



CAIRO COMMUNICATION

Comunicato stampa - Resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2009

- Nel 2009, EBITDA consolidato a Euro 22,8 milioni (+ 0,6 %)
- Forte crescita dei risultati del settore editoriale del Gruppo, EBITDA + 16,2 % a Euro 13,8 milioni e EBIT + 19,8 % a Euro 12,5 milioni; crescono anche i ricavi diffusionali (+2,8%); Previsti risparmi di costi editoriali nel 2010 superiori ad Euro 8 milioni
- La 7, + 7,5 % la raccolta pubblicitaria a circa Euro 121 milioni, superato il target contrattuale di Euro 120 milioni
- Nel quarto trimestre crescono ricavi lordi (+12,8 %) a Euro 73,2 milioni, EBITDA (+ 2,6 %) a Euro 6,4 milioni, EBIT (+ 10,3 %) a Euro 6 milioni e utile netto (+43,8%) a Euro 3,8 milioni
- All' Assemblea verrà proposto un dividendo di Euro 0,2 per azione.

Milano, 12 febbraio 2010: il Consiglio di Amministrazione della Cairo Communication, riunitosi oggi, ha esaminato ed approvato il resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2009.

Nel 2009, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 252,8 milioni (Euro 256,6 milioni nell'esercizio 2008), comprensivi di ricavi operativi per Euro 251,2 milioni ed altri ricavi per Euro 1,6 milioni, nel complesso in diminuzione dell' 1,5 % rispetto al 2008.

Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 22,8 milioni conferma, con una leggera crescita (+0,6 %), quello del 2008 (Euro 22,6 milioni, quando erano stati sostenuti costi per il lancio del nuovo settimanale "TV MIA" di circa Euro 2 milioni). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 19 milioni (Euro 19,7 milioni nel 2008), impattato da un incremento, rispetto al 2008, degli accantonamenti per svalutazione crediti.

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa variazione dei tassi di interesse rispetto al 2008 (0,93 % la media dell'Euribor nel 2009 rispetto al 4,34 % del 2008).

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 12 milioni, in diminuzione del 7,1% (Euro 12,9 nel 2008).

Nel quarto trimestre, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 73,2 milioni (Euro 64,9 milioni nel quarto trimestre 2008), comprensivi di ricavi operativi per Euro 72,6 milioni ed altri ricavi per Euro 0,6 milioni, nel complesso in crescita del 12,8 % rispetto al trimestre analogo del 2008 grazie soprattutto ai risultati eccezionali conseguiti nella raccolta pubblicitaria televisiva.

Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 6,4 milioni si incrementa del 2,6 % rispetto al quarto trimestre del 2008 (Euro 6,3 milioni). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 6 milioni (Euro 5,4 milioni nel quarto trimestre del 2008) e si incrementa del 10,3 %.

Il risultato netto è stato pari ad Euro 3,8 milioni e si incrementa del 43,8 % (Euro 2,7 milioni nel quarto trimestre 2008, quando era stato rilevato un decremento di valore della partecipazione nella società collegata Dmail Group di Euro 1,2 milioni per adeguamento al suo "valore recuperabile").

La posizione finanziaria netta consolidata al 31 dicembre 2009 risulta positiva per circa Euro 51,4 milioni inclusivi del saldo di un conto corrente cointestato con Telepiù S.r.l. aperto nel 2004 e vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente con Telepiù, deciso con lodo in data 27 gennaio 2010, per effetto del quale il predetto deposito è stato svincolato a favore di Cairo Communication (circa Euro 43,8 milioni la posizione finanziaria al netto di tale conto). La variazione

della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2008 (circa Euro 55,2 milioni al netto del conto cointestato) è principalmente dovuta alla distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro per azione, per complessivi Euro 15,5 milioni, deliberato dalla Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2009.

