



**CAIROCOMMUNICATION**

---

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno  
2010

**Cairo Communication S.p.A.**  
Sede Sociale in Milano  
Via Tucidide 56  
Capitale Sociale Euro 4.073.856,80



---

**Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 – Indice**

Cariche sociali	3
Il Gruppo	4
Relazione intermedia sulla gestione	5
Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 e relative note esplicative	34
Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modificazioni	68
Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98	69
Relazione della Società di Revisione	70

---



---

## Cariche sociali

---

### Consiglio di Amministrazione

Dott. <b>Urbano Cairo*</b>	Presidente
Dott. <b>Uberto Fornara</b>	Amministratore Delegato
Dott. <b>Roberto Cairo</b>	Consigliere
Avv. <b>Marco Janni</b>	Consigliere
Avv. <b>Antonio Magnocavallo</b>	Consigliere
Dott. <b>Marco Pompignoli</b>	Consigliere
Dott. <b>Roberto Rezzonico</b>	Consigliere

### Comitato per il Controllo Interno

Dott. <b>Roberto Rezzonico</b>	Consigliere
Avv. <b>Marco Janni</b>	Consigliere
Avv. <b>Antonio Magnocavallo</b>	Consigliere

### Comitato per la Remunerazione

Dott. <b>Roberto Rezzonico</b>	Consigliere
Avv. <b>Marco Janni</b>	Consigliere
Avv. <b>Antonio Magnocavallo</b>	Consigliere

---

### Collegio Sindacale

Dott. <b>Mauro Sala</b>	Presidente
Dott. <b>Marco Moroni</b>	Sindaco effettivo
Dott.ssa <b>Maria Pia Maspes</b>	Sindaco effettivo
Dott. <b>Mario Danti</b>	Sindaco supplente
Dott. <b>Ferdinando Ramponi</b>	Sindaco supplente

---

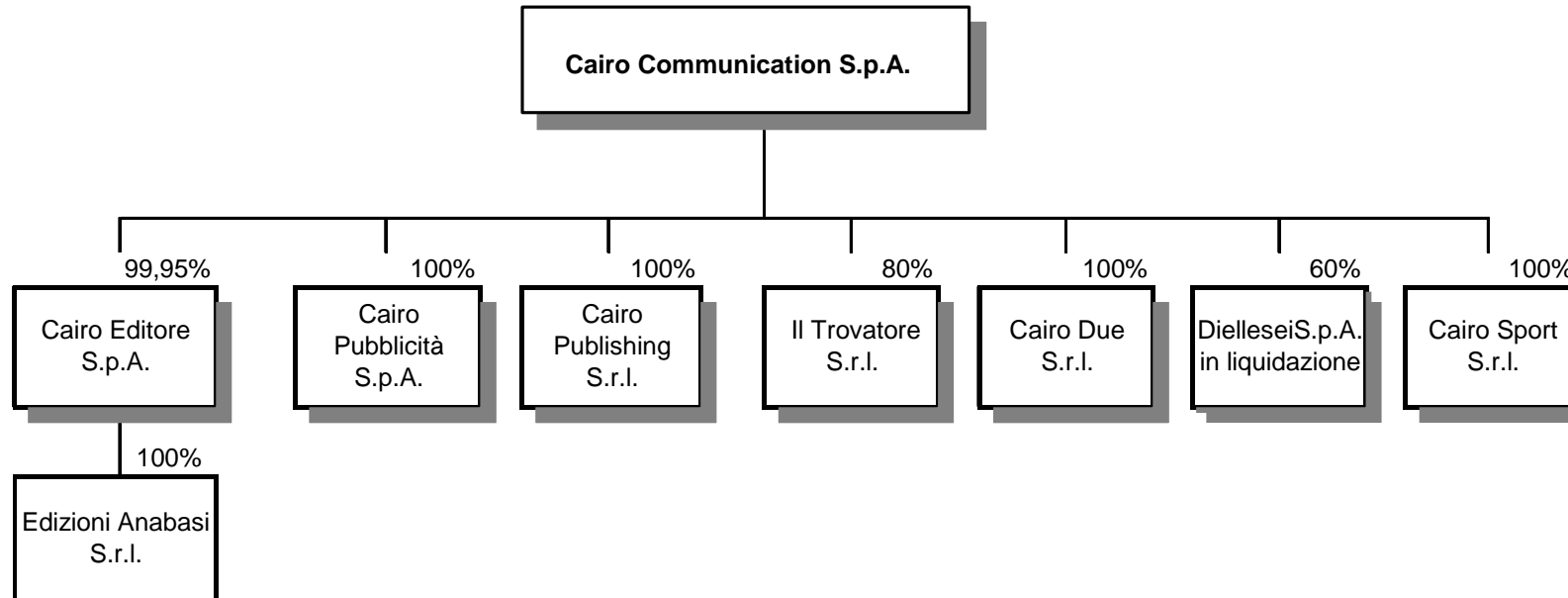
### Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

\* Poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con firma singola, con limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.



**Il Gruppo al 30 giugno 2010**





## Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2010

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 ed è predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Nel primo semestre 2010 il Gruppo Cairo Communication ha continuato ad operare in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore/Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale (Cairo Pubblicità) per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa, internet e stadi, e di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore).

In data 28 gennaio 2010, come di seguito descritto nel paragrafo "*fatti di rilievo del semestre*", è stato comunicato alle parti il lodo reso nel procedimento arbitrale pendente dal 2004 tra Cairo Communication e Telepiù S.r.l. con il quale il Collegio ha condannato Telepiù a pagare a Cairo l'importo di Euro 10,7 milioni nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

Nel periodo in esame, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo e al momento, nonostante alcuni segnali di ripresa, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato.

Secondo i dati AC Nielsen più recenti disponibili alla data di approvazione della presente relazione (maggio 2010), nei cinque mesi gennaio-maggio 2010:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 9,3% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato aveva registrato un decremento del 29,5% rispetto al 2008,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in crescita del 6% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato aveva presentato una flessione del 14,8% rispetto al 2008.

In questo contesto generale, nel semestre il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 13,6 milioni (+21,4%) ed un EBIT di circa Euro 11,5 milioni (+27,1%). Nel primo semestre 2010:

- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispettivamente del 23,6% e del 24,8% a Euro 8,1 milioni ed Euro 7,4 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 6,5 ed Euro 5,9 milioni nel 2009), nonostante il minor numero di uscite dei tre



- 
- settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e “TV Mia” rispetto al primo semestre 2009, 26 uscite anziché 27, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,4 milioni;
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell’arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 17,6% e del 30,1% a Euro 5,5 milioni ed Euro 4,1 milioni rispetto al periodo analogo dell’esercizio precedente (rispettivamente Euro 4,7 ed Euro 3,1 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+11,8% nel complesso). In particolare, la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 63,8 milioni, è in crescita del 2,1% rispetto al periodo analogo del 2009 ed ha superato il target contrattuale semestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 63,6 milioni.

Includendo i proventi non ricorrenti dell’arbitrato Cairo-Telepiù, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati rispettivamente pari a circa Euro 20,4 milioni (Euro 11,2 milioni nel primo semestre 2009) e circa Euro 18,2 milioni (Euro 9 milioni nel primo semestre 2009). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 11,2 milioni.

In particolare, nel secondo trimestre 2010 i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 70,9 milioni (Euro 66,2 milioni nel secondo trimestre 2009) in crescita del 7,1% rispetto al 2009. Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 8,5 milioni, è in crescita del 28,6% rispetto a quello del secondo trimestre 2009 (Euro 6,6 milioni) ed il risultato operativo consolidato (EBIT), pari a circa Euro 7,3 milioni, è in crescita del 37,6% rispetto al secondo trimestre 2009 (Euro 5,3 milioni).

## **Andamento della gestione**

### **Gruppo Cairo Communication – Dati consolidati**

I principali **dati economici consolidati** del primo semestre 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del 2009:



(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010 (Semestre)		30/06/2009 (Semestre)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	130.107	-	130.107	127.157
Sconti di agenzia	(13.463)	-	(13.463)	(12.661)
Ricavi operativi netti	<b>116.644</b>	-	<b>116.644</b>	<b>114.496</b>
Variazione delle rimanenze	(94)	-	(94)	(99)
Altri ricavi e proventi	1.296	-	1.296	772
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	6.792	6.792	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>117.846</b>	<b>6.792</b>	<b>124.638</b>	<b>115.169</b>
Costi della produzione	(93.252)	-	(93.252)	(93.203)
Costo del personale	(10.981)	-	(10.981)	(10.757)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>13.613</b>	<b>6.792</b>	<b>20.405</b>	<b>11.209</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(2.157)	-	(2.157)	(2.195)
<b>Risultato operativo</b>	<b>11.456</b>	<b>6.792</b>	<b>18.248</b>	<b>9.014</b>
Gestione finanziaria	110	-	110	454
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>11.566</b>	<b>6.792</b>	<b>18.358</b>	<b>9.468</b>
Imposte sul reddito	(3.947)	(3.122)	(7.069)	(3.658)
Quota di terzi	(2)	-	(2)	2
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>7.617</b>	<b>3.670</b>	<b>11.287</b>	<b>5.812</b>
Risultato netto delle attività cessate	(62)	-	(62)	(83)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(62)</b>	<b>-</b>	<b>(62)</b>	<b>(83)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>7.555</b>	<b>3.670</b>	<b>11.225</b>	<b>5.729</b>

Negli schemi di conto economico consolidati della presente relazione intermedia sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

Con riferimento alla gestione corrente, nel primo semestre 2010:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 131,4 milioni (Euro 127,9 milioni nel primo semestre 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 130,1 milioni ed altri ricavi per Euro 1,3 milioni, nel complesso in crescita del 2,7% rispetto al 2009,
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 13,6 milioni è in crescita del 21,4% rispetto a quello del primo semestre 2009 (Euro 11,2 milioni),
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 11,5 milioni, è in crescita del 27,1% rispetto al primo semestre 2009 (Euro 9 milioni).



---

L'esito dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico consolidato del semestre al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo, in particolare:

- altre attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore,
- il residuo della differenza di consolidamento, pari a circa Euro 3,1 milioni al netto del relativo ammortamento accumulato alla data del 30 giugno 2004, relativa alla differenza tra il costo di acquisto nel 1998 della partecipazione in Cairo TV ed il suo patrimonio netto alla data di acquisizione, che era stata attribuita in bilancio consolidato al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù e iscritta nelle immobilizzazioni immateriali alla voce "concessioni, licenze e marchi"; la rilevazione a conto economico del controvalore di tale differenza di consolidamento non ha avuto impatti sulle imposte di periodo in quanto priva di rilevanza fiscale e finanziaria.

Includendo i proventi non ricorrenti, il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), è stato pari a circa Euro 20,4 milioni (Euro 11,2 milioni primo semestre 2009). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 18,2 milioni (Euro 9 milioni primo semestre 2009).

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa variazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,42 % la media dell'Euribor nel primo semestre 2010 rispetto all'1,36% del primo semestre 2009).

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 11,2 milioni (Euro 5,7 milioni nel 2009). Anche al netto dei proventi da arbitrato non ricorrenti, il risultato netto della gestione corrente, pari a Euro 7,6 milioni, è in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (+31,9%).

Il **conto economico complessivo** di competenza del Gruppo può essere analizzato come segue:





(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010 (Semestre)	30/06/2009 (Semestre)
<b>Conto economico consolidato complessivo</b>		
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	11.225	5.729
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie “available for sale”	(849)	-
<b>Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo</b>	<b>10.376</b>	<b>5.729</b>

La voce perdita da valutazione di attività finanziarie “available for sale” è relativa all’adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale) al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data del 30 giugno 2010 (Euro 4,13 per azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 849 mila.

