	-
investimenti in altre immobilizzazioni immateriali	(2,8)	(8,1)	(0,1)	-
investimenti in immobilizzazioni materiali	(7,7)	(2,7)	(1,3)	(2,0)
<b>Aumenti di capitale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Altre variazioni monetarie</b>	<b>51,4</b>	<b>(53,4)</b>	<b>25,1</b>	<b>26,0</b>
<b>Variazione campo di consolidamento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>356,3</b>	<b>(74,5)</b>	<b>58,9</b>	<b>43,5</b>

In particolare, si evidenzia che la variazione della posizione finanziaria intervenuta nel trimestre relativamente alle attività italiane registra un significativo flusso di cassa positivo generato dalla gestione caratteristica pari a circa 356 milioni di euro. Tale flusso risulta significativamente superiore rispetto a quello generato nello stesso periodo dell'anno precedente che, al netto dell'esborso di 276 milioni di euro relativo all'acquisto del 12% del Gruppo Telecinco, ammontava a circa 202 milioni di euro.

---

### **EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2004**

---

- Il nuovo D.L. Gasparri è stato definitivamente approvato dal Senato in data 29 aprile ed è stato promulgato da parte del Presidente della Repubblica il 3 maggio. In data 30 aprile il Consiglio dell'Autorità per le garanzie nelle Comunicazioni ha approvato la relazione tecnica sulla complessiva offerta dei programmi televisivi digitali terrestri. Entro il mese di maggio la relazione finale in corso di redazione verrà presentata ai sensi della Legge 43/2004 al Governo e alle Competenti Commissioni Parlamentari. Come già accennato nell'ambito della relazione al bilancio consolidato al 31.12.2003 si ritiene sarà accertata l'esistenza dei presupposti previsti dalla legge stessa e che pertanto Retequattro possa proseguire le proprie trasmissioni in tecnica analogica terrestre. Sempre in data 30 aprile l'Autorità ha concluso l'istruttoria sulla sussistenza di posizioni dominanti per il triennio 2001-2003 di cui si attendono le conclusioni. Il Consiglio dell'Autorità dovrà tenere conto del nuovo quadro normativo della Legge Gasparri che ha abrogato, tra l'altro, il limite in questione previsto dalla L.249/97 e della complessiva offerta di programmi televisivi analogici e digitali terrestri.

---

### **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

---

- Nei primi quattro mesi prosegue l'andamento positivo dei dati di ascolto delle reti Mediaset. In particolare, all'8 maggio 2004, nelle 24 ore Mediaset incrementa i propri ascolti passando dal 44,0% del primo trimestre 2003 al 44,3%, rafforzando così la propria leadership nazionale; in Prime Time le reti Mediaset raggiungono il 44,9% e anche qui mantengono il primo posto tra i gruppi televisivi italiani. Nel periodo di garanzia (dal 25 gennaio all'8 maggio, esclusa la settimana del Festival di Sanremo), le reti Mediaset registrano il 44,7% nelle 24 ore e il 45,2% in Prime Time. Il primato si rafforza sul pubblico 15-64 anni, il cosiddetto target commerciale, dove Mediaset raggiunge nelle 24 ore il 46,0% ed in prima serata cresce al 46,6%.
- Nei primi quattro mesi del 2004 Telecinco registra i migliori ascolti degli ultimi sette anni e si conferma, come già nei primi tre mesi, rete leader in Prime Time a livello nazionale con una share media del 23,6% (22,3% l'anno precedente); Telecinco incrementa inoltre, il risultato di ascolto anche nelle 24 ore dove ottiene una share media pari al 22,2% (21,6% nell'anno precedente) collocandosi a ridosso della rete pubblica TVEI che nello stesso periodo ha registrato una share media nelle 24 ore pari al 22,8% (23,6% nell'anno precedente). Nello stesso periodo Telecinco consolida inoltre, la leadership assoluta sul target commerciale dove registra sulle 24 ore pari un share media pari al 25,3% (24,8% nell'anno precedente) ed in Prime Time una share media pari al 28% (26,5% nell'anno precedente).
- Nei primi quattro mesi del 2004 la raccolta pubblicitaria sulle reti Mediaset evidenzia un incremento pari all'8,5% rispetto al 2003; nello stesso periodo anche in Spagna l'andamento della raccolta pubblicitaria conferma il positivo trend registrato nei primi tre mesi dell'esercizio. Sulla base di tali andamenti è atteso, sia nella prima parte del 2004 che su base annua, un miglioramento sia in termini di redditività operativa che di generazione di cassa.

per il Consiglio di Amministrazione  
il Presidente