Con riferimento al **settore editoriale**, nel 2009 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono cresciuti, in controtendenza rispetto al mercato, rispettivamente del 16,2% e 19,8% a circa Euro 13,8 milioni ed Euro 12,5 milioni (rispettivamente Euro 11,9 ed Euro 10,5 milioni nel 2008). Questo risultato è stato possibile principalmente grazie alla qualità delle testate del Gruppo e ad una serie di interventi sui costi per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione che Cairo Editore continuerà a perseguire anche nel 2010, con una previsione di ulteriori risparmi ottenibili superiori ad Euro 8 milioni.

I ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 72,4 milioni, sono in crescita del 2,8 % rispetto a quelli del 2008 (Euro 70,5 milioni), fatto estremamente positivo in considerazione del generale andamento del mercato. La raccolta pubblicitaria sulle stesse testate, pari a Euro 39,7 milioni, ha registrato nel complesso un decremento del 23,6 % rispetto al 2008 (Euro 51,9 milioni), inferiore rispetto a quello del mercato pubblicitario dei periodici secondo i dati dell'Osservatorio FCP-FIEG (- 29,3 % nel 2009).

Con riferimento al **settore concessionarie**, nel 2009 i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7 e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 130,4 milioni, si incrementano nel complesso del 6,4 % rispetto al 2008, risultato eccezionale rispetto all'andamento del mercato pubblicitario televisivo (- 10,2 % secondo i dati AC Nielsen). In particolare, la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 121 milioni, è stata in crescita del 7,5 % rispetto a quella del 2008 ed ha superato il target contrattuale che prevedeva - e prevede anche per il 2010 - ricavi minimi di Euro 120 milioni. Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data dell'11 febbraio 2010 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre gennaio-febbraio 2010, il target contrattuale dei ricavi per tale bimestre, pari a Euro 18 milioni, è già ampiamente superato.

In considerazione della qualità delle testate edite dal Gruppo e dei mezzi in concessione, si ritiene conseguibile l'obiettivo di incrementare nel 2010 i risultati gestionali rispetto a quelli conseguiti nel 2009. L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi

In considerazione dei risultati conseguiti, il Consiglio di Amministrazione proporrà alla Assemblea la distribuzione di un dividendo di Euro 0,2 per azione al lordo delle ritenute di legge, con stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010 e valuta il 13 maggio 2010.

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Marco Pompignoli, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il Gruppo Cairo Communication è uno dei leader nel settore dell'editoria di settimanali e della raccolta pubblicitaria, dove tra i primi ha sviluppato un approccio di vendita multimediale a partire dalla stampa periodica, per approdare alla TV commerciale, digitale e a pagamento e a Internet

Per ulteriori informazioni:

Mario Cargnelutti +39 02 74813240
m.cargnelutti@cairocommunication.it
Investor Relations

Il testo del comunicato è consultabile anche sul sito della Società www.cairocommunication.it

Sintesi dei principali dati economici consolidati al 31 dicembre 2009

I principali **dati economici consolidati** del quarto trimestre e del 2009 possono essere confrontati come segue con i valori dei periodi analoghi del 2008:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009 (12 mesi)	31/12/2009 (Trimestre)	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2008 (Trimestre)
Ricavi operativi lordi	251.216	72.623	254.393	64.297
Sconti di agenzia	(24.584)	(7.528)	(25.026)	(6.324)
Ricavi operativi netti	226.632	65.095	229.367	57.973
Variazione delle rimanenze	(165)	(94)	(74)	(496)
Altri ricavi e proventi	1.610	599	2.223	600
Totale ricavi	228.077	65.600	231.516	58.077
Costi della produzione	(183.380)	(53.307)	(187.005)	(46.404)
Costo del personale	(21.929)	(5.883)	(21.874)	(5.422)
Margine operativo lordo	22.768	6.410	22.637	6.251
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni crediti	(3.804)	(448)	(2.903)	(847)
Risultato operativo	18.964	5.962	19.734	5.404
Gestione finanziaria	626	55	2.614	611
Risultato delle partecipazioni	(79)	-	(1.229)	(1.236)
Risultato prima delle imposte	19.511	6.017	21.119	4.779
Imposte sul reddito	(7.374)	(2.164)	(7.996)	(2.057)
Quota di terzi	(4)	(5)	(5)	(5)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	12.133	3.848	13.118	2.717
Risultato netto delle attività cessate	(127)	(12)	(196)	(49)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(127)	(12)	(196)	(49)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	12.006	3.836	12.922	2.668