Analogamente a quanto fatto per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, il risultato netto di pertinenza del Gruppo della Diellesei S.p.A. in liquidazione è stato evidenziato separatamente nella voce “risultato delle attività cessate” e può essere analizzato come segue:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010 (Semestre)	30/06/2009 (Semestre)
Altri ricavi	-	22
<b>Totale ricavi</b>	<b>-</b>	<b>22</b>
Costi della produzione	(85)	(11)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(85)</b>	<b>11</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>(85)</b>	<b>11</b>
Gestione finanziaria	-	(121)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(85)</b>	<b>(110)</b>
Imposte sul reddito	23	27
Quota di terzi	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(62)</b>	<b>(83)</b>

Per una migliore comprensione dell’andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l’analisi sui risultati conseguiti nel primo semestre 2010 a livello dei singoli principali settori (editoria, concessionarie e Il Trovatore), comparandoli con i risultati di settore per il semestre analogo del 2009:



30/06/2010 (Semestre) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	48.717	94.841	-	173	-	(13.624)	130.107
Sconti di agenzia	-	(13.463)	-	-	-	-	(13.463)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>48.717</b>	<b>81.378</b>	<b>-</b>	<b>173</b>	<b>-</b>	<b>(13.624)</b>	<b>116.644</b>
Variazione delle rimanenze	(94)	-	-	-	-	-	(94)
Altri proventi	949	347	-	-	-	-	1.296
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	6.792	-	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>49.572</b>	<b>81.725</b>	<b>6.792</b>	<b>173</b>	<b>-</b>	<b>(13.624)</b>	<b>124.638</b>
Costi della produzione	(33.299)	(73.451)	-	(126)	-	13.624	(93.252)
Costo del personale	(8.176)	(2.787)	-	(18)	-	-	(10.981)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>8.097</b>	<b>5.487</b>	<b>6.792</b>	<b>29</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.405</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(729)	(1.420)	-	(8)	-	-	(2.157)
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.368</b>	<b>4.067</b>	<b>6.792</b>	<b>21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.248</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	6	105	-	(1)	-	-	110
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.374</b>	<b>4.172</b>	<b>6.792</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.358</b>
Imposte sul reddito	(2.302)	(1.636)	(3.122)	(9)	-	-	(7.069)
Quota di terzi	-	-	-	(2)	-	-	(2)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>5.072</b>	<b>2.536</b>	<b>3.670</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11.287</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(62)	-	(62)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>5.072</b>	<b>2.536</b>	<b>3.670</b>	<b>9</b>	<b>(62)</b>	<b>-</b>	<b>11.225</b>

30/06/2009 (Semestre) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	51.972	89.887	-	167	-	(14.869)	127.157
Sconti di agenzia	-	(12.661)	-	-	-	-	(12.661)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>51.972</b>	<b>77.226</b>	<b>-</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>(14.869)</b>	<b>114.496</b>
Variazione delle rimanenze	(99)	-	-	-	-	-	(99)
Altri proventi	466	306	-	-	-	-	772
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>52.339</b>	<b>77.532</b>	<b>-</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>(14.869)</b>	<b>115.169</b>
Costi della produzione	(37.449)	(70.468)	-	(155)	-	14.869	(93.203)
Costo del personale	(8.341)	(2.398)	-	(18)	-	-	(10.757)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6.549</b>	<b>4.666</b>	<b>-</b>	<b>(6)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11.209</b>
Ammortamenti, acc. ti e svalutazioni	(647)	(1.539)	-	(9)	-	-	(2.195)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.902</b>	<b>3.127</b>	<b>-</b>	<b>(15)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.014</b>
Risultato delle partecipazioni	-	4	-	-	(41)	-	(37)
Gestione finanziaria	25	466	-	-	-	-	491
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.927</b>	<b>3.597</b>	<b>-</b>	<b>(15)</b>	<b>(41)</b>	<b>-</b>	<b>9.468</b>
Imposte sul reddito	(2.241)	(1.417)	-	-	-	-	(3.658)
Quota di terzi	-	-	-	2	-	-	2
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>3.686</b>	<b>2.180</b>	<b>-</b>	<b>(13)</b>	<b>(41)</b>	<b>-</b>	<b>5.812</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(83)	-	(83)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>3.686</b>	<b>2.180</b>	<b>-</b>	<b>(13)</b>	<b>(124)</b>	<b>-</b>	<b>5.729</b>



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

<b>Ricavi lordi</b>	<b>Semestre al 30/06/2010</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	(sei mesi)				
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totali</b>
	<b>infragruppo</b>				
Vendita pubblicazioni	33.994	-	-	-	33.994
Pubblicità su stampa	13.285	19.431	-	(13.221)	19.495
Pubblicità televisiva	-	73.993	-	-	73.993
Cartellonistica stadi	-	768	-	-	768
Pubblicità su Internet	-	362	20	-	382
Abbonamenti	1.461	-	-	-	1.461
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	534	-	-	-	534
Altri ricavi	-	287	153	(403)	37
I.V.A. assolta dall'editore	(557)	-	-	-	(557)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>48.717</b>	<b>94.841</b>	<b>173</b>	<b>(13.624)</b>	<b>130.107</b>
Altri ricavi	949	347	-	-	1.296
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>49.666</b>	<b>95.188</b>	<b>173</b>	<b>(13.624)</b>	<b>131.403</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>49.666</b>	<b>101.980</b>	<b>173</b>	<b>(13.624)</b>	<b>138.195</b>

<b>Ricavi lordi</b>	<b>Semestre al 30/06/2009</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	(sei mesi)				
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totali</b>
	<b>infragruppo</b>				
Vendita pubblicazioni	35.745	-	-	-	35.745
Pubblicità su stampa	14.618	21.125	-	(14.465)	21.278
Pubblicità televisiva	-	66.196	-	-	66.196
Cartellonistica stadi	-	1.926	-	-	1.926
Pubblicità su Internet	-	365	14	-	379
Abbonamenti	1.487	-	-	-	1.487
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	717	-	-	-	717
Altri ricavi	-	275	153	(404)	24
I.V.A. assolta dall'editore	(595)	-	-	0	(595)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>51.972</b>	<b>89.887</b>	<b>167</b>	<b>(14.869)</b>	<b>127.157</b>
Altri ricavi	466	306	-	-	772
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>52.438</b>	<b>90.193</b>	<b>167</b>	<b>(14.869)</b>	<b>127.929</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>52.438</b>	<b>90.193</b>	<b>167</b>	<b>(14.869)</b>	<b>127.929</b>



I ricavi operativi sono realizzati esclusivamente in Italia e non è significativa una ripartizione per area geografica.

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 giugno 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
<b><u>Dati patrimoniali</u></b>		
Attività materiali	2.661	2.812
Attività immateriali	9.876	13.101
Attività finanziarie	3.267	4.113
Imposte anticipate	5.256	4.652
Circolante netto	(2.238)	(3.544)
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>18.822</b>	<b>21.134</b>
Passività a lungo e fondi	5.533	5.752
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(48.320)	(51.364)
Patrimonio netto del gruppo	61.608	66.747
Patrimonio netto di terzi	1	(1)
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>18.822</b>	<b>21.134</b>

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010, per complessivi Euro 15,5 milioni al quale è riconducibile la variazione della posizione finanziaria netta.

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Alla data del 30 giugno 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

La voce attività finanziarie si riferisce principalmente (Euro 3.159 mila) ad una partecipazione di 765.000 azioni pari al 10% del capitale della società quotata Dmail Group S.p.A., valutata al 30 giugno 2010 al *fair value* (Euro 4,13 il valore unitario per azione di Borsa al 30 giugno 2010).

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 30 giugno 2010, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2009 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



---

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	48.246	43.867	4.379
Conto corrente cointestato con Telepiù	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	(5)	(125)	120
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>48.320</b>	<b>51.364</b>	<b>(3.044)</b>

Al 31 dicembre 2009, la posizione finanziaria netta consolidata includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,5 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato giudizialmente nel luglio 2010.

### **Cairo Communication S.p.A. - Andamento della capogruppo**

I principali **dati economici della capogruppo** del primo semestre 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del semestre analogo del 2009:



(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010 (Semestre)		30/06/2009 (Semestre)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	67.599	-	67.599	67.116
Sconti di agenzia	-	-	-	(11)
Altri ricavi	225	-	225	102
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	9.944	9.944	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>67.824</b>	<b>9.944</b>	<b>77.768</b>	<b>67.207</b>
Costi della produzione	(63.407)	-	(63.407)	(63.848)
Costo del personale	(1.194)	-	(1.194)	(1.128)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>3.223</b>	<b>9.944</b>	<b>13.167</b>	<b>2.231</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(113)	-	(113)	(185)
<b>Risultato operativo</b>	<b>3.110</b>	<b>9.944</b>	<b>13.054</b>	<b>2.046</b>
Gestione finanziaria	88	-	88	415
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	7.463	-	7.463	8.426
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>10.661</b>	<b>9.944</b>	<b>20.605</b>	<b>10.887</b>
Imposte sul reddito	(1.202)	(3.122)	(4.324)	(956)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>9.459</b>	<b>6.822</b>	<b>16.281</b>	<b>9.931</b>
Risultato netto delle attività cessate	(62)	-	(62)	(83)
<b>Risultato netto</b>	<b>9.397</b>	<b>6.822</b>	<b>16.219</b>	<b>9.848</b>

Come per i dati consolidati, nella presente relazione intermedia sulla gestione anche negli schemi di conto economico della capogruppo i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

Con riferimento alla gestione corrente, nel primo semestre 2010:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 67,8 milioni (Euro 67,2 milioni nel primo semestre 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 67,6 milioni ed altri ricavi per Euro 0,2 milioni, nel complesso in crescita dello 0,9 % rispetto al primo semestre 2009,
- il margine operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 3,2 milioni è in crescita del 44,5% rispetto a quello del primo semestre 2009 (Euro 2,2 milioni),
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 3,1 milioni, è in crescita del 52 % rispetto al primo semestre 2009 (Euro 2 milioni).

Con riferimento al conto economico della Capogruppo, l'esito dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico della Capogruppo del semestre al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo, in particolare attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota



delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore.

Per il bilancio della Capogruppo non rileva invece la differenza di consolidamento (Euro 3,1 milioni) indicata nelle note di commento ai dati economici consolidati, in quanto iscritta nel solo bilancio consolidato.

Includendo i proventi non ricorrenti, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato pari a circa Euro 13,2 milioni (Euro 2,2 milioni nel primo semestre 2009) e il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 13,1 milioni (Euro 2 milioni nel primo semestre 2009).

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa variazione dei tassi di interesse rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (0,42 % la media dell'Euribor nel primo semestre 2010 rispetto all'1,36 % del primo semestre 2009).

La voce "risultato delle partecipazioni" include principalmente i dividendi ricevuti dalle società controllate Cairo Pubblicità per Euro 0,7 milioni (Euro 1,8 milioni nel 2009) e Cairo Editore per Euro 6,8 milioni (Euro 6,7 milioni nel 2009).

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 16,2 milioni (Euro 9,8 nel primo semestre 2009).

Il **conto economico complessivo** della capogruppo può essere analizzato come segue:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010	30/06/2009
<b>Conto economico complessivo della Capogruppo</b>		
Risultato netto	16.219	9.848
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(849)	-
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>15.370</b>	<b>9.848</b>

Come commentato per i dati consolidati, la voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group al *fair value* (Euro 4,13 per azione la quotazione di Borsa del titolo alla data del 30 giugno 2010).



I principali **dati patrimoniali** al 30 giugno 2010 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
<b><u>Dati patrimoniali</u></b>		
Attività materiali	393	446
Attività immateriali	177	210
Attività finanziarie	16.869	17.717
Altre attività non correnti	419	420
Depositi vincolati non correnti	-	-
Circolante commerciale netto	32.594	26.839
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>50.452</b>	<b>45.632</b>
Passività a lungo e fondi	802	714
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(20.579)	(25.454)
Debiti verso società controllate	-	-
Patrimonio netto	70.229	70.372
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>50.452</b>	<b>45.632</b>

Come già commentato nelle note relative alla situazione patrimoniale consolidata, l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010, per complessivi Euro 15,5 milioni.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 30 giugno 2010, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2009 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009	Variazione
Disponibilità liquide	20.500	17.832	2.668
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	-	7.543	(7.543)
Depositi vincolati correnti	-	-	-
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
<b>Totale</b>	<b>20.579</b>	<b>25.454</b>	<b>(4.875)</b>

La variazione della posizione finanziaria netta è principalmente riconducibile alla distribuzione dei dividendi.





## Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato della Capogruppo ed il patrimonio netto ed il risultato del Gruppo

Il **prospetto di raccordo** tra il patrimonio netto ed il risultato di periodo della Cairo Communication S.p.A. ed il patrimonio netto ed il risultato di periodo del Gruppo può essere analizzato come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio</b>	<b>Risultato</b>
<b>Bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A.</b>	<b>70.229</b>	<b>16.219</b>
<u>Eliminazione del valore delle partecipazioni consolidate:</u>		
Differenza tra valore di carico e valore pro quota del valore contabile del patrimonio netto delle partecipazioni	2.648	-
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni	-	5.085
<u>Allocazione plusvalori pagati:</u>		
Avviamento	5.713	-
Maggiori valori attribuiti ad altre attività	-	(3.152)
<u>Eliminazione di utili infra gruppo al netto del relativo effetto fiscale</u>	<u>(16.982)</u>	<u>540</u>
<u>Eliminazione di dividendi infragruppo</u>	<u>-</u>	<u>(7.467)</u>
<b>Bilancio consolidato Cairo Communication</b>	<b>61.608</b>	<b>11.225</b>

## Analisi dell'andamento della gestione dei principali settori di attività

### EDITORIA

#### *CAIRO EDITORE - CAIRO PUBLISHING*

I risultati conseguiti dal settore editoriale nei sei mesi gennaio-giugno 2010 possono essere analizzati come segue:



<b>Settore editoriale</b> (valori in migliaia di Euro)	30 giugno 2010	30 giugno 2009
Ricavi operativi lordi	48.717	51.972
Sconti di agenzia	-	-
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>48.717</b>	<b>51.972</b>
Altri proventi	949	466
Variazione delle rimanenze	(94)	(99)
<b>Totale ricavi</b>	<b>49.572</b>	<b>52.339</b>
Costi della produzione	(33.299)	(37.449)
Costo del personale	(8.176)	(8.341)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>8.097</b>	<b>6.549</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(729)	(647)
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.368</b>	<b>5.902</b>
Gestione finanziaria	6	25
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.374</b>	<b>5.927</b>
Imposte sul reddito	(2.302)	(2.241)
Quota di terzi	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>5.072</b>	<b>3.686</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>5.072</b>	<b>3.686</b>

Nel primo semestre 2010, i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 34 milioni, si decrementano del 4,9% rispetto a quelli del primo semestre 2009 (Euro 35,7 milioni), principalmente per effetto del minor numero di uscite dei tre settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e “TV Mia”, 26 uscite ciascuna anziché 27, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 1,3 milioni, così come per il *cut price* di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di “Diva e Donna” in concomitanza con il rilancio legato all’insediamento del nuovo direttore, Angelo Ascoli, alla scadenza dell’accordo con Silvana Giacobini. Il rilancio, supportato da una campagna di comunicazione, ha già dato buoni risultati diffusionali, con un incremento delle copie medie vendute di circa il 30 % tra l’ultimo trimestre 2009 ed il primo semestre 2010 considerando i 22 numeri successivi al lancio.

Anche la raccolta pubblicitaria, pari a Euro 19 milioni a livello di Gruppo, ha risentito del minor numero di uscite dei tre settimanali, con un effetto negativo di circa Euro 0,4 milioni al netto del quale la raccolta pubblicitaria è in flessione del 6,7% (-9,3% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -29,5% dati AC Nielsen dei primi cinque mesi del 2009). Nel primo semestre 2009 Cairo aveva contenuto la contrazione della propria raccolta pubblicitaria sui periodici al -26,4%, un risultato di 3 punti percentuali superiore a quello del mercato).



---

Nonostante il minor numero di uscite dei settimanali (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,4 milioni) ed il maggiore investimento in comunicazione (circa Euro 0,3 milioni), nel primo semestre 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del **settore editoriale** sono in crescita rispettivamente del 23,6% e del 24,8% a Euro 8,1 milioni ed Euro 7,4 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 6,5 ed Euro 5,9 milioni nel 2009), grazie principalmente:

- alla qualità delle testate del Gruppo, che ha consentito di mantenere diffusioni e ricavi diffusionali;
- ad una serie di interventi sui costi, attivati già a partire dal 2008 per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione che hanno consentito di conseguire risparmi rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente principalmente in relazione:
  - al costo della carta, grazie alla negoziazione con i fornitori di condizioni di acquisto migliorative per il 2010 e i primi mesi del 2011 e solo marginalmente per la revisione di alcune caratteristiche tecniche della carta stessa (grammatura e tipologia) senza impatti sulla elevata qualità delle testate edite,
  - l'ottenimento di condizioni economiche migliorative rispetto al 2009 dai fornitori di stampa e rilegatoria,
  - l'ottenimento di condizioni economiche migliorative rispetto al 2009 nel processo di diffusione,
  - l'ottimizzazione dei costi di borderò (i contenuti editoriale delle riviste acquistati da terzi quali le fotografie, i servizi, etc.).

In particolare, nel secondo trimestre 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) del settore editoriale, pari a circa Euro 5,5 milioni, è in crescita del 42% rispetto a quello del secondo trimestre 2009 (Euro 3,9 milioni) ed il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale, pari a circa Euro 5,1 milioni, è in crescita del 45% rispetto al secondo trimestre 2009 (Euro 3,5 milioni).

“Settimanale DIPIU” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 740.466 copie nei dodici mesi maggio 2009 - aprile 2010, “DIPIU’ TV” (478.399 copie medie ADS nei dodici mesi maggio 2009 - aprile 2010) e “Diva e Donna” (185.287 copie medie ADS nei dodici mesi maggio 2009 - aprile 2010) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti.



---

Con riferimento alle diffusioni, le caratteristiche delle testate edite dal Gruppo così come la sua strategia, sono tali da costituire un forte vantaggio competitivo nell'attuale contesto del settore editoriale. In particolare:

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto (anche la metà), rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l'attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (meno del 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali, la cui vendita a livello di settore editoriale è in sensibile flessione; la scelta strategica del Gruppo è stata quella di privilegiare la qualità delle sue testate; inoltre per le testate del Gruppo nel 2009 i ricavi pubblicitari a livello di Gruppo hanno avuto un incidenza percentuale del 34% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 66% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate;
- le testate settimanali, che rappresentano circa l'82% dei ricavi complessivi del settore editoriale vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali;
- le quattro testate settimanali del Gruppo in considerazione della loro giovane "età" presentano un grado di notorietà spontanea più basso rispetto a quello delle testate concorrenti dirette che sono in edicola da molto più tempo, vi è quindi spazio per incrementarla attraverso le campagne di comunicazione, la qualità delle testate e l'abitudine al consumo, con conseguenti effetti positivi sia sulle copie vendute che sulla pubblicità raccolta.

#### CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

I risultati conseguiti dal settore concessionarie nei sei mesi gennaio-giugno 2010 possono essere analizzati come segue:



(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2010 (Semestre)		30/06/2009 (Semestre)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	94.841	-	94.841	89.887
Sconti di agenzia	(13.463)	-	(13.463)	(12.661)
Ricavi operativi netti	<b>81.378</b>	-	<b>81.378</b>	<b>77.226</b>
Variazione delle rimanenze	-	-	-	306
Altri ricavi e proventi	347	-	347	-
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù		6.792	6.792	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>81.725</b>	<b>6.792</b>	<b>88.517</b>	<b>77.532</b>
Costi della produzione	(73.451)	-	(73.451)	(70.468)
Costo del personale	(2.787)	-	(2.787)	(2.398)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.487</b>	<b>6.792</b>	<b>12.279</b>	<b>4.666</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(1.420)	-	(1.420)	(1.539)
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.067</b>	<b>6.792</b>	<b>10.859</b>	<b>3.127</b>
Risultato partecipazioni	-	-	-	4
Gestione finanziaria	105	-	105	466
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.172</b>	<b>6.792</b>	<b>10.964</b>	<b>3.597</b>
Imposte sul reddito	(1.636)	(3.122)	(4.758)	(1.417)
Quota di terzi	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>2.536</b>	<b>3.670</b>	<b>6.206</b>	<b>2.180</b>
Risultato netto delle attività cessate	-	-	-	-
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>2.536</b>	<b>3.670</b>	<b>6.206</b>	<b>2.180</b>

Nel semestre Cairo Communication ha operato - assieme alla società controllata Cairo Pubblicità - nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per Cairo Editore (“For Men Magazine”, “Natural Style”, “Settimanale DIPIU’”, “DIPIU’ TV” e gli allegati settimanali “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina” e “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Stellare”, “Diva e Donna” e “TV Mia”) e la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori (Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”), nella raccolta pubblicitaria sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7 D), Interactive Group (Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24), DahliaTV (Dahlia Calcio, Dahlia Sport, Dahlia Xtreme, Dahlia Explorer e Dahlia Eros) e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet principalmente per TIMedia (La7.it e La7.tv), DahliaTV (Dahliatv.it) e Turner Broadcasting (Cartoon Network.it, Cnn.com, Cnnmoney.com) e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC.



---

### Televisione

Nel primo semestre 2010, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7 D, dei canali Sportitalia e Dahlia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 74 milioni, si incrementano nel complesso dell'11,8% rispetto al periodo analogo del 2009. In particolare, la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 63,8 milioni, ha superato il target contrattuale semestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 63,6 milioni.

Peraltro per valutare l'andamento dei ricavi pubblicitari televisivi, vale la pena di ricordare come nel primo semestre 2009 - con il quale ci si confronta - Cairo avesse contenuto la contrazione degli stessi (-5,8%) rispetto a quella fatta registrare dall'intero mercato pubblicitario televisivo (-14,2% nel semestre secondo i dati AC Nielsen).

I buoni risultati conseguiti nella raccolta pubblicitaria televisiva sono dovuti anche ai nuovi contratti stipulati a fine 2009, in particolare:

- il contratto pluriennale di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 ed il sito [www.sportitalia.it](http://www.sportitalia.it), che ha generato ricavi lordi per circa Euro 4,5 milioni (con ricavi pubblicitari mensili superiori ad 1,1 milioni di Euro nei mesi di maggio e giugno quando la attività di raccolta, partita a gennaio, ha iniziato ad andare più a regime),
- il contratto di concessione in esclusiva per la raccolta pubblicitaria nel 2010 (con clausola di rinnovo automatico per un ulteriore biennio al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati) sui cinque canali digitali a pagamento Dahlia ed il sito [www.dahliatv.it](http://www.dahliatv.it), che nei sei mesi ha generato ricavi lordi per circa Euro 1 milione.

Nel corso del semestre:

- nel mese di aprile Cairo Communication e Telecom Italia Media hanno stipulato un nuovo contratto biennale (2010-2011) di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva su La7d, il nuovo canale digitale in chiaro di contenuto generalista, rivolto ad un pubblico giovanile e femminile che si aggiunge a quello consolidato di La7, mantenendo le caratteristiche di affidabilità ed originalità del brand La7,
- nel mese di giugno Cairo Pubblicità e Interactive Group SpA hanno incluso nel contratto di concessione stipulato a fine 2009 per la raccolta pubblicitaria sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 anche Sportitalia24, il nuovo canale gratuito per il



---

digitale terrestre lanciato dall'editore, dedicato alle notizie di tutte le discipline sportive e in onda 24 ore su 24.

### Stampa

Come già commentato, anche la raccolta pubblicitaria delle testate del Gruppo, pari a Euro 19 milioni, ha risentito del minor numero di uscite dei tre settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e “TV Mia”, con un effetto negativo di circa Euro 0,4 milioni al netto del quale la raccolta pubblicitaria è in flessione del 6,7% (-9,3% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2010 secondo i dati AC Nielsen).

A partire dal mese di aprile 2010, la raccolta pubblicitaria sui periodici ha cominciato a mostrare una inversione di tendenza e già nel mese di maggio 2010 i valori della raccolta sono stati in crescita rispetto al corrispondente mese dell'esercizio precedente (+10%). I ricavi pubblicitari del trimestre aprile-giugno 2010 hanno confermano quelli del trimestre analogo del 2009.

Nel mese di luglio è stato varato il restyling del mensile “Bell'Europa”.

### IL TROVATORE

Nell'esercizio è continuata la attività de Il Trovatore che ha affiancato da tempo alla gestione del motore di ricerca l'attività di cessione di servizi tecnologici, principalmente all'interno del Gruppo.

## **Indicatori alternativi di performances**

Nella presente relazione degli amministratori, 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 che non devono, comunque, essere considerati sostitutivi dell'informativa fornita in funzione di quanto richiesto 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.

### **Rapporti con società controllanti e controllate e altre parti correlate**

Le operazioni effettuate nel corso del semestre con parti correlate, ivi comprese quelle infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono riportate in dettaglio nella Nota 24 del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### **Fatti di rilievo del semestre**

Nel corso del semestre sono avvenuti i seguenti fatti di rilievo, in parte già descritti nella presente relazione intermedia sulla gestione:

- In data 28 gennaio 2010, è stato comunicato alle parti il lodo reso nel procedimento arbitrale pendente dal 2004 tra Cairo Communication e Telepiù S.r.l. con il quale il Collegio:
  - ha risolto il contratto per fatto e colpa di Telepiù ed ha dichiarato conseguentemente Telepiù tenuta a risarcire i danni nei confronti di Cairo quantificati in Euro 11,7 milioni;





- in parziale accoglimento delle domande di Telepiù, ha dichiarato Cairo tenuta a risarcire danni nei confronti di Telepiù nella misura di Euro 1 milione;
- ha compensato parzialmente i predetti importi condannando Telepiù a pagare a Cairo Euro 10,7 milioni oltre gli interessi dalla data del lodo;
- ha posto le spese di difesa (legale e tecnica) e quelle di arbitrato (arbitri e CTU) per 3/4 a carico di Telepiù e per 1/4 a carico di Cairo.

Per effetto del lodo, il Collegio ha condannato quindi Telepiù a pagare a Cairo il predetto importo di 10,7 milioni di Euro nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

La cessazione anticipata del contratto di concessione, oltre a causare alla concessionaria danni di lucro cessante (di cui al predetto lodo), ha causato a Cairo Communication danni, anzitutto di danno emergente, in quanto acquirente della partecipazione in Telepiù Pubblicità (Cairo TV); la Società si sta attivando per vedersi riconosciuti tali danni.

- Nel corso del semestre:
  - nel mese di aprile 2010 Cairo Communication e Telecom Italia Media hanno stipulato un nuovo contratto biennale (2010-2011) di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sul nuovo canale digitale in chiaro La7d, che si rinnoverà automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati;
  - nel mese di giugno Cairo Pubblicità e Interactive Group SpA hanno incluso nel contratto di concessione stipulato a fine 2009 anche Sportitalia24, il nuovo canale gratuito per il digitale terrestre lanciato dall'editore.

## **Principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto che possono avere un impatto sulla evoluzione prevedibile della gestione del secondo semestre 2010**

La Relazione degli Amministratori al bilancio al 31 dicembre 2009 include una descrizione, alla quale si rimanda, dei principali rischi ed incertezze cui Cairo Communication S.p.A. e il Gruppo sono esposti così come delle strategie e attività implementate per monitorarli ed affrontarli. In particolare:

- Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia, ed ai potenziali effetti del perdurare della situazione di debolezza ed incertezza dell'economia sull'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo.



- 
- Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale, legati principalmente alla contrazione delle diffusioni ed all'andamento del mercato pubblicitario, in particolare quello dei periodici.
  - Rischi connessi alla evoluzione del settore media per effetto sia della penetrazione di nuovi mezzi di comunicazione, in particolare internet e la pay tv, sia della evoluzione del quadro normativo del settore.
  - Rischi legati alla rilevanza di contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi, per i quali il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari.
  - Rischi connessi al management ed alle "figure chiave", all'abilità quindi dei propri amministratori esecutivi, dei direttori e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo ed alla capacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate.
  - Rischi connessi al mantenimento del valore dei brand delle testate del Gruppo, attraverso il mantenimento degli attuali livelli di qualità e innovazione.
  - Rischi legati ad impegni contrattuali che prevedono la corresponsione agli editori di corrispettivi minimi garantiti (La7 e La7D).
  - Rischi connessi ai rapporti con fornitori per i processi produttivi esternalizzati, in particolare la stampa.
  - Rischi legati ai contenziosi, nelle note di commento relative alle "altre informazioni" (Nota 23 delle note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l'informativa relativa ai principali contenziosi.