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

Sintesi dei principali dati patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2009

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 31 dicembre 2009 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	2.852	3.205
Attività immateriali	13.052	13.536
Attività finanziarie	4.463	4.545
Imposte anticipate	4.803	4.226
Circolante netto	(3.688)	(12.425)
Totale mezzi impiegati	21.482	13.087
Passività a lungo e fondi	5.777	5.647
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(51.362)	(62.696)
Patrimonio netto del gruppo	67.068	70.142
Patrimonio netto di terzi	(1)	(6)
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	21.482	13.087

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 31 dicembre 2009, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2008 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	43.865	54.954	(11.089)
Conto corrente cointestato con Telepiù	7.543	7.489	54
Depositi vincolati correnti	-	6.826	(6.826)
Depositi vincolati non correnti	-	-	-
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	(125)	-	(125)
Debiti verso banche per finanziamenti	-	(6.652)	6.652
Totale	51.362	62.696	(11.334)

Analisi dei risultati di settore al 31 dicembre 2009

I risultati conseguiti nell'esercizio a livello **dei singoli principali settori** possono essere analizzati come segue, comparandoli con i risultati di settore per l'esercizio 2008:

2009 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività non allocate	Eliminazio- ni infragruppo	Totale
Ricavi operativi lordi	104.166	175.212	360	-	(28.522)	251.216
Sconti di agenzia	-	(24.584)	-	-	-	(24.584)
Ricavi operativi netti	104.166	150.628	360	-	(28.522)	226.632
Variazione delle rimanenze	(165)	-	-	-	-	(165)
Altri proventi	1.252	358	-	-	-	1.610
Totale ricavi	105.253	150.986	360	-	(28.522)	228.077
Costi della produzione	(74.270)	(137.338)	(294)	-	28.522	(183.380)
Costo del personale	(17.139)	(4.760)	(30)	-	-	(21.929)
Margine operativo lordo	13.844	8.888	36	-	-	22.768
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.325)	(2.482)	3	-	-	(3.804)
Risultato operativo	12.519	6.406	39	-	-	18.964
Risultato delle partecipazioni	-	(79)	-	-	-	(79)
Gestione finanziaria	47	580	(1)	-	-	626
Risultato prima delle imposte	12.566	6.907	38	-	-	19.511
Imposte sul reddito	(4.693)	(2.663)	(18)	-	-	(7.374)
Quota di terzi	-	-	(4)	-	-	(4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	7.873	4.244	16	-	-	12.133
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(127)	-	(127)
Risultato netto dell'esercizio	7.873	4.244	16	(127)	-	12.006

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

2008 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Attività non allocate	Eliminazioni infragruppo	Totale
Ricavi operativi lordi	110.777	180.389	389	-	(37.162)	254.393
Sconti di agenzia	-	(25.026)	-	-	-	(25.026)
Ricavi operativi netti	110.777	155.363	389	-	(37.162)	229.367
Variazione delle rimanenze	(74)	-	-	-	-	(74)
Altri proventi	1.630	593	-	-	-	2.223
Totale ricavi	112.333	155.956	389	-	(37.162)	231.516
Costi della produzione	(83.726)	(140.152)	(289)	-	37.162	(187.005)
Costo del personale	(16.697)	(5.145)	(32)	-	-	(21.874)
Margine operativo lordo	11.910	10.659	68	-	-	22.637
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.458)	(1.436)	(9)	-	-	(2.903)
Risultato operativo	10.452	9.223	59	-	-	19.734
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	(1.229)	-	(1.229)
Gestione finanziaria	30	2.586	(2)	-	-	2.614
Risultato prima delle imposte	10.482	11.809	57	(1.229)	-	21.119
Imposte sul reddito	(4.029)	(3.937)	(30)	-	-	(7.996)
Quota di terzi	-	-	(5)	-	-	(5)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	6.453	7.872	22	(1.229)	-	13.118
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(196)	-	(196)
Risultato netto dell'esercizio	6.453	7.872	22	(1.425)	-	12.922