Nella presente relazione semestrale intermedia viene ripresa la trattazione, oltre ai rischi di natura finanziaria, di quei rischi che possono avere un effetto sulla evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2010.



---

### Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication può essere influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico.

Nel primo semestre 2010, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo e al momento resta comunque ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento degli obiettivi di risultato del Gruppo.

### Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale

Le attuali condizioni dell'economia hanno continuato a manifestare i loro effetti, nonostante alcuni segnali di ripresa in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, sia sulla propensione agli acquisti delle famiglie e quindi anche le vendite di quotidiani e periodici, sia sull'attività produttiva delle imprese e, dunque, sul mercato della pubblicità in particolare a mezzo stampa.

L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia nei primi cinque mesi del 2010 un calo del 9,3% della stampa periodica (-29,5% l'andamento del mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi analoghi del 2009).

Il gruppo Cairo Communication presenta una esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, che nel tempo si è comunque progressivamente ridotta per effetto dell'importante sviluppo della attività editoriale. I ricavi del settore concessionarie nel 2009 hanno rappresentato circa il 69% dei ricavi complessivi del Gruppo. Considerando la sola attività editoriale del Gruppo, i ricavi pubblicitari nel 2009 a livello di Gruppo hanno avuto un incidenza percentuale del 34 % - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 66% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate.

Il risultato del secondo semestre 2010 può essere impattato dal perdurare - e in quale misura - del trend negativo della raccolta pubblicitaria sui periodici così, come dalla evoluzione del trend del mercato pubblicitario televisivo.



---

### Rischi legati ad impegni contrattuali

Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 prevede anche per il 2010 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni, obiettivo già superato nel 2009, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. Contrattualmente i ricavi pubblicitari minimi sono mensilizzati sulla base della loro distribuzione mensile nei sei anni 2003-2008. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

Il contratto stipulato nel corso del mese di aprile 2010 con Telecom Italia Media per il nuovo canale digitale La7 D prevede ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 6 milioni per il 2010 ed Euro 8 milioni per il 2011, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 4,2 milioni per il 2010 ed Euro 5,6 milioni per il 2011, contrattualmente ripartiti su base mensile.

Nel primo semestre 2010:

- la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 63,8 milioni, ha superato il target contrattuale semestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 63,6 milioni.
- la raccolta pubblicitaria sul canale La 7D, pari a circa Euro 1,3 milioni, ha superato il target contrattuale trimestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 1,25 milioni.

Il risultato del secondo semestre 2010 può essere impattato dal conseguimento, o meno, dei ricavi pubblicitari lordi minimi previsti (i) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7, pari a Euro 56,4 milioni per i sei mesi luglio-dicembre 2010 e (ii) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 D, pari a Euro 4,75 milioni per i sei mesi luglio-dicembre 2010

Nel secondo semestre 2009 la raccolta pubblicitaria sul canale La 7 è stata pari a Euro 58,2 milioni.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 29 luglio 2010 per il bimestre luglio-agosto 2010, è possibile prevedere:

- per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7, che il target contrattuale dei ricavi per tale bimestre, pari a Euro 9,6 milioni, è già superato.



- 
- per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7D, che il target contrattuale dei ricavi per tale bimestre, pari a Euro 0,7 milioni, sarà superato.

#### Rischio di credito

Il Gruppo presenta una esposizione al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. La concentrazione dei clienti rispetto al fatturato non si è sostanzialmente modificata rispetto agli esercizi precedenti.

E' comunque possibile che il perdurare della generale condizione di debolezza della economia e dei fattori di incertezza sullo scenario di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso. Peraltro nel primo semestre 2010 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono in miglioramento rispetto a quelli del periodo analogo dell'esercizio precedente di circa 8 giorni.

Il settore editoriale presenta invece una limitata esposizione al rischio di credito in quanto per i ricavi pubblicitari ha sostanzialmente quale unico interlocutore il Gruppo, mentre per i ricavi diffusionali, il contratto di distribuzione prevede il pagamento di un anticipo pari una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 30 giugno 2010 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 98 milioni, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 23.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un esposizione massima teorica di Euro 48,3 milioni, è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie, con i criteri sotto descritti nelle note di commento al "rischio di liquidità".



---

### Rischio di liquidità

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 48,3 milioni e dall'altro prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell'attuale contesto di mercato.

L'analisi della struttura patrimoniale della società ne rivela sia la liquidità, ovvero la capacità di mantenere l'equilibrio finanziario nel breve termine, che la solidità, ovvero la capacità di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio/lungo termine.

E' politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti, essenzialmente bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio, della loro affidabilità e della qualità dei servizi resi.

### Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e dei tassi di interesse

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di tasso di interesse ed al rischio di tasso di cambio in quanto, da un lato non c'è indebitamento e dall'altro l'operatività ed i ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia, così come i principali costi sono sostenuti in valuta Euro. Il rischio di tasso di interesse impatta quindi solamente il rendimento delle disponibilità finanziarie, come risulta dall'andamento del risultato della gestione finanziaria nel primo semestre 2010 rispetto al semestre analogo 2009.

I flussi di cassa e la liquidità delle società del Gruppo sono monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo, con l'obiettivo di garantire un efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

In considerazione della limitata esposizione ai rischi di interesse e cambio, il Gruppo non fa uso di strumenti finanziari derivati e/o di copertura.

## **Altre informazioni**

### Risorse umane

Le risorse umane costituiscono, per il tipo di attività che svolge, uno dei fattori critici di successo del Gruppo. La valorizzazione delle persone, lo sviluppo delle loro capacità e competenze ed il riconoscimento dei meriti e responsabilità, sono i principi a cui si ispira la



gestione del personale, fin dalla fase di selezione, che risulta peraltro facilitata dalla buona visibilità e capacità di attrazione del Gruppo.

Il turnover del personale nel corso dell'esercizio e la sua composizione al 30 giugno 2010 possono essere analizzate come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>01/01/2010</b>	<b>Assunzioni</b>	<b>Cessazioni</b>	<b>Passaggi categoria</b>	<b>30/06/2010</b>
<i>Contratti a tempo indeterminato</i>	253	8	(1)	-	260
Dirigenti	13	1	-	-	14
Quadri	18	2	-	-	20
Impiegati	123	4	-	(1)	126
Giornalisti e Pubblicisti	99	1	(1)	1	100
<i>Contratti a tempo determinato</i>	4	2	(3)	-	3
Dirigenti	-	-	-	-	-
Quadri	-	-	-	-	-
Impiegati	-	1	(1)	-	-
Giornalisti e Pubblicisti	4	1	(2)	-	3
<b>Totale generale</b>	<b>257</b>	<b>10</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>263</b>

Il personale può essere inoltre analizzato per ciascuna qualifica per età media, sesso, istruzione e anzianità lavorativa

	<b>Dirigenti</b>	<b>Quadri</b>	<b>Impiegati</b>	<b>Giornalisti</b>
Uomini (numero)	13	12	33	41
Donne (numero)	1	8	93	62
Età Media	51	45	41	43
Anzianità lavorativa	11	8	9	9
Contratto a tempo indeterminato	14	20	126	100
Contratto a tempo determinato	-	-	-	3
Altre tipologie	-	-	-	-
Titolo di Studio: Laurea	11	8	29	45
Titolo di Studio: Diploma	2	12	81	55
Titolo di Studio: Licenza media	1	-	16	3



---

Il maggior numero di dipendenti (195) è impiegato nel settore editoriale. Due dei sei direttori delle testate del Gruppo sono donne.

Il settore concessionarie per la sua attività si avvale anche di una rete di vendita composta da circa 100 agenti (tra diretti ed indiretti) che sono coordinati da dirigenti e funzionari commerciali che, unitamente ai loro staff, assicurano anche il coordinamento redazionale con gli editori e la promozione delle iniziative speciali.

Il Gruppo si è impegnato per perseguire l'obiettivo della salute e sicurezza sul luogo di lavoro. Nel corso del periodo non si sono verificati infortuni sul lavoro nè addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti

### Ambiente

Il Gruppo Cairo Communication per lo svolgimento della propria attività ha esternalizzato i processi produttivi. Non ci sono pertanto aspetti ambientali rilevanti per i risultati finanziari o la situazione finanziaria della società.

## **Eventi successivi alla chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione**

Nel primo semestre 2010, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo che hanno manifestato i loro impatti sia sulla propensione agli acquisti delle famiglie, sia sull'attività produttiva delle imprese. Al momento, nonostante alcuni segnali di ripresa percepibili, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato.

Pur operando in questo contesto generale, nel primo semestre 2010 il Gruppo ha conseguito risultati della gestione corrente in crescita rispetto al semestre analogo del 2009, grazie soprattutto alla qualità delle testate edite e dei mezzi in concessione ed alla sua strategia editoriale che ha consentito di implementare interventi sui costi per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione.

Nel 2010, il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività:

- quello editoriale della Cairo Editore e della Cairo Publishing, con Cairo Editore che anche nel 2010 continuerà a perseguire le opportunità di ottimizzazione dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione, con una previsione di risparmi ottenibili nell'intero 2010 superiori ad Euro 8 milioni, mantenendo gli elevati livelli diffusionali;





- quello della raccolta pubblicitaria televisiva sulla emittente commerciale La7, sui canali satellitari a pagamento (Cartoon Network, Boomerang e CNN), sui canali digitali in concessione a partire dal 2010 (La7d, Sportitalia, Sportitalia 2, Sportitalia 24 ed i cinque canali tematici Dahlia), sulle testate del Gruppo (la cui raccolta pubblicitaria a maggio 2010 è tornata a crescere, +10%, rispetto allo stesso mese del 2009), su internet e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva di incrementare i ricavi pubblicitari anche grazie alla sottoscrizione dei nuovi accordi per La7d, Sportitalia e Dahlia, che hanno arricchito l'offerta dei mezzi gestiti.

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.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



**CAIRO**COMMUNICATION

---

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010

Euro/000		Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Semestre chiuso al 30 giugno 2009
	<b>Note</b>		
Ricavi netti	1	116.644	114.496
Altri ricavi e proventi	2	1.296	772
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	6.792	-
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(94)	(99)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(12.214)	(15.053)
Costi per servizi	5	(79.473)	(76.455)
Costi per godimento beni di terzi	6	(1.121)	(1.117)
Costi del personale	7	(10.981)	(10.757)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(2.157)	(2.195)
Altri costi operativi	9	(444)	(578)
<b>Risultato operativo</b>		<b>18.248</b>	<b>9.014</b>
Risultato partecipazioni		0	(37)
Proventi finanziari netti	10	110	491
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>18.358</b>	<b>9.468</b>
Imposte dell'esercizio	11	(7.069)	(3.658)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>		<b>11.289</b>	<b>5.810</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	12	<b>(62)</b>	<b>(83)</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>11.227</b>	<b>5.727</b>
- Di pertinenza del Gruppo		11.225	5.729
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		2	(2)
		<b>11.227</b>	<b>5.727</b>
<b>Risultato per azione (euro)</b>			
- Risultato per azione da attività in continuità e cessate	14	0,145	0,074
- Utile per azione da attività in continuità	14	0,146	0,075

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO AL 30 GIUGNO 2010

		Semestre chiuso al 30 giugno 2010	Semestre chiuso al 30 giugno 2009
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>11.227</b>	<b>5.727</b>
Utile (Perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	17	(849)	0
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>10.378</b>	<b>5.727</b>
- Di pertinenza del Gruppo		10.376	5.729
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		2	(2)
		<b>10.378</b>	<b>5.727</b>



## **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010**

<b>Euro/000</b>			
<b>Attività</b>	<b>Note</b>	<b>30 giugno 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Immobili, impianti e macchinari	15	2.661	2.812
Attività immateriali	16	9.876	13.101
Partecipazioni	17	3.181	4.030
Attività finanziarie non correnti		86	83
Attività per imposte anticipate	18	5.256	4.652
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>21.060</b>	<b>24.678</b>
Rimanenze	19	3.445	4.311
Crediti commerciali	19	82.793	89.244
Crediti verso controllanti	19	177	589
Crediti diversi ed altre attività correnti	19	15.123	6.632
Titoli e altre attività finanziarie correnti	21	79	7.622
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	21	48.246	43.867
<b>Totale attività correnti</b>		<b>149.863</b>	<b>152.265</b>
Attività destinate alla vendita		0	0
<b>Totale attività</b>		<b>170.923</b>	<b>176.943</b>
<b>Patrimonio netto e Passività</b>		<b>30 giugno 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
Capitale		4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni		51.081	54.657
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve		(4.773)	(4.018)
Utile del periodo		11.226	12.034
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>61.608</b>	<b>66.747</b>
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti</b>		<b>1</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>22</b>	<b>61.609</b>	<b>66.746</b>
Trattamento di fine rapporto	20	3.901	3.813
Fondi rischi ed oneri	20	1.632	1.939
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>5.533</b>	<b>5.752</b>
Debiti correnti verso banche	21	5	126
Debiti verso fornitori	19	88.411	92.137
Debiti verso controllanti	19	3.876	995
Debiti tributari	19	2.393	1.403
Altre passività correnti	19	9.096	9.784
<b>Totale passività correnti</b>		<b>103.781</b>	<b>104.445</b>
Passività destinate alla dismissione o cessate		0	0
<b>Totale passività</b>		<b>109.314</b>	<b>110.197</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>170.923</b>	<b>176.943</b>



## **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2010**

<b>Euro/000</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2010</b>	<b>Semestre chiuso al 30 giugno 2009</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>43.741</b>	<b>54.954</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato netto	11.227	5.727
- di cui non ricorrenti	3.670	
Ammortamenti	470	498
Variatione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	3.152	0
- di cui non ricorrenti	3.152	
Risultato partecipazioni	0	37
Proventi finanziari netti	(110)	(369)
Imposte sul reddito (*)	7.046	3.631
- di cui non ricorrenti	3.122	
Variatione netta del fondo trattamento di fine rapporto	88	39
Variatione netta fondi rischi ed oneri	(307)	(287)
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>21.566</b>	<b>9.276</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(2.101)	(6.887)
- di cui non ricorrenti	(5.941)	
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	(4.415)	2.502
(Incremento) Decremento delle altre attività	0	0
(Incremento) Decremento delle rimanenze	866	112
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>15.916</b>	<b>5.003</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(3.306)	(6.138)
Oneri finanziari corrisposti	(26)	(45)
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>12.584</b>	<b>(1.180)</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(246)	(65)
Interessi e proventi finanziari incassati	137	504
Dividendi ricevuti da collegate	0	4
Incremento netto delle altre attività non correnti	(3)	(3)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(112)</b>	<b>440</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Dividendi corrisposti	(15.515)	(15.452)
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0	397
(Incremento) Decremento dei depositi bancari vincolati	7.543	2.622
- di cui non ricorrenti	7.543	
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0	(2.622)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(7.972)</b>	<b>(15.055)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>4.500</b>	<b>(15.795)</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI (1)</b>	<b>48.241</b>	<b>39.159</b>

(\*) La voce include gli oneri fiscali relativi alle attività in continuità per Euro 7.069 mila (Euro 3.658 mila al 30 giugno 2009) ed il beneficio fiscale relativo alle attività cessate per Euro 23 mila (oneri per Euro 27 mila al 30 giugno 2009)



## **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
Euro/000								
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>4.074</b>	<b>71.659</b>	<b>10.028</b>	<b>0</b>	<b>3.606</b>	<b>89.367</b>	<b>(11)</b>	<b>89.356</b>
Destinazione risultato e distribuzione dividendi		(13.998)	(13.537)		(3.606)	(31.141)		(31.141)
Acquisizione azioni proprie			(1.007)			(1.007)		(1.007)
Altri movimenti			1			1		1
Risultato del periodo complessivo					12.922	12.922	5	12.927
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>4.074</b>	<b>57.661</b>	<b>(4.515)</b>	<b>0</b>	<b>12.922</b>	<b>70.142</b>	<b>(6)</b>	<b>70.136</b>
Destinazione risultato			12.922		(12.922)	0		0
Distribuzione dividendi		(3.004)	(12.448)			(15.452)		(15.452)
Acquisizione azioni proprie			(385)			(385)		(385)
Vendita azioni proprie			782			782		782
Risultato del periodo complessivo					5.729	5.729	(2)	5.727
<b>Saldo al 30 giugno 2009</b>	<b>4.074</b>	<b>54.657</b>	<b>(3.644)</b>	<b>0</b>	<b>5.729</b>	<b>60.816</b>	<b>(8)</b>	<b>60.808</b>
Acquisizione azioni proprie			(24)			(24)		(24)
Altri movimenti			(1)			(1)	1	0
Risultato del periodo complessivo				(349)	6.305	5.956	6	5.962
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>4.074</b>	<b>54.657</b>	<b>(3.669)</b>	<b>(349)</b>	<b>12.034</b>	<b>66.747</b>	<b>(1)</b>	<b>66.746</b>
Destinazione risultato			12.034		(12.034)	0		0
Distribuzione dividendi		(3.576)	(11.939)			(15.515)		(15.515)
Risultato del periodo complessivo				(849)	11.225	10.376	2	10.378
<b>Saldo al 30 giugno 2010</b>	<b>4.074</b>	<b>51.081</b>	<b>(3.574)</b>	<b>(1.198)</b>	<b>11.225</b>	<b>61.608</b>	<b>1</b>	<b>61.609</b>



## **CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519**

### **DEL 27 LUGLIO 2006**

Euro/000	Esercizio chiuso al			Esercizio chiuso al		
	30 giugno 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	30 giugno 2009	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	116.644	56	0,0%	114.496	44	0,0%
Altri ricavi e proventi	1.296		0,0%	772	48	6,2%
Proventi non ricorrenti	6.792					
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(94)			(99)		
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(12.214)			(15.053)		
Costi per servizi	(79.473)	(698)	0,9%	(76.455)	(1.472)	1,9%
Costi per godimento beni di terzi	(1.121)			(1.117)		
Costi del personale	(10.981)			(10.757)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.157)			(2.195)		
Altri costi operativi	(444)			(578)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>18.248</b>			<b>9.014</b>		
Risultato partecipazioni	0			(37)		
Proventi finanziari netti	110			491		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.358</b>			<b>9.468</b>		
Imposte dell'esercizio	(7.069)			(3.658)		
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11.289</b>			<b>5.810</b>		
Risultato netto delle attività cessate	(62)			(83)		
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.227</b>			<b>5.727</b>		

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 24 delle Note Esplicative



## **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519**

### **DEL 27 LUGLIO 2006**

Euro/000						
Attività	30 giugno 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2009	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Immobili, impianti e macchinari	2.661			2.812		
Attività immateriali	9.876			13.101		
Partecipazioni	3.181	10	0,3%	4.030	10	0,2%
Attività finanziarie non correnti	86			83		
Attività per imposte anticipate	5.256			4.652		
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>21.060</b>			<b>24.678</b>		
Rimanenze	3.445			4.311		
Crediti commerciali	82.793	83	0,1%	89.244	85	0,1%
Crediti verso controllanti	177	177	100,0%	589	589	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	15.123	24	0,2%	6.632	24	0,4%
Titoli e altre attività finanziarie correnti	79			7.622		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	48.246			43.867		
<b>Totale attività correnti</b>	<b>149.863</b>			<b>152.265</b>		
Attività destinate alla vendita	-			-		
<b>Totale attività</b>	<b>170.923</b>			<b>176.943</b>		
<b>Patrimonio netto e Passività</b>	<b>30 giugno 2010</b>			<b>31 dicembre 2009</b>		
Capitale	4.074			4.074		
Riserva sovrapprezzo azioni	51.081			54.657		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	(4.773)			(4.018)		
Utile del periodo	11.226			12.034		
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>61.608</b>			<b>66.747</b>		
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	1			(1)		
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>61.609</b>			<b>66.746</b>		
Trattamento di fine rapporto	3.901			3.813		
Debiti finanziari non correnti	-			-		
Fondi rischi ed oneri	1.632			1.939		
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>5.533</b>			<b>5.752</b>		
Debiti correnti verso banche	5			126		
Debiti verso fornitori	88.411	25	0,0%	92.137	316	0,3%
Debiti verso controllanti	3.876	3.876	100,0%	995	995	100,0%
Debiti tributari	2.393			1.403		
Altre passività correnti	9.096			9.784		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>103.781</b>			<b>104.445</b>		
Passività destinate alla dismissione o cessate	-			-		
<b>Totale passività</b>	<b>109.314</b>			<b>110.197</b>		
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>170.923</b>			<b>176.943</b>		

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 24 delle Note Esplicative





## **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n.**

**15519 DEL 27 LUGLIO 2006**

Euro/000	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	di cui parti correlate	Semestre chiuso al 30 giugno 2009	di cui parti correlate
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>43.741</b>		<b>54.954</b>	
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Risultato netto	11.227	(642)	5.727	(1.380)
Ammortamenti	470		498	
Variazione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	3.152		0	
Risultato partecipazioni	0		37	
Proventi finanziari netti	(110)		(369)	
Imposte sul reddito	7.046		3.631	
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	88		39	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(307)		(287)	
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>21.566</b>	<b>(642)</b>	<b>9.276</b>	<b>(1.380)</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(2.101)	414	(6.887)	(415)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	(4.415)	2.590	2.502	(2.133)
(Incremento) Decremento delle altre attività	0		0	
(Incremento) Decremento delle rimanenze	866		112	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>15.916</b>	<b>2.362</b>	<b>5.003</b>	<b>(3.928)</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(3.306)		(6.138)	
Oneri finanziari corrisposti	(26)		(45)	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>12.584</b>	<b>2.362</b>	<b>(1.180)</b>	<b>(3.928)</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(246)		(65)	
Interessi e proventi finanziari incassati	137		504	
Dividendi ricevuti da collegate	0		4	
Incremento netto delle altre attività non correnti	(3)		(3)	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(112)</b>	<b>0</b>	<b>440</b>	<b>0</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>				
Dividendi corrisposti	(15.515)		(15.452)	
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0		397	
(Incremento) Decremento dei depositi bancari vincolati	7.543		2.622	
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0		(2.622)	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(7.972)</b>	<b>0</b>	<b>(15.055)</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>4.500</b>	<b>2.362</b>	<b>(15.795)</b>	<b>(3.928)</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>	<b>48.241</b>		<b>39.159</b>	



---

## **NOTE ILLUSTRATIVE**

### **CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO E PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI**

#### **Principi per la predisposizione del bilancio**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo viene preparato in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002. Con "IFRS" si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi". Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010".

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore. Analogamente, le valutazioni attuariali necessarie per la determinazione dei fondi per benefici ai dipendenti ed agenti vengono normalmente elaborate in occasione della predisposizione del bilancio annuale.

Infine, con riferimento alla valutazione delle attività *available for sale*, in particolare la partecipazione in DmailGroup S.p.A., gli amministratori hanno individuato come indicatori di *impairment* la riduzione del fair value al di sotto del valore di costo di oltre il 50 % ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.



Il Gruppo svolge attività che nel complesso non presentano significative variazioni stagionali o cicliche delle vendite totali nel primo semestre dell'esercizio rispetto al secondo.

Per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

I valori delle presenti note sono espressi in migliaia di Euro.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010**

I seguenti principi contabili, emendamenti e ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010:

- In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali*, ed ha emendato lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Il *goodwill* in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società acquisti il controllo di partecipazioni in cui sono presenti azionisti di minoranza, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al *fair value*, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al *fair value* ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenze di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata.
- Nell'ambito del processo di *Improvement 2008* condotto dallo IASB, la modifica apportata all'IFRS 5 – *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate* stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata.



- IFRS 5 – *Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate*: l'emendamento ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività) classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni.
- IFRS 8 – *Settori operativi*: questo emendamento richiede che le imprese forniscano il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: questo emendamento chiarisce che un'impresa deve classificare una passività come corrente se non ha un diritto incondizionato a differirne il regolamento per almeno dodici mesi dopo la chiusura dell'esercizio, anche in presenza di un'opzione della controparte che potrebbe tradursi in un regolamento mediante emissione di strumenti di equity.
- IAS 7 – *Rendiconto finanziario*: L'emendamento richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria possano essere classificati nel Rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di training del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.
- IAS 36 – *Riduzione di valore delle attività*: l'emendamento richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali il *goodwill* è allocato ai fini del test di *impairment* non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche simili o di altri elementi di similitudine.
- IAS 38 – *Attività immateriali*: la revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il *fair value* di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel c.d. metodo del costo).



I seguenti emendamenti ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2010, non sono risultati invece rilevanti per il Gruppo in quanto disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio semestrale abbreviato:

- IFRIC 17 – *Distribuzione di attività non liquide*, emesso il 27 novembre 2008;
- IFRIC 18 – *Trasferimento di attività dai clienti*, emesso il 29 gennaio 2009;
- Emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*: emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento dello IAS 17 – *Leasing*, emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento all'IFRIC 9 – *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo IAS 39 - *Strumenti Finanziari*, emesso il 12 marzo 2009;
- Emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*, emesso nel giugno 2009;
- Improvement allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*;

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo**

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011; alla data del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie* applicabile dal 1° gennaio 2013. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. Il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie per determinarne il criterio di valutazione sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Inoltre, il nuovo principio prevede un unico metodo di determinazione delle perdite di valore per attività finanziarie. Alla data del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso l'ultima serie dei documenti *Improvements to IFRS* relativamente al periodo 2008-2010, destinati ad effettuare modifiche minori ai principi contabili in vigore. Le modifiche che possono avere un impatto sul Gruppo riguardano:



- *la valutazione a fair value delle partecipazioni di minoranza in occasione di aggregazioni aziendali:* attualmente, in applicazione del nuovo IFRS 3, esiste la possibilità di misurare tutte le componenti delle interessenze dei terzi al *fair value* oppure in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza delle attività nette identificabili dell'acquisita. Tale opzione è stata circoscritta per le sole componenti rappresentative di strumenti che attribuiscono correntemente ai soci di minoranza diritti equivalenti alle azioni ordinarie e in particolare di ottenere il pro-quota delle attività nette in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti relative alle interessenze dei terzi (quali ad esempio azioni privilegiate o warrant emessi dalla società acquisita a favore di terzi) dovrebbero essere misurati obbligatoriamente al *fair value*, salvo che gli IFRS prescrivano un altro criterio di valutazione;
- *piani di stock option acquisiti o volontariamente sostituiti a seguito di aggregazioni aziendali:* il documento chiarisce che i piani di stock option acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale devono essere (ri)valutati alla data di acquisizione in accordo all'IFRS 2. Inoltre, si specifica che l'attuale requisito dell'IFRS 2 che richiede di allocare la valutazione del piano di stock option acquisito a seguito di aggregazione aziendale tra l'ammontare del costo dell'acquisizione e l'ammontare dei servizi che verranno resi in futuro si applica a tutte le assegnazioni indipendentemente dal fatto che siano o meno sostituite volontariamente per effetto dell'aggregazione;
- *eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia redatta in accordo allo IAS 34:* si enfatizza il principio secondo cui le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l'informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2011; alla data della presente relazione finanziaria semestrale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

I seguenti emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili, non risultano invece rilevanti per il Gruppo in quanto disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato:

- Emendamento allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: Presentazione* emesso in data 8 ottobre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo;
- IFRIC 14 – *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta:* emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011;



- 
- IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*, emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011; alla data del presente bilancio gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

### **Schemi di bilancio**

Il **conto economico consolidato** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte, al fine di consentire una migliore misurabilità dell’andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio e nelle note esplicative vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti.