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

Dettaglio dei ricavi consolidati al 31 dicembre 2009

La composizione dei **ricavi operativi lordi** del 2009, suddivisa fra i principali settori di attività (attività editoriale, di concessionaria e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del 2008:

Ricavi lordi	Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2009				
	(12 mesi)				
(Valori in migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragruppo	Totali
Vendita pubblicazioni	72.435	-	-	-	72.435
Pubblicità su stampa	27.835	40.571	-	(27.684)	40.722
Pubblicità televisiva	-	130.352	-	-	130.352
Cartellonistica stadi	-	2.812	-	-	2.812
Pubblicità su Internet	-	927	24	-	951
Abbonamenti	2.953	-	-	-	2.953
Libri e cataloghi	2.276	-	-	-	2.276
I.V.A. assolta dall'editore	(1.333)	-	-	-	(1.333)
Altri ricavi	-	549	336	(837)	48
Totale ricavi operativi lordi	104.166	175.211	360	(28.521)	251.216
Altri ricavi e proventi	1.252	358	-	-	1.610
Totale ricavi lordi	105.418	175.569	360	(28.521)	252.826

Ricavi lordi	Bilancio al 31/12/2008				
	(12 mesi)				
(Valori in migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrupo	Totali
Vendita pubblicazioni	70.481	-	-	-	70.481
Pubblicità su stampa	36.429	53.159	-	(36.356)	53.232
Pubblicità televisiva	-	122.456	-	-	122.456
Cartellonistica stadi	-	3.619	-	-	3.619
Pubblicità su Internet	-	605	389	(303)	691
Abbonamenti	3.000	-	-	-	3.000
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	2.197	-	-	-	2.197
Altri ricavi	-	550	-	(503)	47
I.V.A. assolta dall'editore	(1.330)	-	-	-	(1.330)
Totale ricavi operativi lordi	110.777	180.389	389	(37.162)	254.393
Altri ricavi	1.630	593	-	-	2.223
Totale ricavi	112.407	180.982	389	(37.162)	256.616

La composizione dei **ricavi lordi** del trimestre, suddivisa fra i settori di attività (attività editoriale, concessionaria di pubblicità e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del periodo analogo del 2008:

Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2009					
	(tre mesi)				
(Valori in migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrupo	TOTALI
Vendita pubblicazioni	16.653	-	-	-	16.653
Pubblicità su stampa	6.957	10.339	-	(6.947)	10.349
Pubblicità televisiva	-	42.870	-	-	42.870
Cartellonistica stadi	-	693	-	-	693
Pubblicità su Internet	-	318	5	-	323
Abbonamenti	721	-	-	-	721
Libri e cataloghi	1.298	-	-	-	1.298
I.V.A. assolta dall'editore	(296)	-	-	-	(296)
Altri ricavi	-	137	106	(231)	12
Totale ricavi operativi lordi	25.333	54.357	111	(7.178)	72.623
Altri ricavi e proventi	548	51	-	-	599
Totale ricavi lordi	25.881	54.408	111	(7.178)	73.222

Bilancio al 31/12/2008**(3mesi)**

(Valori in migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrappo	TOTALI
Vendita pubblicazioni	6.117	-	-	-	16.117
Pubblicità su stampa	9.164	13.681	-	(9.230)	13.615
Pubblicità televisiva	-	31.554	-	-	31.554
Cartellonistica stadi	-	867	-	-	867
Pubblicità su Internet	-	206	129	(73)	262
Abbonamenti	729	-	-	-	729
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	1.403	-	-	-	1.403
Altri ricavi	(5)	154	-	(143)	6
I.V.A. assolta dall'editore	(256)	-	-	-	(256)
Totale ricavi operativi lordi	27.152	46.462	129	(9.446)	64.297
Altri ricavi	391	209	-	-	600
Totale ricavi	27.543	46.671	129	(9.446)	64.897