Gli effetti economici delle attività operative cessate sono esposti in un’unica voce di conto economico denominata “Risultato netto delle attività cessate”, così come previsto dall’IFRS 5.

Nel **conto economico consolidato complessivo** sono inoltre rilevate le “*variazioni generate da transazioni con i non soci*”(evidenziando separatamente i relativi eventuali effetti fiscali), ovvero:

- le voci di utile e perdita che potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto (ad es. perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti),
- gli effetti della valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri,
- gli effetti della valutazione delle attività finanziarie *available for sale*,
- l’effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Lo **stato patrimoniale consolidato** è redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività tra “correnti” e “non correnti” e con l’evidenza, in due voci separate, delle “Attività destinate alla vendita” e delle “Passività destinate alla dismissione o cessate”, come previsto dall’IFRS 5. In particolare, un’attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo della società;
- è posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura dell’esercizio.

In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il **rendiconto finanziario consolidato** è stato predisposto applicando il metodo indiretto, per mezzo del quale il risultato operativo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall’attività d’investimento o finanziaria. I proventi e gli oneri relativi alle operazioni di finanziamento a medio/lungo termine ed ai relativi strumenti di copertura, nonché i dividendi corrisposti sono inclusi nell’attività di finanziamento.

Il prospetto di **movimentazione del patrimonio netto consolidato** illustra le variazioni intervenute nelle



voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile di periodo;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);

e separatamente i proventi ed oneri definiti “*variazioni generate da transazioni con i non-soci*”, che sono riportate anche nel conto economico consolidato complessivo.

#### Area di consolidamento

Si segnala che non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 include il bilancio della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente:

Società	Sede	Capitale sociale al 31/12/09	% Partecipazione	Data chiusura esercizio sociale	Attività	Criterio di consolidamento
Cairo Communication S.p.A.	Milano	4.074		31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Editore S.p.A.	Milano	1.043	99,95	31/12	Editoriale	Integrale
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Milano	2.000	60	31/12	In liquidazione	Integrale relativamente ad attività e passività (*)
Cairo Due S.r.l.	Milano	47	100	31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Pubblicità S.p.A.	Milano	2.818	100	31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale
Il Trovatore S.r.l.	Milano	25	80	31/12	Internet	Integrale
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale

(\*) il conto economico è consolidato sinteticamente nel risultato delle attività cessate

#### **NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

Per quanto riguarda le voci del conto economico consolidato, provvediamo a rappresentarVi il contenuto delle principali componenti di costo e ricavo per il semestre chiuso al 30 giugno 2010. I dati comparativi si riferiscono alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009.





## **1. Ricavi netti**

Per una più completa informativa ed in considerazione della specificità del settore di riferimento, nella seguente tabella viene data evidenza dei ricavi operativi lordi, degli sconti di agenzia e dei ricavi operativi netti.

	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Ricavi operativi lordi	130.107	127.157
Sconti agenzia	(13.463)	(12.661)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>116.644</b>	<b>114.496</b>

I ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia e non è significativa una ripartizione per area geografica mentre per la suddivisione dei ricavi per settore operativo si rimanda alla successiva Nota 13.

La composizione dei ricavi operativi lordi è esposta nel prospetto che segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Pubblicità su reti televisive	73.993	66.196
Pubblicità su stampa	19.495	21.278
Pubblicità stadio	768	1.926
Pubblicità su Internet	382	379
Vendita pubblicazioni	33.994	35.745
Abbonamenti	1.461	1.487
Audiovisivi e vari	37	24
Libri e cataloghi	534	717
I.V.A. assolta dall'editore	(557)	(595)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>130.107</b>	<b>127.157</b>

Nel primo semestre 2010:

- i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7 D, dei canali Sportitalia e Dahlia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi circa Euro 74 milioni, si incrementano nel complesso dell'11,8% rispetto al periodo analogo del 2009 (+ 6% il mercato pubblicitario televisivo nei cinque mesi gennaio maggio 2010 secondo i dati AC Nielsen). In particolare, la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 63,8 milioni, ha superato il target contrattuale semestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 63,6 milioni. I buoni risultati



- conseguiti nella raccolta pubblicitaria televisiva sono dovuti anche ai nuovi contratti stipulati a fine 2009 (per i canali Sportitalia, che hanno generato ricavi lordi per circa Euro 4,5 milioni, e per i canali Dahlia, che hanno generato ricavi lordi per circa Euro 1 milione) e nel corso del 2010 (La7 D, che ha generato ricavi lordi per circa Euro 1,3 milioni);
- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a circa Euro 34 milioni, si decrementano del 4,9% rispetto a quelli del primo semestre 2009 (Euro 35,7 milioni), principalmente per effetto del minor numero di uscite dei tre settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e “TV Mia”, 26 uscite ciascuna anziché 27, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 1,3 milioni, così come per il cut price di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di “Diva e Donna”;
  - anche la raccolta pubblicitaria su stampa, pari a circa Euro 19,5 milioni, ha risentito del minor numero di uscite dei tre settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e “TV Mia”, con un effetto negativo di circa Euro 0,4 milioni al netto del quale la raccolta pubblicitaria è in flessione del 6,7%, (-9,3% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2010 secondo i dati ACNielsen).

La voce “ricavi operativi” include anche il corrispettivo di Euro 37 mila per la erogazione al Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications, di servizi amministrativi, di seguito descritto nella Nota 24, di commento ai rapporti con parti correlate.

\*\*\*

## **2. Altri ricavi e proventi e proventi non ricorrenti da Arbitrato Cairo-Telepiù**

### Altri ricavi e proventi

Gli “altri ricavi e proventi”, pari nel semestre ad Euro 1.296 mila (Euro 772 mila al 30 giugno 2009) sono principalmente riconducibili a ricavi da macero e vendita carta (Euro 514 mila), sopravvenienze attive (Euro 613 mila), addebiti di costi tecnici pubblicitari e altre voci di ricavi diversi da quelli operativi.

### Proventi non ricorrenti da Arbitrato Cairo-Telepiù

Negli schemi di conto economico consolidato, i proventi derivanti dall’arbitrato pendente dal 2004 tra Cairo Communication S.p.A. e Telepiù S.r.l., pari a Euro 6.792 mila, sono stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

In data 28 gennaio 2010, infatti, è stato comunicato alle parti il lodo reso nel procedimento arbitrale con il quale il Collegio

- ha risolto il contratto per fatto e colpa di Telepiù ed ha dichiarato conseguentemente Telepiù tenuta a risarcire i danni nei confronti di Cairo quantificati in Euro 11,7 milioni;
- in parziale accoglimento delle domande di Telepiù, ha dichiarato Cairo tenuta a risarcire danni nei confronti di Telepiù nella misura di Euro 1 milione;



- ha compensato parzialmente i predetti importi condannando Telepiù a pagare a Cairo Euro 10,7 milioni oltre gli interessi dalla data del lodo;
- ha posto le spese di difesa (legale e tecnica) e quelle di arbitrato (arbitri e CTU) per 3/4 a carico di Telepiù e per 1/4 a carico di Cairo.

Per effetto del lodo, il Collegio ha condannato quindi Telepiù a pagare a Cairo il predetto importo di 10,7 milioni di Euro nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

L'esito dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico consolidato del semestre al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo, in particolare:

- altre attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore,
- il residuo della differenza di consolidamento, pari a circa Euro 3,1 milioni al netto del relativo ammortamento accumulato alla data del 30 giugno 2004, relativa alla differenza tra il costo di acquisto nel 1998 della partecipazione in Cairo TV ed il suo patrimonio netto alla data di acquisizione, che era stata attribuita in bilancio consolidato al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù e iscritta nelle immobilizzazioni immateriali alla voce "concessioni, licenze e marchi".

\*\*\*

### **3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti**

La voce, pari a negativi Euro 94 mila (negativi Euro 99 mila al 30 giugno 2009), rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti oggetto di commercializzazione da parte delle società Cairo Editore e Cairo Publishing.

\*\*\*

### **4. Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo**

La voce "consumi per materie prime, sussidiarie e di consumo" è inerente alla attività della Cairo Editore e della Cairo Publishing ed accoglie principalmente le voci sotto indicate:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Costi di acquisto carta	11.095	14.492
Costi di acquisto gadget e materiali diversi	348	545
Variazione delle rimanenze di carta, gadget e materiali diversi	771	16
<b>Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo</b>	<b>12.214</b>	<b>15.053</b>



I costi di acquisto carta si riducono di circa Euro 3,4 milioni rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2009 principalmente grazie alla negoziazione con i fornitori di condizioni di acquisto migliorative per il 2010 e solo marginalmente per la revisione di alcune caratteristiche tecniche della carta stessa (grammatura e tipologia) senza impatti sulla elevata qualità delle testate edite.

\*\*\*

## **5. Costi per servizi**

Come evidenziato nella tabella che segue, nella voce “costi per servizi” sono incluse principalmente quote editore, lavorazioni esterne del settore editoriale, consulenze e collaborazioni principalmente del borderò, provvigioni agli agenti e costi generali e amministrativi. La composizione dei costi per servizi è la seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Competenze editori	52.574	48.789
Compensi di intermediazione	1.329	1.093
Provvigioni e costi agenti	3.068	2.678
Costi tecnici	183	236
Consulenze e collaborazioni	6.256	7.077
Lavorazioni esterne	9.119	9.329
Pubblicità e propaganda	2.530	2.140
Costi per struttura e generali	4.414	5.113
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>79.473</b>	<b>76.455</b>

L’incremento rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2009 dei costi per “competenze editori”, così come quello delle “provvigioni e costi agenti” e dei “compensi di intermediazione”, è correlato al significativo incremento dei ricavi pubblicitari televisivi. La voce “competenze editori” include anche, per Euro 619 mila, le competenze del Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications S.p.A. per l’accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A. di seguito descritto nella Nota 24, di commento ai rapporti con parti correlate.

La voce “consulenze e collaborazioni” presenta una riduzione di Euro 0,8 milioni rispetto all’analogo semestre dell’esercizio precedente, riconducibile principalmente alla ottimizzazione dei costi di borderò (i contenuti editoriale delle riviste acquistati da terzi quali le fotografie, i servizi, etc.).

\*\*\*



## **6. Costi per godimento beni di terzi**

La voce “costi per godimento beni di terzi”, pari ad Euro 1.121 mila al 30 giugno 2010 (Euro 1.117 mila al 30 giugno 2009) include prevalentemente canoni di locazione immobiliare, canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio e royalties per diritti di autore.

## **7. Costi del personale**

La voce può essere dettagliata come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Salari e stipendi	8.196	8.031
Oneri sociali	2.472	2.398
Trattamento di fine rapporto	313	328
<b>Totale costi del personale</b>	<b>10.981</b>	<b>10.757</b>

\*\*\*

## **8. Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni**

La voce si compone come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Ammortamenti della attività immateriali e materiali	470	498
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.687	1.697
<b>Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>2.157</b>	<b>2.195</b>

La voce “accantonamenti al fondo svalutazione crediti”, nella sua determinazione continua a risentire della valutazione del potenziale impatto negativo sulla qualità del credito, in particolare per quello riconducibile alla vendita di pubblicità, determinato dal perdurare della generale situazione della economia e della conseguente stretta creditizia.

\*\*\*

## **9. Altri costi operativi**

La voce, pari ad Euro 444 mila (Euro 578 mila al 30 giugno 2009) include prevalentemente imposte e tasse diverse e le sopravvenienze passive.

\*\*\*



## **10. Proventi finanziari netti e risultato delle partecipazioni**

I “proventi finanziari netti” sono così composti:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Proventi finanziari	136	546
Oneri finanziari	(26)	(55)
<b>Totale</b>	<b>110</b>	<b>491</b>

I proventi finanziari includono gli interessi sui depositi a termine su conto corrente e sui conti correnti di tesoreria utilizzati per impiegare la liquidità.

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa contrazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,42 % la media dell'Euribor nel primo semestre 2010 rispetto all'1,36% del primo semestre 2009).

\*\*\*

## **11. Imposte**

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Ires dell'esercizio	6.353	3.165
Irap dell'esercizio	1.307	810
Imposte anticipate	(591)	(317)
<b>Totale imposte</b>	<b>7.069</b>	<b>3.658</b>

\*\*\*

## **12. Risultato netto delle attività cessate**

La voce include il risultato netto della controllata Diellesei S.p.A. in liquidazione, la cui liquidazione è proseguita nel semestre, che può essere analizzato come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Ricavi operativi netti	-	-
Altri ricavi e proventi	-	22
Costi per servizi	(37)	(11)
Costo del personale	(48)	-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>(85)</b>	<b>11</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	-	(121)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(85)</b>	<b>(110)</b>
Imposte sul reddito	23	27
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(62)</b>	<b>(83)</b>



Al 30 giugno 2010, gli oneri finanziari si riferivano al costo figurativo del debito nei confronti degli istituti di credito, dilazionato senza interessi nel contesto degli accordi transattivi raggiunti. Tale debito è stato integralmente estinto nel corso del precedente esercizio.

Con riferimento alla situazione finanziaria, di seguito vengono esposti gli effetti sulle disponibilità liquide del Gruppo attribuibili alla predetta controllata:

<b>Descrizione</b>	<b>Semestrale al 30/06/2010</b>	<b>Semestrale al 30/06/2009</b>
Disponibilità liquide nette assorbite dalla procedura di liquidazione	(118)	(129)
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività finanziaria	-	(2.622)
<b>Decremento netto del periodo</b>	<b>(118)</b>	<b>(2.751)</b>

Nel corso del primo semestre 2009 era stato rimborsato un debito finanziario di Euro 2,6 milioni alla scadenza prevista dall'accordo transattivo che aveva determinato lo stralcio di parte del debito originario ed una dilazione senza interessi del relativo rimborso.

\*\*\*

### **13. Informativa di settore**

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel semestre a livello dei singoli principali settori di attività, che sono stati identificati, in accordo con quanto previsto dall'IFRS 8 – *Segmenti operativi*, sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management. Dall'applicazione dell'IFRS 8 sono risultati gli stessi settori operativi in precedenza stabiliti in accordo con lo IAS 14 – *Informativa di settore*.

A livello gestionale, il Gruppo è organizzato in *business unit*, alle quali corrispondono proprie strutture societarie o di aggregazioni delle stesse, in base ai prodotti e servizi offerti ed ha tre settori operativi oggetto di informativa, di seguito dettagliati:

- **editoria**, il Gruppo opera in qualità di editore di periodici e libri attraverso le società controllate Cairo Editore (che pubblica i settimanali “Settimanale DIPIU’”, “DIPIU’ TV”, “Diva e Donna”, “TV Mia” e gli allegati “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina e Stellare” ed i mensili “For Men Magazine”, “Natural Style” e con la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori i mensili Bell'Italia”, “Bell'Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”) e Cairo Publishing che pubblica libri;
- **concessionarie di pubblicità**, che coincide con le due società Cairo Communication e Cairo Pubblicità, che operano assieme sia nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per la Cairo Editore/, che nella raccolta pubblicitaria sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7D), Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), Interctive Group (Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24) e Dahlia TV (Dahlia Calcio, Dahlia Sport, Dahlia Xtreme, Dahlia



Explorer e Dahlia Eros).

- **Il Trovatore**, società attiva sia nella gestione dell'omonimo motore di ricerca che nella cessione di servizi tecnologici, principalmente all'interno del Gruppo;

Nella definizione dei settori operativi oggetto di informativa non sono state operate aggregazioni

<b>Semestrale al 30/06/2010 (6 mesi)</b>	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività non allocate	Eliminazioni infragrupo	Totale
Ricavi operativi netti	35.253	81.378	13	-	-	116.644
Ricavi infra settoriali	13.464	-	160	-	(13.624)	-
Altri proventi	949	347	-	-	-	1.296
Proventi non ricorrenti	-	6.792	-	-	-	6.792
Variazione delle rimanenze	(94)	-	-	-	-	(94)
Costi della produzione	(33.299)	(73.451)	(126)	-	13.624	(93.252)
Costo del personale	(8.176)	(2.787)	(18)	-	-	(10.981)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(729)	(1.420)	(8)	-	-	(2.157)
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.368</b>	<b>10.859</b>	<b>21</b>	-	-	<b>18.248</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Proventi finanziari netti	6	105	(1)	-	-	110
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.374</b>	<b>10.964</b>	<b>20</b>	-	-	<b>18.358</b>
Imposte sul reddito	(2.302)	(4.758)	(9)	-	-	(7.069)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>5.072</b>	<b>6.206</b>	<b>11</b>	-	-	<b>11.289</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(62)	-	(62)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>5.072</b>	<b>6.206</b>	<b>11</b>	<b>(62)</b>	-	<b>11.227</b>
- Di pertinenza di terzi			2			

<b>Semestrale al 30/06/2009 (6 mesi)</b>	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività non allocate	Eliminazioni infragrupo	Totale
Ricavi operativi netti	37.508	76.973	15	-	-	114.496
Ricavi infra settoriali	14.464	253	152	-	(14.869)	-
Altri proventi	466	306	-	-	-	772
Variazione delle rimanenze	(99)	-	-	-	-	(99)
Costi della produzione	(37.449)	(70.468)	(155)	-	14.869	(93.203)
Costo del personale	(8.341)	(2.398)	(18)	-	-	(10.757)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(647)	(1.539)	(9)	-	-	(2.195)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.902</b>	<b>3.127</b>	<b>(15)</b>	-	-	<b>9.014</b>
Risultato delle partecipazioni	-	4	-	(41)	-	(37)
Proventi finanziari netti	25	466	-	-	-	491
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.927</b>	<b>3.597</b>	<b>(15)</b>	<b>(41)</b>	-	<b>9.468</b>
Imposte sul reddito	(2.241)	(1.417)	-	-	-	(3.658)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>3.686</b>	<b>2.180</b>	<b>(15)</b>	<b>(41)</b>	-	<b>5.810</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(83)	-	(83)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>3.686</b>	<b>2.180</b>	<b>(15)</b>	<b>(124)</b>	-	<b>5.727</b>
- Di pertinenza di terzi			(2)			(2)





Il management monitora i risultati operativi delle *business units* separatamente al fine di definire l’allocazione delle risorse e la valutazione dei risultati. I prezzi di trasferimento tra i settori operativi sono definiti sulla base delle condizioni di mercato applicabili nelle transazioni con terzi.

In applicazione dell’improvement IFRS 8 – *Settori operativi, non sono più presentati* i valori del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, in quanto non sono normalmente rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo.

\*\*\*

#### 14. Utile per azione

L’utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, escludendo la media ponderata delle azioni proprie detenute. Nel dettaglio:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2010	Semestrale al 30/06/2009
Euro/000:		
Risultato delle attività in continuità	11.289	5.810
Utile (Perdita) della attività cessate	(62)	(83)
<b>Risultato netto dell’esercizio (Euro/000)</b>	<b>11.227</b>	<b>5.727</b>
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	78.343.400	78.343.400
Numero medio ponderato di azioni proprie	(771.326)	(988.987)
<b>Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell’utile per azione</b>	<b>77.572.074</b>	<b>77.354.413</b>
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,146	0,075
Utile (perdita) per azione attribuibile alle attività cessate	(0,001)	(0,001)
<b>Risultato per azione da attività in continuità e cessate</b>	<b>0,145</b>	<b>0,074</b>

#### NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Procediamo all’esposizione analitica per categoria del contenuto delle voci dell’attivo e del passivo.

#### 15. Immobili, impianti e macchinari

La movimentazione della voce “immobili, impianti e macchinari” può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Immobili	Impianti	Altri beni	Totale
<b>macchinari.</b>				
<b>Valori netti al 31/12/2009</b>	<b>1.496</b>	<b>124</b>	<b>1.192</b>	<b>2.812</b>
Acquisizioni	-	-	57	57
Decrementi	-	-	-	-
Ammortamenti	(23)	(13)	(171)	(207)
<b>Valori netti al 30/06/2010</b>	<b>1.473</b>	<b>111</b>	<b>1.078</b>	<b>2.661</b>

\*\*\*



## 16. Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Concessioni licenze marchi	Avviamenti	Testate	Totale
<b>Saldi al 31/12/2009</b>	<b>3.568</b>	<b>7.198</b>	<b>2.335</b>	<b>13.101</b>
Acquisizioni	190	-	-	190
Decrementi	-	-	-	-
Altri movimenti	(3.152)	-	-	(3.152)
Ammortamenti	(131)	-	(132)	(263)
<b>Saldi al 30/06/2010</b>	<b>475</b>	<b>7.198</b>	<b>2.203</b>	<b>9.876</b>

### Concessioni, licenze e marchi

Al 31 dicembre 2009 la voce “concessioni licenze e marchi” includeva il valore residuo (circa Euro 3,1 milioni al netto del relativo ammortamento accumulato alla data del 30 giugno 2004) della differenza di consolidamento relativa alla differenza tra il costo di acquisto nel 1998 della partecipazione in Cairo TV ed il suo patrimonio netto alla data di acquisizione, che era stata attribuita in bilancio consolidato al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù.

La cessazione anticipata del contratto di concessione, oltre a causare alla concessionaria danni di lucro cessante (di cui al predetto lodo), ha causato a Cairo Communication danni, anzitutto di danno emergente, in quanto acquirente della partecipazione in Cairo TV; la Società si sta attivando per vedersi riconosciuti tali danni.

### Avviamenti

La voce “avviamenti” si riferisce all’eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili di alcune società controllate alla data di acquisizione, al netto dei relativi ammortamenti accumulati al 30 settembre 2004, avendo il Gruppo scelto di fruire dell’esenzione facoltativa prevista dall’IFRS 1, non applicando in modo retrospettivo l’IFRS 3 per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS.

Sono inclusi nella voce gli avviamenti riconducibili alle seguenti *cash-generating unit* (CGU) del Gruppo: settore editoriale per circa Euro 4,7 milioni, settore concessionarie per circa Euro 2,3 milioni e Il Trovatore per circa Euro 0,2 milioni.

Gli Amministratori hanno valutato l’inesistenza di indicatori di perdite durevoli di valore occorse nel periodo e non hanno pertanto ritenuto necessario sottoporre a *impairment test* tali attività.



\*.\*.

**17. Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti**

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

<b>Partecipazione</b>	<b>Saldo 31/12/09</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Effetti</b>	<b>Saldo 30/06/10</b>
			<b>valutazione a fair value</b>	
Cairo Sport Srl	10	-	-	10
<b>Totale controllate</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>
Dmail Group S.p.A.	4.009	-	(849)	3.160
Altre	11	-	-	11
<b>Totale altre</b>	<b>4.020</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.171</b>
<b>Totale Generale</b>	<b>4.030</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.181</b>

La partecipazione nella società quotata Dmail Group S.p.A. si riferisce a n. 765.000 azioni corrispondenti al 10% del capitale sociale.

Alla data del 30 giugno 2010 la partecipazione è stata svalutata per adeguarne il valore di carico al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data (Euro 4,13 per azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 849 mila. Tale importo di Euro 849 mila è stato anche indicato quale componente del conto economico complessivo del periodo alla voce perdita da valutazione di attività finanziarie “*available for sale*”.

I principali dati economici del Gruppo Dmail Group, estratti dal rendiconto intermedio della gestione al 31 marzo 2010, sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

<b>Dati economici</b>	<b>Trimestrale al 31 marzo 2010</b>	<b>Trimestrale al 31 marzo 2009</b>
Ricavi ed altri proventi operativi	19.399	28.196
Risultato operativo delle attività in funzionamento	404	890
Risultato operativo delle attività destinate alla dismissione	-	(490)
Risultato operativo	404	400
Risultato ante imposte delle attività in funzionamento	40	440
Risultato ante imposte delle attività destinate alla dismissione	-	(850)
Risultato ante imposte	40	(410)

La società Cairo Sport S.r.l. è stata valutata al costo, che non si discosta significativamente dalla valutazione effettuata secondo il metodo del patrimonio netto.

\*\*\*



## 18. Imposte anticipate

I crediti per “imposte anticipate” pari ad Euro 5.256 mila al 30 giugno 2010 (Euro 4.652 mila al 31 dicembre 2009) derivano dal riconoscimento delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

.\*.\*.\*

## 19. Capitale Circolante

Il dettaglio del circolante può essere analizzato come segue:

Descrizione	Totale 30/06/10	Totale 31/12/09	Variazioni
Rimanenze	3.445	4.311	(866)
Crediti verso clienti	82.793	89.244	(6.451)
Crediti verso controllanti	177	589	(412)
Crediti diversi e altre attività correnti	15.123	6.632	8.491
Debiti verso fornitori	(88.411)	(92.137)	3.726
Debiti verso controllanti	(3.876)	(995)	(2.881)
Debiti tributari	(2.393)	(1.403)	(990)
Altre passività correnti	(9.096)	(9.784)	688
<b>Totale circolante</b>	<b>(2.238)</b>	<b>(3.543)</b>	<b>1.305</b>

La voce rimanenze è relativa alle giacenze della Cairo Editore S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l. di materie prime, principalmente carta, prodotti in corso di lavorazione, e prodotti finiti, principalmente libri. Le rimanenze, che sono esposte al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.208 mila.

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 12.656 mila (Euro 11.267 mila al 31 dicembre 2009). Il fondo svalutazione crediti, che si è incrementato per gli accantonamenti del periodo di Euro 1.687 mila, è stato determinato tenendo conto sia delle situazioni di rischio specificamente individuate, sia di un rischio generico di inesigibilità conseguente al normale andamento dell’operatività aziendale, prendendo in considerazione anche quanto pattuito nei contratti di concessione pubblicitaria che il Gruppo ha sottoscritto con gli editori, in particolare gli editori terzi, che generalmente prevedono la retrocessione all’editore stesso di una percentuale delle perdite su crediti.