Sintesi dei principali dati economici della capogruppo al 31 dicembre 2009

I principali **dati economici della capogruppo** del quarto trimestre e dell'intero 2009 possono essere confrontati come segue con i valori dei periodi analoghi del 2008:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009 (12 mesi)	30/09/2009 (Trimestre)	31/12/2008 (12 mesi)	31/12/2008 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	131.594	40.804	165.424	42.641
Sconti di agenzia	0	0	(17.618)	(4.461)
Altri ricavi	172	47	198	74
Totale ricavi	131.766	40.851	148.004	38.254
Costi della produzione	(123.830)	(37.918)	(140.403)	(36.646)
Costo del personale	(2.255)	(641)	(2.277)	(638)
Margine operativo lordo	5.681	2.292	5.324	970
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(369)	(93)	(593)	4
Risultato operativo	5.312	2.199	4.731	974
Gestione finanziaria	493	27	2.398	470
Risultato delle partecipazioni	8.428	0	4.939	(1.301)
Risultato prima delle imposte	14.233	2.226	12.068	143
Imposte sul reddito	(2.078)	(742)	(2.373)	(492)
Risultato netto delle attività in continuità	12.155	1.484	9.695	(349)
Risultato delle attività cessate	(127)	(13)	(196)	(49)
Risultato netto	12.028	1.471	9.499	(398)

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

Sintesi dei principali dati patrimoniali della capogruppo al 31 dicembre 2009

I principali **dati patrimoniali** al 31 dicembre 2009 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2008:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	406	585
Attività immateriali	251	374
Attività finanziarie	17.947	18.145
Altre attività non correnti	619	3.781
Depositi vincolati non correnti	-	-
Circolante commerciale netto	26.813	8.347
Totale mezzi impiegati	46.036	31.232
Passività a lungo e fondi	601	7.349
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(25.454)	(54.943)
Debiti verso società controllate	-	4.885
Patrimonio netto	70.889	73.941
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	46.036	31.232

Schemi riclassificati non oggetto di verifica da parte della società di revisione

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 31 dicembre 2009, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2008 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Disponibilità liquide	17.832	40.548	(22.716)
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	7.543	7.489	54
Depositi vincolati correnti	-	6.827	(6.827)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
Totale	25.454	54.943	(29.489)
Debiti verso società controllate	-	(4.885)	4.885
Totale	25.454	50.058	(24.604)

Indicatori alternativi di performances

Nel presente comunicato, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo Cairo Communication, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS vengono presentati alcuni indicatori alternativi di performance indicatori alternativi di performance che non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

• **EBITDA:** tale indicatore è utilizzato da Cairo Communication come target per il controllo di gestione interno e nelle presentazioni esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta una unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo e della Capogruppo in aggiunta all'**EBIT**. Questi indicatori vengono determinati come segue:

Risultato prima delle imposte delle attività in continuità

- Risultato della gestione finanziaria

- Risultato delle partecipazioni

EBIT- Risultato Operativo

+ Ammortamenti

+ Svalutazioni crediti

+ Accantonamenti fondi rischi

EBITDA -Risultato Operativo ante ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti.

Il Gruppo Cairo Communication ritiene inoltre che la **posizione finanziaria netta** rappresenti un valido indicatore della propria capacità di fare fronte ad obbligazioni di natura finanziaria, attuali come, in prospettiva, future. Come risulta dalla tabella inserita nella presente relazione che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo della posizione finanziaria netta, tale voce a livello consolidato include la cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti, i depositi vincolati e i titoli e altre attività finanziarie correnti, ridotti dei debiti bancari correnti e non correnti.