I crediti e debiti verso controllanti, pari rispettivamente ad Euro 177 mila ed ad Euro 3.876 mila, si riferiscono principalmente a crediti (Euro 116 mila) e debiti (Euro 3.876 mila) nei confronti della controllante UT Communications S.p.A. sorti nel contesto del consolidato fiscale nazionale a cui aderiscono Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore, Cairo Pubblicità, Diellesei in liquidazione, Cairo Due e Cairo Publishing, come descritto nella Nota 24 di commento ai rapporti con le



parti correlate.

La voce crediti diversi e altre attività correnti include i crediti nei confronti di editori per anticipazioni (in particolare per un valore di Euro 4,3 milioni anticipazioni corrisposte all'editore Interactive Group, anche a titolo di canone di ingresso, in accordo con il contratto di concessione stipulato a fine 2009), i crediti tributari, i crediti verso agenti, i ratei e risconti attivi ed i crediti diversi. La voce include per Euro 7,5 milioni, il saldo del credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato, che Telepiù afferma di aver diritto di compensare col deposito vincolato descritto nella successiva Nota 21 "posizione finanziaria netta", diritto che Cairo ha contestato in sede giudiziale.

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 88.411 mila con un decremento di Euro 3.726 mila rispetto al 31 dicembre 2009 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti.

Le altre passività correnti, pari al 30 giugno 2010 ad Euro 9.096 mila (Euro 9.784 mila al 31 dicembre 2009) includono principalmente acconti ricevuti da clienti per abbonamenti a periodici da attivare, i debiti verso il personale per ferie e ratei mensilità, i debiti derivanti dal riaddebito a editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo, i ratei e risconti passivi.

\*\*\*

## **20. Attività e passività non correnti e non finanziarie**

### *Trattamento di fine rapporto*

Il fondo trattamento di fine rapporto riflette gli stanziamenti per tutti i dipendenti in carico alla data del bilancio consolidato effettuati sulla base dell'applicazione del metodo della proiezione dell'unità di credito attraverso valutazioni di tipo attuariale.

La composizione e la movimentazione del conto è esposta nel prospetto che segue:

	Saldo al 30/06/10	Saldo al 31/12/09
<b>Saldo iniziale</b>	<b>3.813</b>	<b>3.702</b>
Accantonamenti	313	707
Utilizzi/altri movimenti	(225)	(596)
<b>Saldo finale</b>	<b>3.901</b>	<b>3.813</b>

### *Fondi per rischi ed oneri*

La voce fondi per rischi e oneri include:



<b>Descrizione</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	903	902	1
Fondo per resi editoriali	368	627	(259)
Fondo oneri di liquidazione	16	51	(35)
Altri fondi rischi ed oneri	345	359	(14)
<b>Totale generale</b>	<b>1.632</b>	<b>1.939</b>	<b>(307)</b>

## **21. Posizione finanziaria netta**

L'evoluzione della posizione finanziaria netta del Gruppo può essere analizzata come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>30/06/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	48.246	43.867	4.379
Depositi vincolati correnti	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	(5)	(125)	120
<b>Totale</b>	<b>48.320</b>	<b>51.364</b>	<b>(3.044)</b>

Al 31 dicembre 2009, la posizione finanziaria netta consolidata includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,5 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato. giudizialmente nel luglio 2010

E' politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti, essenzialmente bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio, della loro affidabilità e della qualità dei servizi resi.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario consolidato, la variazione negativa della posizione finanziaria netta di Euro 3 milioni è principalmente riconducibile alla distribuzione di dividendi per Euro 15,5 milioni, al netto dei flussi di cassa positivi generati dalla gestione per Euro 12,6 milioni.

Nel rendiconto finanziario la voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non include le attività finanziarie correnti per Euro 79 mila.



---

## **22. Patrimonio netto consolidato**

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2010 è pari a Euro 61.608 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio. Il capitale sociale della Cairo Communication S.p.A., pari attualmente a Euro 4.074 mila, è costituito da n. 78.343.400 azioni ordinarie.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010, per complessivi Euro 15,5 milioni.

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Alla data del 30 giugno 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

## **23. Altre informazioni**

Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 prevede anche per il 2010 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni, obiettivo già superato nel 2009, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. Contrattualmente i ricavi pubblicitari minimi sono mensilizzati sulla base della loro distribuzione mensile nei sei anni 2003-2008. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

Nel corso del mese di aprile 2010 Cairo Communication e Telecom Italia Media hanno stipulato un nuovo contratto biennale (2010-2011) di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva su La7d, un nuovo canale digitale in chiaro. Il contratto, che si rinnoverà automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati, prevede ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 6 milioni per il 2010 ed Euro 8 milioni per il 2011, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 4,2 milioni per il 2010 ed Euro 5,6 milioni per il 2011, contrattualmente ripartiti su base mensile.

A garanzia del pagamento dei minimi garantiti previsti nei due contratti la Banca Popolare di Milano ha rilasciato una fidejussione a favore di Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) di Euro 16 milioni, con scadenza 15 giugno 2011.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini delle imposte sui Redditi, IVA e IRAP nei confronti della società controllata Cairo Editore S.p.A. relativamente al periodo di imposte 2004, nel processo verbale di constatazione l'Agenzia delle Entrate ha mosso alcuni rilievi, principalmente sulla inerenza di costi



aziendali, che sono stati poi recepiti nel processo verbale di accertamento notificato nel corso del mese di gennaio 2008 e per il quale è stato presentato ricorso. La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sua udienza del 16 settembre 2009 ha disposto una consulenza tecnica d'ufficio. Il CTU ha depositato in data 12 maggio 2010 la propria relazione di consulenza tecnica di ufficio, che sostanzialmente conferma le posizioni di Cairo Editore. La Commissione tributaria provinciale di Milano ha fissato l'udienza di trattazione della causa per la data del 18 ottobre 2010. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e che pertanto non siano probabili passività di rilievo e quindi che non occorra, allo stato attuale, effettuare un apposito accantonamento a presidio delle stesse.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004 e 2005) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti nei processi verbali di accertamento ricevuti nel corso del mese di gennaio 2008 (per il 2002) e di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) per i quali è stato presentato ricorso. Per tutti gli esercizi in oggetto, la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha al proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano prima avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Milano relativa alla annualità 2002 - che in data 21 aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio con motivazioni contestabili - e quindi anche in relazione alle annualità 2003, 2004 e 2005. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

La società controllata Immobiliedit S.r.l., fusa in Cairo Editore nel corso del 2009, è parte di una vertenza legale relativa ad una compravendita immobiliare. Nel 2004 in primo grado il Tribunale di Milano aveva respinto le domande della controparte, condannando anche quest'ultima al risarcimento dei danni, da liquidare in separato giudizio, ed al rimborso delle spese giudiziarie. La Corte di Appello ha parzialmente riformato la sentenza di primo grado, condannando Immobiliedit a rifondere le spese di primo e secondo grado, respingendo peraltro la domanda risarcitoria di controparte, che ha proposto ricorso in Cassazione avverso tale rigetto. Sentiti anche i consulenti legali, si ritiene che il ricorso per Cassazione proposto dalla controparte non richieda lo stanziamento di specifici fondi rischi a fronte delle stesse.

Un precedente socio della società controllata Il Trovatore S.r.l., non parte venditrice alla società, aveva sollevato una contestazione all'attuale socio di minoranza, coinvolgendo indirettamente anche la Cairo Communication S.p.A. e asserendo la nullità del contratto col quale aveva ceduto la sua quota nella s.a.s. Il Trovatore e la trasformazione della stessa da s.a.s. in S.r.l., chiedendo altresì l'annullamento del successivo contratto di acquisto della società da parte della Cairo Communication. In primo grado sono state respinte le domande di controparte, che ha ricorso in appello. Sentiti anche i consulenti legali, si





ritiene che il fondamento in fatto e diritto di tali domande sia tale da non richiedere lo stanziamento di specifici fondi rischi a fronte delle stesse.

#### **24. Rapporti con parti correlate**

Le operazioni tra la società e le sue controllate consolidate, che sono entità correlate della società stessa, sono state eliminate nel bilancio consolidato semestrale abbreviato e non sono pertanto evidenziate in questa nota.

Il Gruppo intrattiene rapporti con la società controllante (UT Communications S.p.A.) e con le imprese sottoposte al controllo di quest'ultima a condizioni di mercato ritenute normali nei rispettivi mercati di riferimento, tenuto conto delle caratteristiche dei servizi prestati. Di seguito sono riepilogati i saldi patrimoniali ed economici derivanti dalle operazioni effettuate nel corso del primo semestre 2010 con tali parti correlate, individuate secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 24.

Il Gruppo detiene partecipazioni nella società controllata Cairo Sport (Euro 10 mila).

Gli effetti di tali rapporti sul conto economico consolidato del Gruppo Cairo Communication per il primo semestre 2010 sono i seguenti:

<b>Ricavi e costi (Euro/000)</b>	<b>Ricavi operativi</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Oneri finanziari</b>
<b><u>Società controllante</u></b>				
UT Communications S.p.A.	-	-	-	-
<b><u>Società soggette a comune controllo</u></b>				
Torino FC S.p.A.	56	698	-	-
<b>Totale</b>	<b>56</b>	<b>698</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Gli effetti di tali rapporti sullo Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2010:



Crediti e attività finanziarie (Euro/000)	Crediti Commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività fin. correnti
<b>Società controllante</b>				
UT Communications S.p.A.	61	-	116	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	83	-	-	-
MP Service S.r.l.	-	24	-	-
<b>Totale</b>	<b>144</b>	<b>24</b>	<b>116</b>	<b>-</b>

Debiti e passività finanziarie (Euro/000)	Debiti Commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato Fiscale	Altre passività fin. correnti
<b>Società controllante</b>				
UT Communications S.p.A.	-	-	3.876	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	25	-	-	-
Stella S.r.l.	-	-	-	-
<b>Società collegate</b>				
Dmail	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>3.876</b>	<b>-</b>

Nel corso del semestre non sono state effettuate operazioni con la società controllante (U.T. Communications) e con le imprese sottoposte al controllo di quest'ultima, ad eccezione:

- dell'accordo di concessione stipulato con il Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications, per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Il contratto di concessione pubblicitaria prevede la retrocessione al concedente di una percentuale (85%) dei ricavi al netto dello sconto di agenzia conseguiti per gli accordi conclusi direttamente e fatturati da Cairo Pubblicità e il riconoscimento a favore della stessa di una percentuale del 2 % per gli accordi conclusi direttamente da Torino F.C; per effetto di tale contratto nel semestre a fronte di ricavi complessivi di circa Euro 754 mila al netto degli sconti di agenzia, sono state riconosciute al concedente quote per Euro 619 mila. Cairo Pubblicità ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 19 mila. Nel contesto del contratto di concessione pubblicitaria Cairo Pubblicità ha anche acquistato biglietti di accesso allo stadio per un controvalore di Euro 29 mila.
- dell'accordo in essere tra la Cairo Communication ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo ha generato nel semestre ricavi per Euro 37 mila, determinati sulla base di un criterio "cost plus".
- dell'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC. Nel corso del semestre sono stati acquistati spazi pubblicitari per complessivi Euro 50 mila.
- L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di



tassazione consolidata, prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla controllante. In tale contesto, la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010 include crediti e debiti verso la controllante UT Communications S.p.A. rispettivamente per Euro 116 mila ed Euro 3.876 mila.

#### **25 Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064296, si precisa che nel corso del primo semestre 2010 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

Come già commentato in Nota 2, negli schemi di conto economico consolidato i proventi derivanti dall'arbitrato pendente dal 2004 tra Cairo Communication S.p.A. e Telepiù S.r.l. sono stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

Con riferimento al conto economico del primo semestre 2009, presentato a fini comparativi, non sono da segnalare componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti.

#### **26 Eventi successivi**

In data successiva a quella di chiusura del semestre non si sono verificati eventi successivi significativi.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



**Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modificazioni**

<b>Società</b>	<b>Stato di appartenenza</b>	<b>Quota % di possesso</b>	<b>Modalità di detenzione della quota</b>	<b>Socio</b>	<b>Quota%</b>
Cairo Editore S.p.A.	Italia	99,95	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	99,95
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Italia	60	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	60
Cairo Due S.r.l.	Italia	100	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	100
Cairo Pubblicità S.p.A.	Italia	100	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	100
Cairo Publishing S.r.l.	Italia	100	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	100
Il Trovatore S.r.l.	Italia	80	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	80
Edizioni Anabasi S.r.l.	Italia	100	Indiretta	Cairo Editore S.p.A.	100
Cairo Sport S.r.l.	Italia	100	Diretta	Cairo Communication S.p.A.	100



**Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento  
Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti dott. Urbano Roberto Cairo, Presidente del Consiglio di Amministrazione, e dott. Marco Pompignoli, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cairo Communication S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso del semestre) e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2010.

2. Si attesta, inoltre, che


2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 30 luglio 2010

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

  
.....  
(Dott. Urbano Roberto Cairo)

Il dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari

  
.....  
(Dott. Marco Pompignoli)

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

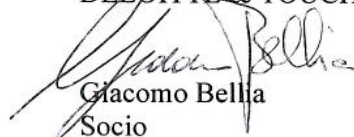
### Agli Azionisti della CAIRO COMMUNICATION S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato separato, dal prospetto di conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Cairo Communication S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Cairo Communication”) al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea, compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E’ nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull’omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un’estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell’esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell’anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 6 aprile 2010 e in data 4 agosto 2009.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l’informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall’Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bella  
Socio

Milano, 4 agosto 2010

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia  
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu