



**CAIRO COMMUNICATION**

---

Progetto di relazione finanziaria annuale  
al 31 dicembre 2011

**Cairo Communication S.p.A.**

Sede Sociale in Milano  
Via Tucidide 56  
Capitale Sociale Euro 4.073.856,80



# Avviso di Convocazione dell'Assemblea degli Azionisti

(pubblicato anche sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012")



I legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto sono convocati in Assemblea Ordinaria presso il Circolo della Stampa in Milano - Corso Venezia n. 48, per le ore 10:00 del giorno 26 aprile 2012 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 27 aprile 2012, stessa ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

## Ordine del Giorno

1. Bilancio al 31 dicembre 2011 - Relazione del Consiglio di Amministrazione, Relazione del Collegio Sindacale, Relazione della Società di Revisione, Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, distribuzione dell'utile di esercizio e distribuzione parziale di riserve, delibere inerenti e conseguenti;
2. Relazione sulla Remunerazione ex art. 123<sup>ter</sup> D. Lgs. 57/1998; delibere inerenti e conseguenti;
3. Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie ex art. 2357 e segg. del codice civile, previa revoca della deliberazione del 28 aprile 2011.

In relazione alla partecipazione e all'intervento in assemblea si forniscono le seguenti informazioni:

- il capitale sociale di Cairo Communication S.p.A. è di Euro 4.073.856,80, rappresentato da n. 78.343.400 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società. Alla data di pubblicazione del presente avviso di convocazione la Società detiene n. 371.326 azioni proprie per le quali, ai sensi di legge, il diritto di voto è sospeso (tale numero potrebbe variare nel periodo intercorrente tra la data di pubblicazione di questo avviso e quello dell'assemblea).
- i soggetti legittimati all'intervento in assemblea possono esercitare i seguenti diritti:
  - (i) porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea facendole pervenire alla Società entro le ore 18.00 del 24 aprile 2012 mediante comunicazione scritta indirizzata all'ufficio affari societari della Società e depositata presso la sede sociale, ovvero inviata presso la sede sociale a mezzo Raccomandata AR, ovvero trasmessa via fax al numero 02 70103022, ovvero inviata all'indirizzo di posta elettronica certificata [assemblea@cairocommunication.legalmail.it](mailto:assemblea@cairocommunication.legalmail.it); i soggetti interessati dovranno fornire informazioni che ne consentano l'identificazione; a tali domande sarà data risposta al più tardi durante l'Assemblea, con facoltà della Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto; ulteriori dettagli relativi alla procedura per l'esercizio di tale diritto sono reperibili sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012";
  - (ii) chiedere, semprechè rappresentino, da soli od insieme ad altri soci, un quarantesimo del capitale sociale e con le modalità previste dall'art. 126<sup>bis</sup> del D. Lgs. 58/1998 (nel seguito, "TUF") e comunque come dettagliatamente indicato sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012", l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ed



allegando una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione; la richiesta deve essere presentata entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso, con contestuale dimostrazione della relativa legittimazione, mediante comunicazione scritta al Consiglio di Amministrazione della Società depositata presso la sede sociale ovvero mediante invio di messaggio di posta elettronica certificata all'indirizzo [assemblea@cairocommunication.legalmail.it](mailto:assemblea@cairocommunication.legalmail.it);

- ogni soggetto legittimato ad intervenire in assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, di regolamento e di Statuto, sottoscrivendo il modulo di delega rilasciato a richiesta dell'avente diritto dagli intermediari abilitati oppure il modulo di delega reperibile a decorrere dalla data di pubblicazione di questo avviso di convocazione presso la sede sociale o sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012"; la delega può essere notificata alla Società prima dell'inizio dei lavori assembleari mediante consegna presso la sede sociale ovvero invio alla sede sociale a mezzo Raccomandata A.R., ovvero in via elettronica all'indirizzo di posta elettronica certificata [assemblea@cairocommunication.legalmail.it](mailto:assemblea@cairocommunication.legalmail.it) ovvero tramite apposita procedura sul sito internet [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it), sezione "assemblea2012"; qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società una copia della delega, in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, deve comunque attestare sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante; ulteriori dettagli su quanto sopra sono reperibili sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012";
- la delega può anche essere conferita, senza spese a carico del delegante, alla Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A., designato dalla Società ai sensi dell'art. 135<sup>undecies</sup> del TUF, a condizione che la delega venga trasmessa al medesimo soggetto mediante invio a mezzo corriere, Raccomandata A.R. o consegna a mani alla predetta SPAFID all'indirizzo in Milano (20121), Foro Buonaparte n. 10, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione, ovvero il 24 aprile 2012. Entro lo stesso termine delega e istruzioni di voto sono revocabili. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto. Il modulo di delega è disponibile presso la sede sociale o reperibile sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012" unitamente agli ulteriori dettagli su quanto sopra.

Si precisa inoltre che:

- non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici;
- ai sensi dell'art. 83<sup>sexies</sup> del TUF, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società



effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al 17 aprile 2012 (*record date*); coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in assemblea;

- fermi gli ulteriori obblighi di legge e di regolamento, saranno messi a disposizione del pubblico presso Borsa Italiana SpA, presso la sede sociale e sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2012", e gli azionisti hanno facoltà di ottenerne copia, i seguenti documenti o informazioni:
  - a decorrere dalla data di pubblicazione del presente avviso, le relazioni sulle materie all'ordine del giorno di cui all'art. 125<sup>ter</sup> del TUF e la relazione illustrativa sulla proposta di acquisto azioni proprie;
  - a decorrere dal 5 aprile 2012,
    - la documentazione relativa alla relazione finanziaria annuale 2011, comprendente la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, e
    - la Relazione sulla Remunerazione ex art. 123 ter D. Lgs. 57/1998.

CAIRO COMMUNICATION SpA  
*Per il Consiglio di Amministrazione*  
Il Presidente Dott. Urbano R. Cairo



## Sommario

Cariche Sociali	11
Composizione Societaria	13
<b>Relazione degli Amministratori sulla gestione</b>	<b>15</b>
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011</b>	
<b>Prospetti Contabili</b>	<b>72</b>
<b>Note esplicative al Bilancio Consolidato</b>	<b>82</b>
<b>Allegati</b>	
Le imprese del Gruppo Cairo Communication	131
Appendice - Informazione ai sensi dell'art. 149 <i>duodecies</i> del Regolamento Emittenti Consob	133
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>136</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>144</b>
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 81 <i>ter</i> del Regolamento Consob n. 11971</b>	<b>147</b>



---

## Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011

<b>Prospetti Contabili</b>	150
<b>Note esplicative al Bilancio d'Esercizio</b>	158
<b>Allegati</b>	
Elenco delle Partecipazioni	202
Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore e attività cessate	205
Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate del settore editoria	206
Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati dalle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore e attività cessate	207
Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati dalle società controllate del settore editoria	208
Appendice - Informazione ai sensi dell'art. 149 <i>duodecies</i> del Regolamento Emittenti Consob	209
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	212
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	220
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 81 <i>ter</i> del Regolamento Consob n. 11971</b>	222







---

## **Relazione degli amministratori sulla gestione**





---

## 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
Dott.	<b>Mauro Sala</b>	Consigliere

---

## Comitato per il Controllo Interno

Dott.	<b>Roberto Rezzonico</b>	Consigliere
Avv.	<b>Antonio Magnocavallo</b>	Consigliere
Dott.	<b>Mauro Sala</b>	Consigliere

---

## Comitato per la Remunerazione

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

---

## Comitato Parti Correlate

Dott.	<b>Marco Janni</b>	Consigliere
Dott.	<b>Mauro Sala</b>	Consigliere
Dott.	<b>Roberto Rezzonico</b>	Consigliere

---

## Collegio Sindacale

Dott.	<b>Marco Moroni</b>	Presidente
Dott.	<b>Marco Giuliani</b>	Sindaco effettivo
Dott.ssa	<b>Maria Pia Maspes</b>	Sindaco effettivo
Dott.	<b>Mario Danti</b>	Sindaco supplente
Dott.	<b>Enrico Tamborini</b>	Sindaco supplente

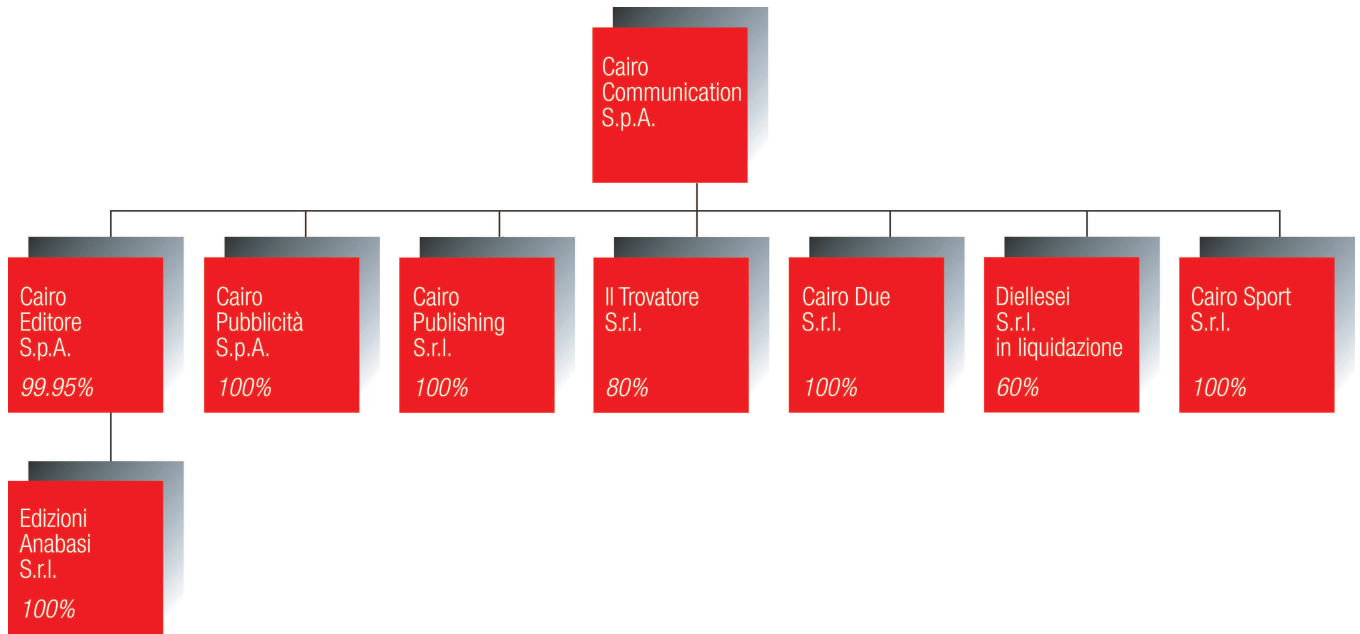
---

## Società di revisione

KPMG S.p.A.

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









Signori Azionisti,

il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, evidenziano rispettivamente un utile netto di Euro 19.258 mila ed un utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo di Euro 23.446 mila.

Nel corso dell'esercizio, 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).

Nel 2011, in particolare a partire dall'autunno, si è verificato un peggioramento dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo in considerazione della situazione economica e finanziaria generale.

Secondo i dati AC Nielsen, gli investimenti pubblicitari in Italia nel 2011 sono ammontati a circa Euro 8,6 miliardi, in flessione del 3,8% rispetto all'anno precedente. L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che nel 2011:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 3,7% rispetto al 2010, quando aveva registrato un decremento del 5,4% rispetto al 2009,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in flessione del 3,1% rispetto al 2010, quando aveva presentato una crescita del 6% rispetto al 2009.

In questo contesto generale, nel 2011 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente in forte crescita rispetto all'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 39,5 milioni (+31,6%) ed un risultato operativo (EBIT) di circa Euro 35,9 milioni (+36,6%). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del 2011 è stato pari a circa Euro 23,4 milioni.

Si ricorda che nell'esercizio 2010 erano stati rilevati i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, come descritto nella relazione finanziaria annuale 2010, nel paragrafo *“Andamento della gestione del Gruppo Cairo Communication - Dati consolidati”* della relazione degli amministratori sulla gestione e nelle note ai prospetti del bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2010 nel commento per la voce *“Altri ricavi e proventi- proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù”*.

Con riferimento ai singoli settori di attività, nel 2011:

- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispetto all'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,6 milioni ed Euro 18,2 milioni, nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi) di sei numeri di “Dipiù TV”, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 1 milione ed i costi, pari a Euro 0,3 milioni e principalmente riconducibili a costi del personale, sostenuti nel 2011 per la fase di studio delle due nuove iniziative editoriali in programma per il 2012. Nel corso del mese di ottobre Cairo Editore ha infatti affidato a Riccardo



Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi settimanali. Il primo dei due, “Settimanale Nuovo” diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 (i primi due numeri al prezzo di lancio di 50 centesimi) ed i primi 6 numeri hanno registrato un venduto medio di circa 419 mila copie, risultato estremamente soddisfacente e molto superiore alle previsioni. Il secondo, un femminile, sarà lanciato nel corso del 2012;

- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente sono in forte crescita rispetto all'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,9 milioni ed Euro 17,7 milioni, grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+30,1% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è risultata in crescita del 32,5% rispetto al 2010.

Nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010). In particolare, il TG delle 20 nel 2011 ha registrato uno share medio dell'8,4% rispetto al 4,22% del 2010, continuando a creare una forte risonanza su tutti i media. Anche i risultati degli altri programmi informativi e di approfondimento della rete sono stati molto positivi, in particolare per “L'infedele” (6% lo share medio rispetto al 3,71% del 2010), “Otto e mezzo” (6,69% lo share medio rispetto al 3,91% del 2010) ed i nuovi programmi “Italialand nuove attrazioni” (9,97% lo share medio nel 2011) e “Piazza Pulita” (6,43% lo share medio nel 2011).





I principali **dati economici consolidati** dell'esercizio 2011 possono essere confrontati come segue con i valori dell'esercizio 2010:

## Andamento della gestione

**1.**  
Gruppo Cairo Communication  
Dati consolidati

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011			31/12/2010		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	316.635	-	316.635	271.456	-	271.456
Sconti di agenzia	(35.086)	-	(35.086)	(27.896)	-	(27.896)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>281.549</b>	<b>-</b>	<b>281.549</b>	<b>243.560</b>	<b>-</b>	<b>243.560</b>
Variazione delle rimanenze	(124)	-	(124)	(35)	-	(35)
Altri proventi	2.567	-	2.567	2.871	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	6.792	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>283.992</b>	<b>-</b>	<b>283.992</b>	<b>246.396</b>	<b>6.792</b>	<b>253.188</b>
Costi della produzione	(220.854)	-	(220.854)	(194.610)	-	(194.610)
Costo del personale	(23.630)	-	(23.630)	(21.753)	-	(21.753)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>39.508</b>	<b>-</b>	<b>39.508</b>	<b>30.033</b>	<b>6.792</b>	<b>36.825</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(3.584)	-	(3.584)	(3.738)	-	(3.738)
<b>Risultato operativo</b>	<b>35.924</b>	<b>-</b>	<b>35.924</b>	<b>26.295</b>	<b>6.792</b>	<b>33.087</b>
Gestione finanziaria	1.327	-	1.327	349	-	349
Risultato delle partecipazioni	(765)	-	(765)	1	-	1
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>36.486</b>	<b>-</b>	<b>36.486</b>	<b>26.645</b>	<b>6.792</b>	<b>33.437</b>
Imposte sul reddito	(13.027)	-	(13.027)	(9.518)	(3.122)	(12.640)
Quota di terzi	(3)	-	(3)	(1)	-	(1)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>23.456</b>	<b>-</b>	<b>23.456</b>	<b>17.126</b>	<b>3.670</b>	<b>20.796</b>
Risultato netto delle attività cessate	(10)	-	(10)	(67)	-	(67)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>(67)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>23.446</b>	<b>-</b>	<b>23.446</b>	<b>17.059</b>	<b>3.670</b>	<b>20.729</b>

Negli schemi di conto economico consolidati del precedente esercizio 2010 riportati nella presente relazione degli amministratori sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto non ricorrenti. Analogamente a quanto fatto per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, il risultato netto di pertinenza del Gruppo della Diellesei S.r.l. in liquidazione è stato evidenziato separatamente nella voce "risultato delle attività cessate". Nel 2011, con riferimento alla gestione corrente:



- i **ricavi lordi consolidati** sono stati pari a circa Euro 319,2 milioni (Euro 274,3 milioni nel 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 316,6 milioni ed altri ricavi per Euro 2,6 milioni, nel complesso in crescita del 16,3% rispetto al 2010,
- il **marginale operativo** lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 39,5 milioni, è in crescita del 31,6% rispetto a quello del 2010 (Euro 30 milioni),
- il **risultato operativo** consolidato (EBIT), pari a circa Euro 35,9 milioni, è in crescita del 36,6% rispetto al 2010 (Euro 26,3 milioni),
- il **risultato netto** di pertinenza del Gruppo della gestione corrente è stato pari a circa Euro 23,4 milioni ed è in crescita del 37,4% rispetto al 2010 (Euro 17,1 milioni).

Includendo anche i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, nell'esercizio 2010 il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente pari a circa Euro 36,8 milioni e circa Euro 33,1 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo era stato pari a circa Euro 20,7 milioni.

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2010 (1,19% la media dell'Euribor a un mese nel 2011 rispetto allo 0,57% del 2010).

La voce risultato delle partecipazioni si riferisce all'effetto della valutazione della partecipazione nella società collegata Dmail Group S.p.A.

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<b>Conto economico consolidato complessivo</b>		
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	<b>23.446</b>	<b>20.729</b>
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "disponibili per la vendita"	(8)	(1.775)
<b>Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo</b>	<b>23.438</b>	<b>18.954</b>

La voce "perdita da valutazione di attività finanziarie "disponibili per la vendita", pari a Euro 8 mila, è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale), alla data presa quale riferimento per la riclassifica della partecipazione da "partecipazioni in altre imprese" "disponibili per la vendita" a "partecipazioni in imprese collegate" come descritto nella Nota 18 al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 "*Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti*".

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nell'esercizio 2011 a livello dei **singoli principali settori** (editoria, concessionarie e Il Trovatore), comparandoli con i risultati di settore per l'esercizio 2010:



<b>31/12/2011</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>		<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Infragruppo</b>	<b>Totale</b>
		<b>Gestione corrente</b>	<b>Voci non ricorrenti</b>				
Ricavi operativi lordi	100.181	246.778	-	354	-	(30.678)	316.635
Sconti di agenzia	-	(35.086)	-	-	-	-	(35.086)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>100.181</b>	<b>211.692</b>	<b>-</b>	<b>354</b>	<b>-</b>	<b>(30.678)</b>	<b>281.549</b>
Variazione delle rimanenze	(124)	-	-	-	-	-	(124)
Altri proventi	1.872	695	-	-	-	-	2.567
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>101.929</b>	<b>212.387</b>	<b>-</b>	<b>354</b>	<b>-</b>	<b>(30.678)</b>	<b>283.992</b>
Costi della produzione	(65.571)	(185.665)	-	(296)	-	30.678	(220.854)
Costo del personale	(16.746)	(6.852)	-	(32)	-	-	(23.630)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>19.612</b>	<b>19.870</b>	<b>-</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>39.508</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.416)	(2.170)	-	2	-	-	(3.584)
<b>Risultato operativo</b>	<b>18.196</b>	<b>17.700</b>	<b>-</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35.924</b>
Gestione finanziaria	177	1.151	-	(1)	-	-	1.327
Risultato delle partecipazioni	-	(765)	-	-	-	-	(765)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.373</b>	<b>18.086</b>	<b>-</b>	<b>27</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.486</b>
Imposte sul reddito	(6.451)	(6.554)	-	(22)	-	-	(13.027)
Quota di terzi	-	-	-	(3)	-	-	(3)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.922</b>	<b>11.532</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23.456</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(10)	-	(10)
<b>Risultato netto</b>	<b>11.922</b>	<b>11.532</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>	<b>23.446</b>
<b>31/12/2010</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>		<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Infragruppo</b>	<b>Totale</b>
		<b>Gestione corrente</b>	<b>Voci non ricorrenti</b>				
Ricavi operativi lordi	101.203	197.227	-	344	-	(27.318)	271.456
Sconti di agenzia	-	(27.896)	-	-	-	-	(27.896)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>101.203</b>	<b>169.331</b>	<b>-</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>(27.318)</b>	<b>243.560</b>
Variazione delle rimanenze	(35)	-	-	-	-	-	(35)
Altri proventi	1.958	913	-	-	-	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	6.792	-	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>103.126</b>	<b>170.244</b>	<b>6.792</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>(27.318)</b>	<b>253.188</b>
Costi della produzione	(68.628)	(153.041)	-	(259)	-	27.318	(194.610)
Costo del personale	(16.194)	(5.526)	-	(33)	-	-	(21.753)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>18.304</b>	<b>11.677</b>	<b>6.792</b>	<b>52</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.825</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	-	(2)	-	-	(3.738)
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.815</b>	<b>9.430</b>	<b>6.792</b>	<b>50</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.087</b>
Risultato delle partecipazioni	-	1	-	-	-	-	1
Gestione finanziaria	61	289	-	(1)	-	-	349
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.876</b>	<b>9.720</b>	<b>6.792</b>	<b>49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.437</b>
Imposte sul reddito	(5.701)	(3.774)	(3.122)	(43)	-	-	(12.640)
Quota di terzi	-	-	-	(1)	-	-	(1)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.175</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.796</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(67)	-	(67)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.175</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>5</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>20.729</b>



La composizione dei **ricavi operativi lordi** del 2011, suddivisa fra i principali settori di attività (attività editoriale, di concessionaria e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del 2010:

<b>Ricavi lordi</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>31/12/2011</b>				<b>Totali</b>
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni infragrappo</b>	
Vendita pubblicazioni	66.838	-	-	-	66.838
Pubblicità su stampa	30.074	41.039	-	(29.860)	41.253
Pubblicità televisiva	-	201.768	-	-	201.768
Cartellonistica stadi	-	2.094	-	-	2.094
Pubblicità su Internet	19	1.275	38	-	1.332
Abbonamenti	3.126	-	-	-	3.126
Libri e cataloghi	1.377	-	-	-	1.377
Altri ricavi	-	602	316	(818)	100
I.V.A. assolta dall'editore	(1.253)	-	-	-	(1.253)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>100.181</b>	<b>246.778</b>	<b>354</b>	<b>(30.678)</b>	<b>316.635</b>
Altri ricavi	1.872	695	-	-	2.567
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>102.053</b>	<b>247.473</b>	<b>354</b>	<b>(30.678)</b>	<b>319.202</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>102.053</b>	<b>247.473</b>	<b>354</b>	<b>(30.678)</b>	<b>319.202</b>

<b>Ricavi lordi</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>31/12/2010</b>				<b>Totali</b>
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni infragrappo</b>	
Vendita pubblicazioni	70.978	-	-	-	70.978
Pubblicità su stampa	26.675	38.918	-	(26.501)	39.092
Pubblicità televisiva	-	155.058	-	-	155.058
Cartellonistica stadi	-	1.571	-	-	1.571
Pubblicità su Internet	-	1.092	28	-	1.120
Abbonamenti	2.883	-	-	-	2.883
Libri e cataloghi	1.970	-	-	-	1.970
Altri ricavi	-	588	316	(817)	87
I.V.A. assolta dall'editore	(1.303)	-	-	-	(1.303)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>101.203</b>	<b>197.227</b>	<b>344</b>	<b>(27.318)</b>	<b>271.456</b>
Altri ricavi	1.958	913	-	-	2.871
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>103.161</b>	<b>198.140</b>	<b>344</b>	<b>(27.318)</b>	<b>274.327</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>103.161</b>	<b>204.932</b>	<b>344</b>	<b>(27.318)</b>	<b>281.119</b>



I principali **dati patrimoniali consolidati** al 31 dicembre 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività materiali	2.724	2.656
Attività immateriali	9.282	9.552
Attività finanziarie	1.540	2.319
Imposte anticipate	4.734	4.480
Circolante netto	(3.170)	(1.147)
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>15.110</b>	<b>17.860</b>
Passività a lungo termine e fondi	6.081	6.015
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(54.701)	(58.339)
Patrimonio netto del gruppo	63.727	70.184
Patrimonio netto di terzi	3	0
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>15.110</b>	<b>17.860</b>

Si ricorda che:

- l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 aveva deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19,4 milioni;
- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 per azione (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11,7 milioni, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati liquidati per Euro 10,2 milioni.

Nel corso del 2011, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, sono state vendute 400 mila azioni proprie (pari allo 0,511% del capitale sociale). L'operazione è stata realizzata in relazione alla creazione di una posizione significativa nell'azionariato della società di un investitore istituzionale di primario standing, ad un prezzo unitario di 3,00 Euro per azione, e dunque per un controvalore complessivo pari a Euro 1,2 milioni. Al 31 dicembre 2011 Cairo Communication deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 31 dicembre 2011, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	54.701	58.260	(3.559)
Attività finanziarie correnti	-	79	(79)
<b>Totale</b>	<b>54.701</b>	<b>58.339</b>	<b>(3.638)</b>



Per una analisi dei principali indicatori finanziari, la struttura patrimoniale al 31 dicembre 2011 può essere analizzata come segue utilizzando uno schema di riclassifica a liquidità/esigibilità crescente:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<b>Attivo fisso</b>		
Attività materiali e immateriali	12.007	12.208
Attività finanziarie	1.540	2.319
Attività per imposte anticipate	4.734	4.482
<b>Totale attivo fisso</b>	<b>18.281</b>	<b>19.009</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Magazzino	3.389	2.952
Crediti commerciali (liquidità differite)	108.086	93.942
Altre liquidità differite	8.988	14.934
<b>Totale capitale circolante operativo</b>	<b>120.463</b>	<b>111.828</b>
Liquidità immediate	54.701	58.260
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>175.164</b>	<b>170.088</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>193.445</b>	<b>189.097</b>
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>63.730</b>	<b>70.184</b>
<b>Passività consolidate</b>		
Trattamento di fine rapporto e fondi rischi e oneri	6.081	6.015
Passività di finanziamento non correnti	-	-
<b>Totale passività consolidate</b>	<b>6.081</b>	<b>6.015</b>
<b>Passività correnti</b>		
Passività correnti operative	123.633	112.898
Passività correnti di finanziamento	-	-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>123.633</b>	<b>112.898</b>
<b>Capitale di finanziamento</b>	<b>193.445</b>	<b>189.097</b>
Risultato netto	23.446	20.729
Risultato operativo	35.924	33.087
Ricavi delle vendite	281.549	243.560

L'analisi della situazione economico-finanziaria del Gruppo attraverso i principali indici di bilancio evidenzia che il Gruppo Cairo Communication è adeguatamente capitalizzato per mantenere il proprio equilibrio finanziario nel medio/lungo termine e si trova in una situazione di forte solidità patrimoniale in quanto da un lato detiene una liquidità molto significativa, dall'altro genera risultati positivi ed è capace di finanziare la sua attività corrente anche attraverso la dinamica del circolante.



(Valori in migliaia di Euro)	Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
<b>Indicatori di solvibilità</b>			
Margine di disponibilità	Attività correnti - Passività correnti	51.530	57.192
Quoziente di disponibilità	Attività correnti /Passività correnti	1,42	1,51
Margine di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)-Passività correnti	48.141	54.240
Quoziente di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)/Passività correnti	1,39	1,48
<b>Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni</b>			
Margine primario di struttura	Mezzi propri - attivo fisso	45.449	51.177
Quoziente primario di struttura	Mezzi propri/attivo fisso	3,5	3,7
Margine secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso) - attivo fisso	51.530	57.192
Quoziente secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso)/attivo fisso	3,8	4,0
<b>Indicatori sulla struttura di finanziamento</b>			
Quoziente di indebitamento complessivo	(Pass. conso + corr.tj)/M.zi propri	2,0	1,7
Quoziente di indebitamento finanziario	Pass. di finanziamento/Mezzi propri	0,0	0,0
CCN operativo		(3.171)	(1.068)
<b>Indici di redditività</b>			
ROE	Risultato netto/Mezzi propri	36,8%	29,5%
ROE gestione corrente	Risultato netto gest. corrente/Mezzi propri	36,8%	24,3%
ROI	Risultato op.vo/(Capitale inv.to op.vo - Passività op.ve)	51,5%	43,4%
ROI gestione corrente	Risultato operativo gest. corrente/ (Capitale inv.to op.vo - Passività op.ve)	51,5%	34,5%
<b>Altri indicatori</b>			
Rotazione crediti		117	117

Gli indicatori di solvibilità (liquidità) esprimono la capacità del Gruppo di mantenere l'equilibrio finanziario nel breve termine, cioè di fronteggiare le uscite attese nel breve termine (passività correnti) con la liquidità esistente (liquidità immediate) e le entrate attese nel breve termine (liquidità differite). Nello specifico la liquidità immediata e differita copre abbondantemente le passività correnti. Il rendiconto finanziario è lo strumento che consente di analizzare nel complesso la dinamica e l'origine delle variazioni finanziarie.

Gli indicatori della struttura di finanziamento e di finanziamento delle immobilizzazioni esprimono la solidità patrimoniale, ovvero la capacità della società di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio/lungo termine, che dipende:

- dalle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine,
- dalla composizione delle fonti di finanziamento.

Nel caso specifico, gli indicatori nel loro complesso evidenziano come non ci siano rischi legati all'equilibrio della composizione dell'attivo e del passivo patrimoniale.

Con riferimento agli indicatori reddituali, il ROI (Reddito operativo/Capitale investito) è un indicatore che esprime il grado di efficienza/efficacia della gestione aziendale. Il capitale investito posto al denominatore è rettificato di un importo equivalente ai debiti a onerosità non esplicita in quanto il loro costo è sostanzialmente incluso nel reddito operativo.



Quali ulteriori indicatori di performance non finanziari (*key performance indicator*), il Gruppo utilizza principalmente i dati relativi alle diffusioni che sono un indicatore del “successo” delle singole testate, il cui andamento può essere analizzato come segue, per i settimanali ed i mensili (Fonte ADS):

Settimanali	Dipiù	Diva & Donna	Dipiù TV	Dipiù TV Cucina	TV Mia
ADS Novembre 2011	674.186	199.078	436.590	415.923	179.390
ADS Novembre 2010	717.832	202.223	468.767	405.423	174.403
<b>Variazione %</b>	<b>-6,08%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-6,86%</b>	<b>2,59%</b>	<b>2,86%</b>

Mensili	For Men Magazine	Natural Style	Bell'Italia	Bell'Europa	In Viaggio	Airone	Gardenia
ADS Novembre 2011	89.489	81.583	62.922	33.097	36.713	72.650	61.198
ADS Novembre 2010	99.623	88.363	64.709	34.012	37.886	77.911	56.970
<b>Variazione %</b>	<b>-10,17%</b>	<b>-7,67%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>-2,69%</b>	<b>-3,10%</b>	<b>-6,75%</b>	<b>7,42%</b>

I dati esposti mostrano la sostanziale tenuta delle diffusioni, pur nel contesto di mercato in cui si è operato nel 2011.

## 2. Cairo Communication S.p.A. Andamento della capogruppo

I principali dati economici della capogruppo del 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del 2010:

	31/12/2011			31/12/2010		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	140.487	-	140.487	137.472	-	137.472
Sconti di agenzia	-	-	-	-	-	-
Altri proventi	261	-	261	528	-	528
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	9.944	9.944
<b>Totale ricavi</b>	<b>140.748</b>	<b>-</b>	<b>140.748</b>	<b>138.000</b>	<b>9.944</b>	<b>147.944</b>
Costi della produzione	(127.125)	-	(127.125)	(129.470)	-	(129.470)
Costo del personale	(2.773)	-	(2.773)	(2.469)	-	(2.469)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>10.850</b>	<b>-</b>	<b>10.850</b>	<b>6.061</b>	<b>9.944</b>	<b>16.005</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(218)	-	(218)	(222)	-	(222)
<b>Risultato operativo</b>	<b>10.632</b>	<b>-</b>	<b>10.632</b>	<b>5.839</b>	<b>9.944</b>	<b>15.783</b>
Gestione finanziaria	952	-	952	237	-	237
Proventi da partecipazioni	11.674	-	11.674	7.462	-	7.462
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>23.258</b>	<b>-</b>	<b>23.258</b>	<b>13.538</b>	<b>9.944</b>	<b>23.482</b>
Imposte sul reddito	(3.990)	-	(3.990)	(2.394)	(3.122)	(5.516)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>19.268</b>	<b>-</b>	<b>19.268</b>	<b>11.144</b>	<b>6.822</b>	<b>17.966</b>
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(10)	-	(10)	(67)	-	(67)
<b>Risultato netto</b>	<b>19.258</b>	<b>-</b>	<b>19.258</b>	<b>11.077</b>	<b>6.822</b>	<b>17.899</b>



Nel 2011 Cairo Communication ha continuato ad operare nella raccolta pubblicitaria TV (La7, La7d ed i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e CNN) ed internet per il tramite della società controllata Cairo Pubblicità, che opera quale sub concessionaria, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo alla sub concedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi.

A partire da gennaio 2011, Cairo Pubblicità ha stipulato direttamente con Cairo Editore l'accordo per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle testate pubblicate da quest'ultima. Fino a dicembre 2010 l'attività di raccolta pubblicitaria stampa era svolta per il tramite di un accordo di sub concessione.

A questa nuova impostazione contrattuale è riconducibile una riduzione dei ricavi della Cairo Communication sul mezzo stampa, che nei dodici mesi è stata però più che compensata dalla significativa crescita dei ricavi pubblicitari televisivi.

Nel 2011, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 140,7 milioni (Euro 138 milioni nel 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 140,5 milioni ed altri ricavi per Euro 0,2 milioni;
- il marginale operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 10,9 milioni è in forte crescita rispetto a quello del 2010 (Euro 6,1 milioni);
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 10,6 milioni, è in forte crescita rispetto a quello del 2010 (Euro 5,8 milioni);
- il risultato netto della gestione corrente è stato pari a circa Euro 19,3 milioni (Euro 11,1 milioni nel 2010) in crescita anche per effetto della variazione dei proventi da partecipazioni.

La voce "proventi da partecipazioni" include principalmente i dividendi ricevuti dalle società controllate Cairo Pubblicità per Euro 2,3 milioni (Euro 0,7 milioni nel 2010) e Cairo Editore per Euro 10,2 milioni (Euro 6,8 milioni nel 2010) e l'aggiustamento negativo derivante dalla valutazione della partecipazione nella società collegata Dmail Group S.p.A. (Euro 0,8 milioni).

Come per i dati consolidati, negli schemi di conto economico della capogruppo del 2010 riportati nella presente relazione degli amministratori sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto non ricorrenti. Includendo i proventi non ricorrenti, nel 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) era stato pari a circa Euro 16 milioni, il risultato operativo (EBIT) era stato pari a circa Euro 15,8 milioni ed il risultato netto era stato pari a Euro 17,9 milioni.



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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<b>Conto economico complessivo</b>		
Risultato netto	19.258	<b>17.899</b>
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "disponibili per la vendita"	(8)	(1.775)
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>19.250</b>	<b>16.124</b>

Come già commentato per i dati consolidati, la voce perdita dalla valutazione di attività finanziarie "disponibili per la vendita", pari a Euro 8 mila, è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale), alla data presa quale riferimento per la riclassifica della partecipazione da "partecipazioni in altre imprese" "disponibili per la vendita" a "partecipazioni in imprese collegate" come descritto nella [Nota 12](#) al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 "*Partecipazioni*".

I principali **dati patrimoniali** al 31 dicembre 2011 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività materiali	376	352
Attività immateriali	124	151
Attività finanziarie	15.169	15.941
Altre attività non correnti	399	399
Circolante commerciale netto	7.709	22.234
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>23.777</b>	<b>39.077</b>
Passività a lungo termine e fondi	910	837
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(37.476)	(32.742)
Patrimonio netto	60.343	70.982
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>23.777</b>	<b>39.077</b>

Come già commentato nelle note relative alla situazione patrimoniale consolidata:

- l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 0,25 per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19,4 milioni.
- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 per azione (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11,7 milioni, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati liquidati per Euro 10,2 milioni.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 31 dicembre 2011, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Disponibilità liquide	37.476	32.663	4.813
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	79	(79)
<b>Totale</b>	<b>37.476</b>	<b>32.742</b>	<b>4.734</b>

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:

(Valori in migliaia di Euro)	Patrimonio	Risultato
<b>Bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A.</b>	<b>60.343</b>	<b>19.258</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	15.798	-
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni	-	16.447
<u>Allocazione plusvalori pagati:</u>		
Avviamento	7.230	-
Eliminazione di utili infragruppo al netto del relativo effetto fiscale	(19.644)	178
Eliminazione di dividendi infragruppo	-	(12.439)
<b>Bilancio consolidato Cairo Communication</b>	<b>63.727</b>	<b>23.446</b>

**Prospetto di raccordo  
tra il patrimonio netto  
ed il risultato della  
capogruppo ed il patrimonio  
netto ed il risultato del Gruppo**



**Analisi dell'andamento della gestione dei principali settori di attività e dei relativi fattori di rischio e opportunità strategiche**

## Editoria

### *Cairo Editore - Cairo Publishing*

I risultati conseguiti dal settore editoriale nel 2011 possono essere analizzati come segue:

<b>Settore editoriale</b>	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
(Valori in migliaia di Euro)		
Ricavi operativi lordi	100.181	101.203
Sconti di agenzia	-	-
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>100.181</b>	<b>101.203</b>
Altri proventi	1.872	1.958
Variazione delle rimanenze	(124)	(35)
<b>Totale ricavi</b>	<b>101.929</b>	<b>103.126</b>
Costi della produzione	(65.571)	(68.628)
Costo del personale	(16.746)	(16.194)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>19.612</b>	<b>18.304</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.416)	(1.489)
<b>Risultato operativo</b>	<b>18.196</b>	<b>16.815</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-
Gestione finanziaria	177	61
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.373</b>	<b>16.876</b>
Imposte sul reddito	(6.451)	(5.701)
Quota di terzi	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.922</b>	<b>11.175</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.922</b>	<b>11.175</b>

I ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 66,8 milioni, si decrementano del 5,8% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,5 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di sei numeri di “Dipiù TV”; con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 1 milione ed il cut price (da 70 centesimi a 50 centesimi di Euro) di tre numeri di “TV Mia”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,1 milioni.

La raccolta pubblicitaria lorda, pari a Euro 40,1 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 5,3% rispetto a quella del periodo analogo del 2010 (Euro 38,1 milioni), nonostante un numero in meno di “Settimanale Dipiù” (secondo i dati AC Nielsen -3,7% il mercato pubblicitario dei periodici nel 2011).

Nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni), il maggiore investimento promozionale per i cut price effettuati (con un effetto negativo sui margini di Euro 1 milione) ed i costi pari a Euro 0,3 milioni e principalmente riconducibili a costi del personale sostenuti nel 2011 per la fase di studio delle due nuove iniziative editoriali in programma per il 2012, nel 2011 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispetto all'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,6 milioni ed Euro 18,2 milioni (rispettivamente Euro 18,3 ed Euro 16,8 milioni nel 2010), grazie principalmente alla qualità delle testate del Gruppo ed agli elevati livelli di efficienza raggiunti negli esercizi precedenti, e confermati nell'esercizio, nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione.

“Settimanale Dipiù” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione

media ADS di 674.186 copie nei dodici mesi dicembre 2010- novembre 2011, “Dipiù TV” (436.590 copie medie ADS nei dodici mesi dicembre 2010- novembre 2011) e “Diva e Donna” (199.078 copie medie ADS nei dodici mesi dicembre 2010 - novembre 2011) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti.

Con riferimento alle diffusioni, le caratteristiche delle testate editate dal Gruppo così come la sua strategia, sono tali da continuare a 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, 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 un’incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali, la cui vendita a livello di settore editoriale è stata negli ultimi anni 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 2011 i ricavi pubblicitari lordi a livello di Gruppo hanno avuto un’incidenza percentuale del 36% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 64% 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’88% 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.

Nel corso del mese di ottobre Cairo Editore ha affidato a Riccardo Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi progetti editoriali settimanali di prossima pubblicazione, riprendendo così la strategia di crescita attraverso lo studio, la progettazione ed il lancio di nuove testate che ne aveva caratterizzato il forte sviluppo nel quadriennio 2003-2006. Il primo dei due, “Settimanale Nuovo” diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 ed i primi 6 numeri (i primi due al prezzo di lancio di 50 centesimi) hanno registrato un venduto medio di circa 419 mila copie. Il secondo, un femminile, sarà lanciato nel corso del 2012.

Riccardo Signoretti, 40 anni, ha diretto negli ultimi anni diversi settimanali e mensili tra i quali “Vero”, “Vero TV”, “Top”, “Vera”, “Stop” e “Di Tutto”.

Marisa Deimichei, dal 2008 direttore di “Tu Style” con ottimi risultati diffusionali e di immagine, è stata in precedenza, tra l’altro, vice direttore di “Anna” e direttore di “Vanity Fair”, “Pratica”, “Sale e Pepe”, “Cucina Moderna” e “Starbene”.

In allegato alle note esplicative al bilancio separato della capogruppo viene fornita la sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate, in particolare nel 2011:

- la Cairo Editore ha generato ricavi per circa Euro 100,9 milioni con un margine operativo lordo (EBITDA) di Euro 19,9 milioni ed un risultato operativo (EBIT) di Euro 17,2 milioni (rispettivamente Euro 100,9 milioni, Euro 18,2 milioni e 15,6 milioni nel 2010),
- la Cairo Publishing ha generato ricavi per circa Euro 1,7 milioni con un margine operativo lordo (EBITDA) negativo di Euro 0,2 milioni ed un risultato operativo (EBIT) negativo per Euro 0,3 milioni (rispettivamente Euro 2,3 milioni, Euro 0,1 milioni e negativo per Euro 0,06 milioni nel 2010).



## Concessionarie di Pubblicità

Con riferimento al settore concessionarie, il Gruppo Cairo Communication nel 2011 ha operato, assieme alla società controllata Cairo Pubblicità, nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per Cairo Editore (“For Men Magazine”, “Natural Style”, “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV” e gli allegati settimanali “Settimanale Dipiù’ e Dipiù TV Cucina” e “Settimanale Dipiù e Dipiù TV Stellare”, “Diva e Donna” e “TV Mia”), la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori (“Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”) e per Editoriale Genesis (“Prima Comunicazione” e “Uomini e Comunicazione”), nella raccolta pubblicitaria sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7d), Interactive Group (Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24) e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet principalmente per TIMedia (La7.it e La7.tv), Sportitalia (Sportitalia.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. I risultati conseguiti dal settore concessionarie nel 2011 possono essere analizzati come segue:

	31/12/2011			31/12/2010		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	246.778	-	246.778	197.227	-	197.227
Sconti di agenzia	(35.086)	-	(35.086)	(27.896)	-	(27.896)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>211.692</b>	<b>-</b>	<b>211.692</b>	<b>169.331</b>	<b>0</b>	<b>169.331</b>
Variazione delle rimanenze	-	-	-	-	-	-
Altri proventi	695	-	695	913	-	913
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	6.792	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>212.387</b>	<b>-</b>	<b>212.387</b>	<b>170.244</b>	<b>6.792</b>	<b>177.036</b>
Costi della produzione	(185.665)	-	(185.665)	(153.041)	-	(153.041)
Costo del personale	(6.852)	-	(6.852)	(5.526)	-	(5.526)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>19.870</b>	<b>-</b>	<b>19.870</b>	<b>11.677</b>	<b>6.792</b>	<b>18.469</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(2.170)	-	(2.170)	(2.247)	-	(2.247)
<b>Risultato operativo</b>	<b>17.700</b>	<b>-</b>	<b>17.700</b>	<b>9.430</b>	<b>6.792</b>	<b>16.222</b>
Gestione finanziaria	1.151	-	1.151	-	-	-
Risultato delle partecipazioni	(765)	-	(765)	290	-	290
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.086</b>	<b>-</b>	<b>18.086</b>	<b>9.720</b>	<b>6.792</b>	<b>16.512</b>
Imposte sul reddito	(6.554)	-	(6.554)	(3.774)	(3.122)	(6.896)
Quota di terzi	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.532</b>	<b>-</b>	<b>11.532</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>9.616</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	-
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>11.532</b>	<b>-</b>	<b>11.532</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>9.616</b>

Per il settore concessionarie, nel 2011 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente nel 2011 sono in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,9 milioni ed Euro 17,7 milioni (rispettivamente Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni nel 2010).

In particolare, nel 2011 la società controllata Cairo Pubblicità ha generato ricavi per circa Euro 246,8 milioni (Euro 197,3 milioni nel 2010) con un margine operativo lordo (EBITDA) di Euro 9,3 milioni (Euro 6,1 milioni nel 2010) ed un risultato operativo (EBIT) di Euro 7 milioni (Euro 3,6 milioni nel 2010).

Nel 2011, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La7, La7d, dei canali Sportitalia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 201,7 milioni, si incrementano nel complesso del 30,1% rispetto al 2010 (secondo i dati AC Nielsen -3,1% il mercato pubblicitario televisivo nel 2011).

In particolare, la raccolta pubblicitaria su La7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è stata in crescita del 32,5% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato sia il fatturato minimo contrattuale dei dodici mesi (Euro 120 milioni) sia il target di fatturato aggiuntivo legato alla crescita di share del canale conseguita dall'editore rispetto al 3%. Come già commentato, nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010).

La raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La7d è stata pari a circa Euro 9,6 milioni ed ha superato il fatturato minimo contrattuale previsto per il 2011 (Euro 8 milioni).

Nel 2011 l'obiettivo contrattuale di ricavi triennali (Euro 378 milioni) che garantiva a Cairo il rinnovo triennale (2012-2014) del contratto di concessione pubblicitaria è stato raggiunto; Cairo Communication e l'Editore nel corso del mese di ottobre 2011 si sono dati atto che il contratto del 19 novembre 2008 è da intendersi rinnovato per l'ulteriore triennio 2012-2014 ai termini e condizioni previste nel contratto e nei successivi accordi integrativi.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 9 marzo 2012 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo 2012, pari a Euro 50,4 milioni, i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2011 (Euro 39,6 milioni) sono già stati superati di oltre il 27%.

Nel 2011 i tre canali satellitari Cartoon Network, Boomerang e CNN hanno generato ricavi lordi sostanzialmente in linea con il 2010. I tre canali digitali e satellitari Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24 nel 2011 hanno generato ricavi lordi in crescita rispetto al 2010, quando la raccolta pubblicitaria, partita a gennaio, aveva iniziato ad andare a regime solo a partire dal mese di marzo.



---

**b**  
Stampa

Come già commentato, nel 2011 la raccolta pubblicitaria lorda sulle testate del Gruppo, pari a Euro 40,1 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 5,3% rispetto a quella del 2010 (Euro 38,1 milioni) nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù”, confermando il trend positivo iniziato già nel secondo trimestre del 2010.

---

**c**  
Il Trovatore

Nel 2011 è continuata l'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.



Le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con parti correlate, ivi comprese quelle infragruppo, 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 presentate rispettivamente nella Nota 36 del bilancio consolidato e nella Nota 29 del bilancio di esercizio.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication può essere influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico quali l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il rapporto spesa pubblicitaria/PIL, l'andamento dei tassi di interesse e il costo delle materie prime.

Nel 2011, in particolare a partire dall'autunno, si è verificato un peggioramento dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo in considerazione della situazione economica e finanziaria generale e al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato.

L'attività, le strategie e le prospettive della Società potrebbero essere condizionate dall'eventuale protrarsi significativamente nel tempo di questa situazione di incertezza. Per fronteggiare la particolare congiuntura di mercato il Gruppo ha attivato negli esercizi precedenti, e confermato nel 2011, una serie di interventi sui costi per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione e continuerà a beneficiare anche nel 2012 degli elevati livelli di efficienza raggiunti.

Il peggioramento nel 2011, in particolare a partire dall'autunno, dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo ha continuato ad avere impatti negativi sul mercato della pubblicità.

Secondo i dati AC Nielsen, gli investimenti pubblicitari in Italia nel 2011 sono ammontati a circa Euro 8,6 miliardi, in flessione del 3,8% rispetto all'anno precedente (in particolare -3,7% il mercato pubblicitario dei periodici e -3,1% il mercato pubblicitario televisivo rispetto al 2010).

Con circa Euro 246,8 milioni di ricavi pubblicitari lordi, il Gruppo Cairo Communication detiene una quota del mercato pubblicitario complessivo prossima al 2,9% (2,3% nel 2010). In particolare il Gruppo detiene una quota di mercato pubblicitario televisivo di circa il 4,4% (3,4% nel 2010) e di circa il 5,2% per il mercato pubblicitario dei periodici (4,7% nel 2010). Tale quota di mercato, che si è incrementata nel 2011, lascia comunque al Gruppo ancora ampi margini di crescita, soprattutto in considerazione della elevata qualità e della importante diffusione delle proprie testate, in particolare settimanali, e dei mezzi in concessione, qualità e diffusione che rappresentano un significativo fattore di vantaggio competitivo.

La congiuntura economica ha in generale contribuito a frenare anche le vendite di

**Rapporti con società  
controllanti, controllate  
e collegate**

**Principali rischi e incertezze cui  
Cairo Communication S.p.A.  
e il Gruppo sono esposti**

**1.**  
Rischi connessi alle condizioni  
generali dell'economia

**2.**  
Rischi connessi all'andamento  
del mercato pubblicitario  
ed editoriale



quotidiani e periodici. In questo contesto di mercato difficile, nel 2011 i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 66,8 milioni, si decrementano del 5,8% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,5 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di sei numeri di “Dipiù TV”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 1 milione ed il cut price (da 70 centesimi a 50 centesimi di Euro) di tre numeri di “TV Mia”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,1 milioni.

---

## 2.1 Pubblicità

Il gruppo Cairo Communication presenta una esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, che nel tempo si è comunque ridotta per effetto dell'importante sviluppo della attività editoriale. I ricavi della gestione corrente del settore concessionarie rappresentano oggi circa il 77% (circa il 72% nel 2010) dei ricavi complessivi del Gruppo. Considerando la sola attività editoriale del Gruppo, i ricavi pubblicitari nel 2011 a livello di Gruppo hanno avuto un'incidenza percentuale del 36% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 64% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale dei prodotti pubblicati.

Il risultato della attività di vendita degli spazi pubblicitari viene monitorato quotidianamente con riferimento alla percentuale di saturazione del bacino, ai prezzi medi di vendita ed agli scostamenti rispetto ai dati previsionali. Il monitoraggio quotidiano consente anche di rivedere le previsioni di vendita per i mesi successivi al fine di intervenire - con riferimento alla stampa - sulle foliazioni pubblicitarie e quindi sulla struttura di costo del prodotto.

L'attenzione del management è focalizzata sulla definizione di strategie e politiche commerciali mirate ad una efficace presentazione dell'elevato valore dei prodotti offerti. Le caratteristiche dei mezzi offerti rappresentano infatti un punto di forza del Gruppo nell'attuale contesto competitivo.

La7 presenta un eccellente profilo di ascoltatori, particolarmente interessante per la comunicazione pubblicitaria. Nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010). In particolare, il TG delle 20 nel 2011 ha registrato uno share medio dell'8,4% rispetto al 4,22% del 2010, continuando a creare una forte risonanza su tutti i media.

Con riferimento alle testate del Gruppo, gli eccellenti livelli diffusionali, sia in valore assoluto che in relazione ai livelli diffusionali dei *competitor* nelle arene in cui Cairo è presente, che hanno consentito al Gruppo di diventare il secondo editore di settimanali per copie vendute in edicola al netto dei settimanali allegati ai quotidiani, rendono il prezzo delle pagine pubblicitarie molto conveniente in termini di costo della pubblicità per copia venduta (pari al rapporto tra prezzo pagina pubblicitaria e copie vendute) che sono attualmente inferiori rispetto a quelli di prodotti concorrenti.

Con riferimento alle diffusioni, le caratteristiche dei prodotti editi dal Gruppo così come la sua strategia sono tali da costituire un forte vantaggio competitivo nell'attuale contesto del settore editoriale.

In particolare il fatto che:

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto, rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali;
- le testate settimanali, che rappresentano circa l'88% 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.

Il settore media sta conoscendo un incremento del grado di penetrazione di nuovi mezzi di comunicazione, in particolare internet, la pay tv e la nascita di nuovi canali tematici in chiaro sul digitale terrestre, accompagnato da innovazioni tecnologiche che potrebbero determinare cambiamenti nella domanda dei consumatori, che in futuro potranno probabilmente esprimere la richiesta di contenuti personalizzati, selezionandone anche direttamente le fonti. Potrà di conseguenza mutare la rilevanza relativa dei diversi media e la distribuzione della audience, con conseguente maggiore frammentazione della stessa.

Mentre lo sviluppo di internet potrebbe impattare lo share della stampa, principalmente quella quotidiana e in misura molto inferiore i nostri settimanali, lo sviluppo della televisione a pagamento, satellitare e digitale terrestre, può influenzare la audience relativa della TV generalista.

Il Gruppo monitora costantemente il grado di penetrazione dei nuovi mezzi così come l'evoluzione dei modelli di business relativi alla distribuzione dei contenuti disponibili per valutare l'opportunità di sviluppare diverse piattaforme distributive, con grande attenzione a internet.

Anche l'evoluzione del quadro normativo del settore dei media viene monitorata costantemente ed è assicurata la diffusione delle norme all'interno del Gruppo.

Il Gruppo Cairo Communication opera sia in qualità di editore di periodici e libri che di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa, stadi e internet.

Nel 2011 circa il 64,5% dei ricavi lordi del Gruppo è stato generato dalla attività pubblicitaria per editori terzi rispetto al Gruppo Cairo Communication: TIMedia (La7 e La7d), Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), Interactive Group (canali Sportitalia) ed Editoriale Genesis (Prima Comunicazione).

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo avevano concordato la revisione del contratto di concessione pubblicitaria del 19 novembre 2008. In

---

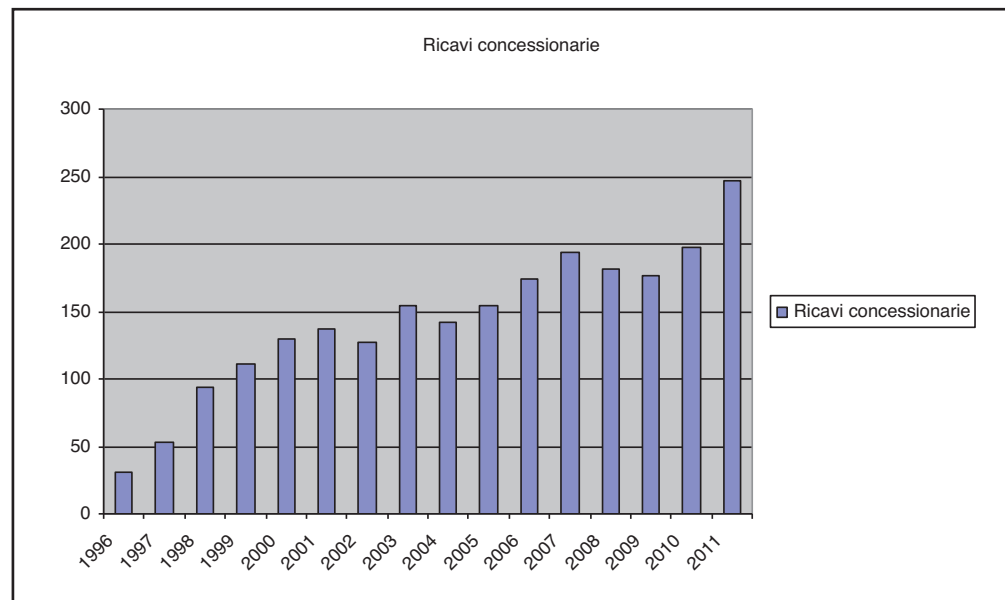
**3.**  
Rischi connessi all'evoluzione  
del settore media

---

**4.**  
Rischi legati alla rilevanza  
di contratti di concessione  
pubblicitaria con editori terzi



particolare, l'Editore e la Concessionaria hanno stabilito per il 2011 e il triennio 2012-2014, obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) di raccolta pubblicitaria rispetto ai fatturati annui minimi, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di share del solo canale La7 maggiori del 3%. Il conseguimento da parte della Concessionaria di tali obiettivi aggiuntivi di raccolta pubblicitaria, o comunque il pagamento all'Editore della equivalente quota di competenza, darà diritto alla Concessionaria al rinnovo del contratto sino al 31 dicembre 2019. In caso contrario, l'Editore potrà recedere dal contratto. Il track record del Gruppo dalla data della sua fondazione ad oggi ne ha dimostrato la capacità di gestire modifiche al portafoglio dei mezzi in concessione:



L'attività di Concessionaria è iniziata nel 1996 con alcune testate del Gruppo RCS tra le quali "IO Donna", che in pochi anni ha superato i 50 milioni di Euro di raccolta pubblicitaria. Nel 2001 la testata "IO Donna" è stata sostituita con "Anna". Il contratto con RCS è scaduto a fine 2002. A partire dal 1998 è iniziata la raccolta pubblicitaria sulla tv a pagamento Telepiù, che è stata poi interrotta dal luglio 2004. Nel 2003 è iniziata la raccolta pubblicitaria per La7 e dal 2004 quella relativa alle nuove iniziative editoriali della Cairo Editore. A fine 2009 Cairo Pubblicità ha stipulato un contratto pluriennale di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 ed il sito [www.sportitalia.com](http://www.sportitalia.com). Nel corso del 2010 Cairo Communication ha preso in concessione anche il nuovo canale digitale in chiaro La7d.

##### 5. Rischi connessi al management ed alle "figure chiave"

Il successo del Gruppo dipende anche dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo ed i singoli settori di attività. Anche i direttori hanno un ruolo rilevante con riferimento alle testate da loro editate.

La perdita delle prestazioni di un amministratore esecutivo, direttore di testata, o altra risorse chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché la difficoltà di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbe avere effetti negativi sulle prospettive, attività e risultati economici e finanziari del Gruppo.

Il Gruppo Cairo Communication pubblica alcune delle testate settimanali italiane di maggiore successo, "Settimanale Dipiù" (674.186 copie), "DipiùTV" (436.590 copie), "DipiùTV Cucina" (415.923 copie) e "Diva & Donna" (199.078 copie). Tra i mensili "Gardenia", "Bell'Italia", "For Men Magazine", "Natural Style" e "Arte" sono testate leader nei propri settori di riferimento.

Il valore dei brand delle testate del Gruppo deve essere tutelato costantemente attraverso il mantenimento degli attuali livelli di qualità e innovazione, ad esempio mantenendone gli attuali livelli di foliazione, e supportato con una adeguata comunicazione, coerente con l'offerta.

La strategia editoriale del Gruppo è sempre stata focalizzata sulla qualità dei suoi prodotti obiettivo al quale sono stati indirizzati gli sforzi sia del management che dei direttori. Gli accordi con i direttori dei settimanali possono prevedere che una parte significativa del loro compenso sia legata ai risultati diffusionali e/o pubblicitari delle testate.

Nel 2011 l'obiettivo contrattuale di ricavi triennali (Euro 378 milioni) che garantiva a Cairo il rinnovo triennale (2012-2014) del contratto di concessione pubblicitaria è stato raggiunto; Cairo Communication e l'Editore nel corso del mese di ottobre 2011 si sono dati atto che il contratto del 19 novembre 2008 è da intendersi rinnovato per l'ulteriore triennio 2012-2014 ai termini e condizioni previste nel contratto e nei successivi accordi integrativi. Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La7 prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 126 milioni, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 88,2 milioni (70%) annui. 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 La7 maggiore/uguale al 3% 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 88,2 milioni.

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo avevano concordato la revisione del contratto di concessione pubblicitaria del 19 novembre 2008. In particolare, l'Editore e la Concessionaria hanno stabilito per il 2011 e il triennio 2012-2014, obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) di raccolta pubblicitaria rispetto ai fatturati annui minimi, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di share del solo canale La7 maggiori del 3%. Il conseguimento da parte della Concessionaria di tali obiettivi aggiuntivi di raccolta pubblicitaria, o comunque il pagamento all'Editore della

---

**6.**  
Rischi connessi al mantenimento  
del valore dei brand delle testate  
del Gruppo

---

**7.**  
Rischi legati ad impegni  
contrattuali



equivalente quota di competenza, darà diritto alla Concessionaria al rinnovo del contratto sino al 31 dicembre 2019. In caso contrario, l'Editore potrà recedere dal contratto.

Il contratto per il canale digitale La7d prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile. Ad una eventuale variazione dello share al di sopra o al di sotto dello 0,2% corrisponderanno incrementi o riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito.

Il mancato raggiungimento dei ricavi pubblicitari lordi minimi avrebbe un impatto negativo sulla marginalità del Gruppo per quell'anno. Analogamente, il mancato raggiungimento degli obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) concordati a partire dal 2011, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di crescita dello share del solo canale La7 rispetto al 3%, potrebbe impattare la durata del contratto o, nel caso del pagamento all'Editore della equivalente quota di competenza, la marginalità dello stesso per quell'anno.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 9 marzo 2012 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo 2012, pari a Euro 50,4 milioni, i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2011 (Euro 39,6 milioni) sono già stati superati di oltre il 27%.

---

**8.**  
Rischi connessi ai rapporti  
con fornitori

Alcuni processi produttivi del Gruppo, in particolare la stampa, sono esternalizzati. L'esternalizzazione dei processi produttivi comporta la stretta collaborazione con i fornitori che se, da un lato, può portare benefici economici in termini di flessibilità, efficienza e riduzione dei costi, dall'altro fa sì che il Gruppo debba fare affidamento su detti fornitori.

Lo stampatore utilizzato dal Gruppo, con il quale il rapporto prosegue dal 1999 anno di acquisizione della Editoriale Giorgio Mondadori, in forza di un accordo valido fino a fine 2012 è uno dei principali operatori del suo mercato, che si caratterizza peraltro per una situazione di capacità produttiva in eccesso e la presenza di altri player di grosse dimensioni.

Legato agli aspetti produttivi assume rilevanza anche il rapporto con i fornitori di carta con i quali, di norma, gli accordi vengono definiti su base annuale.

---

**9.**  
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 54,7 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.

È politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, 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.

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.

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.

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. Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti è stato raggiunto il 16% (18% nel 2010) circa del fatturato pubblicitario, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 57% (58% nel 2010). Questi indicatori si sono mantenuti in linea con quelli degli esercizi precedenti.

È comunque possibile che il peggioramento, in particolare a partire dall'autunno, dei fattori di incertezza sullo scenario economico 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 2011 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono in miglioramento rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

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 ad una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 117,8 milioni, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 34 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

---

**10.**

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

---

**11.**

Rischio di credito



Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un'esposizione massima teorica di Euro 54,7 milioni, è sostanzialmente riconducibile ad un rischio "controparti", mitigato dal fatto che si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie, selezionate con i criteri sopra descritti nelle note di commento al "rischio di liquidità".

---

**12.**  
Rischi legati ai contenziosi

Nelle note di commento relative alle "altre informazioni" (Nota 35 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati), viene riportata l'informativa relativa ad alcuni contenziosi. La valutazione delle passività potenziali di natura legale e fiscale, che richiede da parte della Società il ricorso a stime e assunzioni, viene effettuata a fronte delle previsioni effettuate dagli Amministratori, sulla base delle valutazioni espresse dai consulenti legali e fiscali della Società, in merito al probabile onere che si ritiene ragionevole verrà sostenuto. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

---

**Relazione sul governo societario  
e gli assetti proprietari**

**1.**  
Profilo dell'Emittente

Cairo Communication ha adottato il sistema di amministrazione e controllo tradizionale. L'Assemblea dei Soci è l'organo sociale che esprime con le sue deliberazioni la volontà degli azionisti. Tradizionalmente nomina il Presidente. Le deliberazioni adottate in conformità della legge e dello Statuto vincolano tutti i soci, compresi quelli assenti o dissenzienti.

Il Consiglio di Amministrazione ha ogni più ampio potere di gestione per il perseguimento dello scopo sociale. Eletto ogni tre anni dall'Assemblea nomina uno o più Amministratori Delegati e determina i poteri dei medesimi e del Presidente.

Il Comitato per la Remunerazione e per il Controllo Interno sono organi istituiti all'interno del Consiglio, sono composti da suoi membri ed hanno funzioni consultive e propositive per il Consiglio di Amministrazione. Inoltre è presente il Comitato Parti Correlate, previsto dalle procedure per le operazioni con parti correlate adottate nel corso dell'esercizio 2010.

Il Collegio Sindacale è l'organo avente funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto nonché di controllo sulla gestione.

La funzione di controllo contabile spetta ad una Società di Revisione, iscritta nello speciale albo, che è organo di controllo esterno alla Società. Alla Società di Revisione compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili. Alla stessa spetta, inoltre, di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che i medesimi documenti contabili siano conformi alle norme che li disciplinano.

Le attribuzioni e le modalità di funzionamento degli organi sociali sono disciplinate dalla legge, dai regolamenti, dallo Statuto sociale e dalle deliberazioni assunte dagli organi competenti, in coerenza con la disciplina prevista nel Codice di Autodisciplina redatto dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A. nel 2006, con le modifiche apportate nel 2010 all'art. 7 in materia di remunerazioni.

Lo Statuto sociale è disponibile presso la sede sociale e nella sezione *corporate governance* del sito internet [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it).



Di seguito vengono riportate le informazioni previste dall'ex art.123 bis T.U.F.

**a) Strutture del capitale sociale (ex art. 123bis, comma 1, lettera a), T.U.F.)**

Alla data del 12 marzo 2012, il capitale sociale di Cairo Communication S.p.A. ammonta a Euro 4.073.856,80, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da n.78.343.400 azioni (al 31 dicembre 2010 n. 78.343.400 azioni), senza indicazione del valore nominale.

	<b>N° azioni</b>	<b>% del capitale sociale</b>	<b>Quotato</b>	<b>Diritti e obblighi</b>
Azioni ordinarie	78.343.400	100%	Borsa Italiana Segmento All Star	Ai sensi di legge e di statuto

Non sono stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale.

**b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123bis, comma 1, lettera b), T.U.F.)**

Ai sensi di statuto le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Sono salve le disposizioni in materia di rappresentanza, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.

**c) Partecipazioni rilevanti (ex art. 123bis, comma 1, lettera c), T.U.F.)**

Alla data del 12 marzo 2012, secondo quanto risulta dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 T.U.F. nonché dall'aggiornamento del libro soci, i principali azionisti di Cairo Communication S.p.A. sono i seguenti:

<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Quota % su capitale ordinario</b>	<b>Quota % su capitale votante</b>
URBANO ROBERTO CAIRO	U.T. COMMUNICATIONS SpA	44,812%	44,812%
URBANO ROBERTO CAIRO	U.T. BELGIUM HOLDING S.A.	15,710%	15,710%
URBANO ROBERTO CAIRO	URBANO ROBERTO CAIRO	12,387%	12,387%
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	2,019%	2,019%

Alla medesima data, Cairo Communication S.p.A. deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

**d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123bis, comma 1, lettera d), T.U.F.)**

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

**e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123bis, comma 1, lettera e), T.U.F.)**

Non sono previsti piani di partecipazione azionaria dei dipendenti e/o meccanismo di esercizio dei diritti di voto.

**f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123bis, comma 1, lettera f), T.U.F.)**

Non sono previste restrizioni ai diritti di voto diverse da quelle di legge.

**2.**  
Informazioni sugli assetti proprietari  
(ex art. 123 bis testo unico della  
finanza - T.U.F) alla data  
del 12 marzo 2012



**g) Accordi tra azionisti (ex art. 123bis, comma 1, lettera g), T.U.F.)**

Non sono presenti patti parasociali ai sensi dell'art. 122 T.U.F.

**h) Clausole di *change of control* (ex art. 123bis, comma 1, lettera h), T.U.F.) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex artt. 104, comma 1-ter, e 104-bis)**

La Società e/o sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

Si precisa inoltre che lo statuto sociale:

- non deroga alle disposizioni sulla *passivity rule* previste dall'art. 104, commi 1 e 2, del TUF;
- non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'art. 104-bis, commi 2 e 3, del TUF.

**i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto e disposizione di azioni proprie (ex art. 123bis, comma 1, lettera m), T.U.F.)**

Non sussistono deleghe per aumenti di capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile o per l'emissione di strumenti finanziari partecipativi.

L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2011, dopo aver revocato l'analoga delibera assunta il 28 aprile 2010, ha approvato la proposta di acquisto e disposizione di azioni proprie ex art. 2357 e seguenti c.c., con la finalità di stabilizzare il titolo della Società e di sostenere la liquidità, ma anche per consentire di costituire, ove il Consiglio di Amministrazione ne ravvisasse la necessità, un magazzino titoli ai sensi della prassi di mercato n. 2 di cui alla Delibera Consob 16839/2009. Il Consiglio è stato autorizzato all'acquisto di azioni proprie nel numero massimo consentito dalla legge, per un periodo di 18 mesi dalla data di autorizzazione, mediante utilizzo delle riserve disponibili, ivi compresa la riserva per sovrapprezzo azioni, risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. In particolare, tale acquisto potrà esser fatto in una o più volte, acquistando azioni direttamente sul mercato - secondo le modalità previste all'art. 144bis, comma 1, lettera b, del Regolamento Emittenti e tramite intermediario specializzato in conformità a quanto previsto dal Regolamento di Borsa ed alle relative Istruzioni nonché, in caso di operazioni effettuate nell'ambito delle prassi di mercato ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, a quanto previsto in tale delibera. Il prezzo minimo e il prezzo massimo di acquisto per azione sono fissati in un importo pari alla media dei prezzi ufficiali di acquisto del titolo rilevati da Borsa Italiana SpA nei 15 giorni lavorativi precedenti l'acquisto, rispettivamente ridotta o aumentata del 20%, comunque nel limite massimo di Euro 6,5 per azione. Nel caso in cui le operazioni di acquisto di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009 l'acquisto di azioni proprie è soggetto agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti. Il Consiglio è stato autorizzato anche alla vendita, in una o più volte, delle azioni proprie eventualmente acquistate, fissando il prezzo minimo della vendita per azione in un importo non inferiore al prezzo minimo calcolato con i criteri previsti per l'acquisto. Nel caso in cui le operazioni di vendita di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, la vendita di azioni proprie è soggetta agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Al 31 dicembre 2011 Cairo Communication deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357ter del codice civile.



## I) Attività di direzione e coordinamento

Cairo Communication esercita attualmente attività di direzione e coordinamento nei confronti delle seguenti società:

- Cairo Pubblicità S.p.A.
- Cairo Editore S.p.A.
- Cairo Publishing S.r.l.
- Cairo Due S.r.l.
- Il Trovatore S.r.l.
- Edizioni Anabasi S.r.l.
- Cairo Sport S.r.l.
- Diellesei S.r.l. in liquidazione.

Cairo Communication, pur essendo soggetta al controllo di diritto da parte di U.T. Communications S.p.A. - a sua volta controllata direttamente dal dott. Urbano R. Cairo - non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento di tale società né comunque di altro ente. Il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha ritenuto di giungere a tale conclusione considerando, tra l'altro, l'assenza di elementi ulteriori (rispetto al mero controllo) che possano far concludere per l'esistenza della direzione unitaria e la circostanza che la U.T. Communications S.p.A. è, di fatto, una holding di partecipazioni e non ha mai in concreto esercitato atti di indirizzo e/o di ingerenza nella gestione dell'Emittente, limitandosi alla gestione della propria partecipazione di controllo.

\*\*\*

Si precisa che le informazioni richieste dall'articolo 123-bis, comma primo, **lettera i)** (“*gli accordi tra la società e gli amministratori, i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa...*”) e **lettera l)** (“*le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva*”) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata alla Remunerazione degli amministratori (Sez. 9).

Il Gruppo Cairo Communication ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate modificato nel marzo 2010<sup>1</sup> dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana, che è pubblicato anche sul sito della società [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) oltre che sul sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

Nessuna delle società del Gruppo è soggetta a disposizioni di legge non italiane che ne influenzino la struttura di Corporate Governance.

Il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'Assemblea sulla base di liste di candidati presentate dagli azionisti ai sensi degli articoli 14 e 15 dello statuto della società.

In particolare:

- Le liste devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla legge e dalle norme regolamentari, almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea;

<sup>1</sup> Il Gruppo sta implementando le novità, relative principalmente al sistema di controllo e di gestione dei rischi ed al ruolo e compiti del Consiglio di Amministrazione e dei comitati interni, introdotte dal nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate del dicembre 2011, per applicarlo entro il 31 dicembre 2012.

---

**3.**  
Compliance  
(ex art. 123 bis, comma 2,  
lettera a), T.U.F.)

---

**4.**  
Consiglio di Amministrazione

---

**4.1**  
Nomina e sostituzione  
degli amministratori e modifiche  
statutarie  
(ex art. 123 bis, comma 1,  
lettera h), T.U.F.)



- sono ammesse alla votazione le liste presentate da soci titolari, singolarmente o congiuntamente, di una quota minima di capitale sociale pari ad almeno il 2,5%, ovvero alla diversa misura minima stabilita dalla Consob. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società. La relativa certificazione di legge può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste;
  - ai fini dell'elezione degli amministratori si tiene conto delle sole liste che abbiano ottenuto almeno la metà dei voti richiesti dallo statuto per la presentazione delle liste;
  - i candidati devono essere elencati nelle liste mediante un numero progressivo e devono essere di numero pari al numero degli amministratori da nominare. Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto almeno la metà dei voti richiesti dallo statuto per la presentazione delle liste, risultano eletti alla carica di amministratore tutti i nominativi contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, con esclusione dell'ultimo nominativo elencato nella lista ed il nominativo indicato al primo posto della lista che risulta seconda per numero di voti ottenuti e non sia collegata, nemmeno indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, a condizione che sia in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, 3° e 4° comma D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, senza di che risulterà eletto, in suo luogo, il primo candidato, in ordine progressivo, di tale lista che abbia i predetti requisiti di indipendenza. In caso vi siano due o più liste che abbiano ottenuto pari numero di voti, prevale quella presentata dalla più elevata quota di capitale ovvero, in caso di parità, dal maggior numero di soci;
  - ogni lista deve contenere candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dall'art. 147 ter, comma 4° del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, nel numero minimo previsto dalla normativa di legge e regolamentare, avuto anche riguardo al segmento di quotazione delle azioni;
  - per poter essere ammessa alla votazione, ciascuna lista deve essere corredata di un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati, della dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA e dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente posseduta.
- Si precisa, ai fini di cui all'art. 123bis, primo comma, lettera l) del T.U.F. che, ai sensi dell'art. 21, comma 2 dello statuto sociale, fatta salva la competenza dell'Assemblea straordinaria, che mantiene il potere di deliberare in materia, sono attribuite al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2365 c.c., tra l'altro, le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505bis c.c. del codice civile, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative inderogabili, il trasferimento della sede nel territorio nazionale.

#### Piani di successione

Il Consiglio non ha al momento adottato piani per la successione degli amministratori esecutivi.

L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2011:

- ha nominato per un triennio, e quindi in scadenza con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza U.T. Communications S.p.A., approvata con il voto favorevole del 76,017% del capitale sociale, il Consiglio di Amministrazione della società, composto da:

- tre amministratori esecutivi: il Presidente Dott. Urbano Cairo, il Dott. Uberto Fornara ed il Dott. Marco Pompignoli,
- due amministratori non esecutivi: l'Avv. Antonio Magnocavallo ed il Dott. Roberto Cairo e
- tre amministratori indipendenti: l'Avv. Marco Janni, il dott. Mauro Sala ed il Dott. Roberto Rezzonico.

Il Consiglio non ha al momento definito criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente.

Gli amministratori di Cairo Communication non rivestono comunque altre cariche in società quotate in mercati regolamentati, società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, ad eccezione dell'Avv. Marco Janni, presidente di CO.MO.I. SIM S.p.A. e di Intesa Lease SEC S.r.l. e consigliere di amministrazione di Intesa SEC 3 S.r.l, società che non fanno parte del Gruppo di cui è parte l'Emittente.

**4.2**

**Composizione**  
(ex art. 123 bis, comma 2,  
lettera d), T.U.F.)

Consiglio di Amministrazione											Comitato Controllo Interno	Comitato Remunerazioni	Comitato Parti Correlate			
Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m) *	Esec.vi	Non esec.vi	Indip. da Codice	Indip. da TUF	(%) **	N. altri incarichi ***	****	**	****	**	****	**
Presidente	Urbano Cairo	01/01	31/12	M	X	-	-	-	100	-	-	-	-	-	-	-
AD	Uberto Fornara	01/01	31/12	M	X	-	-	-	100	-	-	-	-	-	-	-
Amm.re	Marco Pompignoli	01/01	31/12	M	X	-	-	-	100	-	-	-	-	-	-	-
Amm.re	Roberto Cairo	01/01	31/12	M	-	X	-	-	100	-	-	-	-	-	-	-
Amm.re	Antonio Magnocavallo	01/01	31/12	M	-	X	-	-	100	-	X	100	X	100	-	-
Amm.re	Roberto Rezzonico	01/01	31/12	M	-	X	X	X	86	-	X	100	X	100	X	100
Amm.re	Mauro Sala	28/04	31/12	M	-	X	X	X	100	-	X	100	-	-	X	100
LID	Marco Janni	01/01	31/12	M	-	X	X	X	86	3	-	-	X	50	X	100
<b>N. riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento:</b>							<b>CDA: 7</b>	<b>CCI: 2</b>	<b>CR: 2</b>					<b>CPC: 3</b>		

**Note:**

\* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

\*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del C.d.A. e dei comitati (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

\*\*\*\* In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del C.d.A. al comitato.



Il dott. Urbano Cairo è il fondatore del Gruppo e ne ha guidato la crescita e lo sviluppo. Laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, ha maturato una significativa esperienza nel settore editoriale e pubblicitario. Entrato in Fininvest nel 1982 quale assistente del dott. Silvio Berlusconi, dal 1985 è in Publitalia '80 diventandone vicedirettore generale nel 1990. Dal 1991 è poi amministratore delegato di Mondadori Pubblicità. Nel dicembre 1995 fonda Cairo Pubblicità, che inizia la sua attività con la concessione di alcuni periodici del Gruppo RCS. Guida quindi la crescita del Gruppo Cairo Communication, le cui principali tappe sono legate all'acquisizione nel 1998 della società Telepiù Pubblicità, poi Cairo TV, Concessionaria dedicata alla PAY TV, alla acquisizione nel febbraio 1999 della Editoriale Giorgio Mondadori, alla quotazione della Cairo Communication nel 2000, al contratto di concessione per La7 a fine 2002, alla nascita di Cairo Editore nel 2003 ed alla sua successiva attività di sviluppo di nuove iniziative editoriali di successo (lancio di "For Men Magazine" e "Natural Style" nel 2003, "Settimanale Dipiù" nel 2004, "Dipiù TV" e "Diva e Donna" nel 2005 e "TV Mia" nel 2008).

Il dott. Uberto Fornara, laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, opera all'interno del Gruppo fin dalla sua nascita ed ha in precedenza maturato una significativa esperienza nel settore pubblicitario in Publitalia '80 dal 1988 e poi in Mondadori Pubblicità, dove nel 1994 diventa Direttore Centrale Clienti. È amministratore delegato anche di Cairo Pubblicità S.p.A.

Il dott. Marco Pompignoli è Responsabile Amministrazione, Finanza e Controllo di Gestione del Gruppo dal giugno 2000 e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Cairo Communication S.p.A. Laureato in economia aziendale, ha in precedenza lavorato in primaria società di revisione, maturando esperienze in Italia e all'estero.

Il dott. Roberto Cairo, fratello di Urbano Cairo, è imprenditore nel settore dell'intermediazione immobiliare con la società Il Metro Immobiliare, con sedi a Milano e in Liguria.

L'Avv. Antonio Magnocavallo esercita la professione di avvocato civilista e societario a Milano dal 1961, attualmente in forma associata (Magnocavallo e Associati). È attualmente consigliere di amministrazione della Fondazione Gruppo Credito Valtellinese e Presidente di alcune importanti fondazioni e associazioni. L'Avv. Magnocavallo presta dal 1998 attività di consulenza ed assistenza legale per il Gruppo Cairo Communication.

L'Avv. Marco Janni, laureato in diritto processuale civile nel 1960, è stato per alcuni anni assistente alla cattedra di diritto processuale civile presso l'Università degli Studi di Milano. È *of counsel* dello studio NCTM attivo nel diritto civile, commerciale e societario. Ha ricoperto la carica di consigliere in importanti gruppi bancari.

Il dott. Roberto Rezzonico, dottore commercialista, ricopre attualmente la carica di Presidente del Collegio Sindacale o sindaco in importanti gruppi industriali (Nestlé Italiana S.p.A., Nespresso Italia S.p.A., Siemens Holding S.p.A., Osram S.p.A., Pirelli Labs S.p.A.).

Il dott. Mauro Sala, dottore commercialista e revisore contabile, giudice di Commissione Regionale Tributaria della Lombardia per il periodo 1996-2007, ricopre attualmente la carica di Presidente del Collegio Sindacale, sindaco e/o Amministratore di diverse società.

---

### 4.3 Ruolo del Consiglio

Nel corso dell'esercizio il Consiglio di Amministrazione si è riunito per 7 volte. Le riunioni del Consiglio hanno una durata media di 2 ore. Per l'esercizio in corso sono programmate n. 6 riunioni del Consiglio di amministrazione, delle quali 1 già tenuta. Al fine di garantire agli Amministratori che agiscano in modo informato, la documentazione e le informazioni relative ai fatti portati all'esame del Consiglio sono trasmesse agli stessi a mezzo posta elettronica con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione.

Al Consiglio sono riservati i poteri di (i) acquistare, vendere e permutare rami aziendali, aziende per importi superiori a Euro 5 milioni e (ii) il potere di concedere avalli e fidejussioni, per importi superiori a Euro 2 milioni, considerati non delegabili a singoli amministratori, nonché le decisioni concernenti:

- a) l'esame ed approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della società e del Gruppo Cairo Communication;
- b) il sistema di governo societario e la struttura del Gruppo;
- c) l'attribuzione e la revoca delle deleghe agli amministratori delegati;
- d) l'esame e approvazione delle operazioni: (i) aventi carattere straordinario, e (ii) in potenziale conflitto di interesse.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre individuato le operazioni significative il cui esame e la cui approvazione rimangono nella competenza esclusiva del Consiglio.

Le operazioni significative sono state identificate in primo luogo definendo il significato del termine operazione. Con tale termine si intendono:

- i) tutti gli atti di disposizione, anche a titolo gratuito, di beni mobili o immobili;
- ii) la cessione, temporanea o definitiva, di diritti relativi a beni immateriali (marchi, brevetti, diritti d'autore, banche dati, etc.);
- iii) la prestazione di opere e servizi;
- iv) la concessione o l'ottenimento di finanziamenti e garanzie (ivi comprese le lettere di patronage);
- v) ogni altro atto avente ad oggetto diritti a contenuto patrimoniale.

Le operazioni significative sono poi quelle che per l'oggetto, per le modalità e per la qualità della controparte, richiedono di essere comunicate al mercato ai sensi dell'art. 114 del Testo Unico sulla Finanza, o che, comunque, abbiano un valore superiore ad Euro 7,5 milioni. In ogni caso non sono considerate operazioni significative la stipulazione di contratti di concessione pubblicitaria, che costituiscono l'attività tipica della Società, qualora non prevedano impegni di spesa o comunque impegni finanziari ulteriori rispetto al riconoscimento al titolare del mezzo di una percentuale sul fatturato generato dal contratto. Per ciò che riguarda la disciplina, tali operazioni sono sottratte alla delega affidata agli amministratori e pertanto sono soggette alla preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. Nel caso in cui, per l'urgenza dei tempi o per altre circostanze particolari, non sia possibile la previa convocazione del Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società potrà compiere l'operazione con riserva di ratifica da parte del Consiglio di Amministrazione che dovrà convocare al più presto.

Anche le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza - come di seguito descritto nel paragrafo 12 "le operazioni con parti correlate" - sono riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione della Società e non possono formare oggetto di delega.

Nel corso dell'esercizio il Consiglio:

- ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della società e delle sue società controllate aventi rilevanza strategica (che sono state identificate, sulla base del loro contributo a margini e ricavi del Gruppo, in Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l.), con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse; tale valutazione è stata condotta sulla base delle informazioni ed evidenze raccolte con il supporto dell'attività istruttoria svolta dal Comitato per il Controllo Interno e con il contributo del management della Società e del Preposto al controllo interno,



- ha determinato, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il Collegio Sindacale nonché previo parere non vincolante del Comitato Parti Correlate, la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, non avendovi provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio,
- ha valutato il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati.

Il Consiglio, nella sua riunione del 3 maggio 2011, ha effettuato la valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, rilevando che:

- la dimensione del Consiglio (otto componenti nell'ambito della previsione statutaria da cinque a undici) appare congrua, avuto riguardo alle dimensioni e alla tipologia dell'attività sociale;
- la composizione del Consiglio, avuto riguardo al fatto che i tre amministratori esecutivi, con specifica esperienza nella gestione d'impresa, uno dei quali in materia contabile, sono affiancati da cinque non esecutivi, dei quali due avvocati e due dottori commercialisti, di cui tre indipendenti, risulta del pari adeguata;
- il funzionamento del Consiglio e dei suoi Comitati, espresso nella tabella sopra esposta, appare coerente con le dimensioni e la tipologia di attività della società e con le ampie deleghe rilasciate al Presidente ed ad altro amministratore esecutivo.

L'Assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 cod. civ.

#### 4.4 Organi Delegati

In considerazione delle dimensioni della società e del Gruppo, le principali deleghe esecutive e gestionali, che escludono per altro (i) il potere di acquistare o trasferire rami aziendali o aziende per corrispettivi superiori a Euro 5 milioni e (ii) di concedere garanzie di ogni genere a favore di terzi per importi superiori a Euro 2 milioni, e ferme comunque le competenze del Consiglio in relazione alle operazioni significative, così come individuate dal Consiglio stesso e sopra riportate, ed in relazione alle operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, sono attribuite al Presidente dott. Urbano Cairo, che è il principale responsabile della elaborazione delle strategie aziendali e della gestione.

Al consigliere dott. Uberto Fornara sono invece attribuiti poteri di individuazione ricerca e sviluppo di iniziative relative all'attività di vendita di spazi pubblicitari e/o di Concessionaria pubblicitaria (salvo che per le iniziative dalle quali derivino impegni ed obblighi per l'Emittente), di gestione dello sviluppo della raccolta pubblicitaria, nei limiti delle linee programmatiche approvate dal Consiglio o dal Presidente, nonché la gestione del personale e della rete di vendita operante nella raccolta pubblicitaria.

Al consigliere dott. Marco Pompignoli, infine, è attribuito l'incarico di sovrintendere e supervisionare le funzioni di amministrazione, finanza e controllo di gestione del Gruppo, che comprende il potere di gestire e coordinare l'attività del personale dipendente delle aree interessate e di coordinare l'attività dei consulenti legali e fiscali dell'Emittente, comunque secondo le disposizioni del Presidente e relazionandone tempestivamente il Consiglio.

Il Presidente è anche azionista di controllo di Cairo Communication.

Gli organi delegati forniscono adeguata e periodica informazione - con cadenza trimestrale - al Consiglio e ai Sindaci. Non è presente un comitato esecutivo.



Non sono presenti altri consiglieri esecutivi.

---

**4.5**  
Altri consiglieri esecutivi

Amministratori indipendenti sono l'avv. Marco Janni, il dott. Roberto Rezzonico ed il dott. Mauro Sala, che come già commentato sono stati nominati dalla Assemblea del 28 aprile 2011.

---

**4.6**  
Amministratori indipendenti

Subito dopo la loro nomina, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 3 maggio 2011, ha verificato assieme al Collegio Sindacale il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA per gli amministratori indipendenti.

In particolare il Consiglio, con riferimento alla verifica dei requisiti di indipendenza per gli Amministratori avv. Marco Janni e dott. Roberto Rezzonico (che sono stati amministratori della società per più di nove anni negli ultimi dodici) e dott. Mauro Sala (che è stato sindaco della società per più di nove anni negli ultimi dodici), preso atto del parere espresso al riguardo, su richiesta della Società, dal prof. Matteo Rescigno (ordinario di diritto commerciale nell'Università degli Studi di Milano), astenuti gli interessati, considerata la ricorrenza dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza nonché la non ricorrenza delle più comuni fattispecie sintomatiche di assenza di indipendenza elencate nel criterio applicativo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina (lettere da a) ad h), ad eccezione di quella sub e), attesa la non vincolatività - ai fini dell'attribuzione della qualifica di indipendente - dei richiamati criteri applicativi, considerando in linea generale l'assenza di elementi di fatto, oggettivi ed univoci, che dimostrino l'esistenza di particolari legami con l'Emittente o soggetti legati all'Emittente (quale ad esempio il socio di maggioranza, etc.) ed in particolare:

- (i) l'assenza di relazioni commerciali, professionali o personali tra l'avv. Janni, il dott. Rezzonico ed il dott. Sala, da una parte, e l'Emittente, nonché le società appartenenti al medesimo gruppo ed il socio di controllo, dall'altra e
- (ii) la riconosciuta posizione professionale ed etica degli amministratori in questione, stimati professionisti con propria attività;
- (iii) la scarsa incidenza del compenso deliberato dall'Assemblea in favore del Consiglio di Amministrazione, comprensivo anche della remunerazione per la partecipazione di alcuni amministratori ai comitati di legge e regolamento, rispetto all'ammontare complessivo dei redditi dei suddetti consiglieri;
- (iv) tenuto altresì conto dell'interesse della Società di non privarsi dell'apporto, quali amministratori, dei soggetti in questione che hanno potuto accumulare, nel corso della loro partecipazione agli organi societari, esperienza specifica e profonda conoscenza del funzionamento della società,

ha confermato la sussistenza del requisito dell'indipendenza in capo ai predetti amministratori. Il Collegio Sindacale, preso atto, ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione al fine di valutare l'indipendenza dei suoi membri.

Il numero e le competenze degli amministratori indipendenti sono stati considerati adeguati in relazione alla dimensione del Consiglio ed alle attività svolte dalla Società, e tali da consentire la costituzione dei comitati per la remunerazione, per il controllo interno e parti correlate (sui quali si veda più oltre sub § 8 e § 10 e § 12) .



Nel corso dell'esercizio gli amministratori indipendenti, oltre a riunirsi periodicamente quali componenti del Comitato Parti Correlate, si sono consultati tra loro in più occasioni informalmente senza rilevare alcuna situazione che richiedesse chiarimenti o approfondimenti.

---

#### 4.7 Lead Independent Director

In considerazione del fatto che il Presidente del Consiglio di Amministrazione è sostanzialmente il principale responsabile della gestione dell'impresa (*chief executive officer*) ed è inoltre socio di controllo dell'Emittente, il Consiglio ha nominato un amministratore indipendente, l'Avv. Marco Janni, quale *Lead independent director*, cui fanno riferimento gli amministratori non esecutivi per un miglior contributo all'attività ed al funzionamento del Consiglio. Il *Lead independent director* collabora con il Presidente al fine di garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi. Ha inoltre la facoltà di convocare, autonomamente o su richiesta di altri consiglieri, apposite riunioni di soli amministratori indipendenti per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione sociale.

---

#### 5. Trattamento delle informazioni societarie

In accordo con le disposizioni concernenti il regime delle informazioni privilegiate, la società ha tra l'altro istituito il registro delle persone (fisiche, giuridiche, associazioni) che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale, ovvero in ragione delle funzioni svolte per conto dell'Emittente, hanno accesso su base regolare o occasionale a informazioni privilegiate (art. 152bis), che viene mantenuto aggiornato (art. 152ter). Della istituzione di tale registro è stata data informativa completa agli interessati.

La Società ha inoltre dato attuazione alle norme, che in sostituzione dell'autoregolamentazione contenuta nel Codice di Comportamento per l'*insider dealing*, pongono a carico dei "soggetti rilevanti" delle società quotate in Borsa stringenti obblighi di comunicazione delle operazioni su azioni della Società effettuate dagli stessi e/o dalle persone a loro strettamente legate.

In aggiunta a quanto sopra, per altro, la Società ha fatto divieto alle persone rilevanti, con efficacia cogente, di effettuare – direttamente o per interposta persona – operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni della Società o di strumenti finanziari ad esse collegate, nei 15 giorni precedenti ciascuna delle riunioni consiliari chiamate ad approvare i dati contabili di periodo. Sono esclusi da tale divieto gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari (per altro attualmente non in corso) e, limitatamente alle azioni derivanti dai piani di *stock options*, le conseguenti operazioni di cessione purché effettuate contestualmente all'atto di esercizio. Le limitazioni, inoltre, non si applicano nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettive, adeguatamente motivate dall'interessato nei confronti della Società.

La società si è dotata inoltre di una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riservate, in particolare per quelle *price sensitive* secondo le seguenti direttive:

- a) Per informazione riservata (l'Informazione) si intende ogni informazione o notizia che riguarda la Cairo Communication S.p.A. (la "Società") e le società da questa ultima controllate direttamente o indirettamente ("Gruppo Cairo"), e che non sia di dominio



pubblico oppure che sia per sua natura riservata o di esclusiva pertinenza del Gruppo Cairo. Sono in ogni caso da considerarsi Informazioni quelle informazioni, espresse anche in forma di opinione personale che, qualora rese pubbliche, sarebbero in grado di avere effetto sul prezzo degli strumenti finanziari emessi da società del Gruppo Cairo (c.d. “*price sensitive*”).

- b) La gestione delle Informazioni è rimessa, in via esclusiva, al Presidente della Società. In particolare, la comunicazione delle Informazioni alla Consob, all’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, alla Borsa Italiana SpA, agli organi di comunicazione, alle agenzie di stampa, ai consulenti per la comunicazione, agli analisti finanziari, ai giornalisti e ad altre eventuali autorità amministrative o di regolamentazione del mercato che vigilano sul Gruppo Cairo è effettuata in via esclusiva dal Presidente della Società, direttamente o tramite persona di volta in volta da questi indicata. Tutti i consiglieri di amministrazione ed i sindaci sono tenuti a mantenere la massima riservatezza sulle Informazioni acquisite nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure aziendali dettate per la comunicazione all’esterno delle Informazioni.
- c) I consiglieri sono responsabili per la segretezza della documentazione loro consegnata in preparazione o in occasione delle sedute del Consiglio di Amministrazione della Società. I consiglieri, in ogni caso, devono assicurare la riservatezza delle Informazioni acquisite nello svolgimento delle proprie funzioni.
- d) Il Presidente adotta i provvedimenti necessari affinché i dirigenti e gli altri dipendenti del Gruppo Cairo non comunichino Informazioni a terzi se non ai sensi di legge o di regolamento e nel rispetto della migliore prassi di mercato ed affinché venga assicurata la riservatezza delle Informazioni acquisite nello svolgimento delle proprie funzioni.
- e) Qualora sia imposto a un consigliere, per ordine dell’autorità giudiziaria o amministrativa, di rivelare un’informazione, il consigliere, salvo diversa disposizione di legge o provvedimento della relativa autorità, ne dà comunicazione immediata al Presidente.
- f) Al di là di quanto previsto con riferimento alle Informazioni, per comunicare qualunque altra informazione a terzi oppure per rilasciare un’intervista ad organi di comunicazione, avente ad oggetto esclusivo o parziale il Gruppo Cairo, i consiglieri di amministrazione ed i sindaci della Società devono ottenere specifico preventivo consenso del Presidente.

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito tre comitati interni al Consiglio stesso ovvero il Comitato per la Remunerazione, il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato Parti Correlate (sul quale si veda sub § 12).

---

**6.**  
Comitati interni al Consiglio

Il Consiglio di Amministrazione ha a suo tempo deliberato di non procedere alla costituzione del “Comitato per le nomine”, facoltativa in base al Codice di Autodisciplina, dopo avere accertato che la composizione ristretta del Consiglio di Amministrazione è tale da consentirgli di svolgere le funzioni del “Comitato per le nomine”.

---

**7.**  
Comitato per le nomine

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 ha nominato per un triennio e quindi fino ad approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013 i componenti del “Comitato per la

---

**8.**  
Comitato per la Remunerazione



Remunerazione”, che risulta composto dai consiglieri non esecutivi avv. Antonio Magnocavallo, Presidente, dott. Roberto Rezzonico (indipendente) e avv. Marco Janni (indipendente) ed ha funzioni consultive e di proposta al Consiglio di Amministrazione, in particolare di:

- presentare al Consiglio proposte per la definizione della politica generale per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- valutare periodicamente l’adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati, formulando al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l’applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l’effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché per eventuali piani di *stock option* (attualmente non in corso), vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Il funzionamento del Comitato per la Remunerazione è disciplinato da un apposito regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione. Al Comitato sono state messe a disposizione dal Consiglio di Amministrazione risorse finanziarie adeguate per l’adempimento dei suoi compiti.

Nel corso dell’esercizio il Comitato per la Remunerazione si è riunito 2 volte, con durata di circa 1 ora e con partecipazione di tutti i suoi componenti. Per l’esercizio in corso sono previste almeno 2 riunioni. Delle riunioni effettuate è tenuto apposito verbale. Il Comitato è coadiuvato, nei suoi compiti, da un segretario all’uopo designato (avv. Marco Bisceglia). Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 aveva attribuito Euro 20 mila su base annua quali compensi spettanti al Comitato per la Remunerazione ed un compenso di Euro 2 mila in favore del segretario.

---

## 9. Remunerazione degli amministratori

La Politica generale per la remunerazione degli amministratori è analizzata nella apposita Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell’art. 123-ter del TUF che sarà presentata alla Assemblea di approvazione del bilancio 2011, alla quale si rimanda per tutte le informazioni di dettaglio.

Il Consiglio di Amministrazione nella sua riunione del 12 marzo 2012 ha definito una politica generale per la remunerazione 2012 (descritta nella Sezione I della Relazione sulla remunerazione) per gli amministratori esecutivi, gli altri amministratori investiti di particolari cariche ed i dirigenti con responsabilità strategiche, che definisce, tra l’altro, le linee guida con riferimento a:

- a) bilanciamento delle componenti fissa e variabile in funzione degli obiettivi strategici e della politica aziendale di gestione dei rischi e limiti massimi per le componenti variabili,
- b) adeguatezza della componente fissa per remunerare la prestazione dell’amministratore nel caso in cui la componente variabile non venga erogata a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi di performance indicati dal Consiglio di Amministrazione,

- c) misurabilità degli obiettivi di performance e collegamento di tali obiettivi alla creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio e/o lungo periodo,
- d) differimento temporale di una porzione della componente variabile, coerente con i profili di rischio connessi all'attività di impresa svolta.

Già da alcuni esercizi, sono stati gradualmente introdotti criteri di remunerazione incentivante per gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche.

In particolare, con riferimento al 2011, il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, aveva deliberato, ai sensi dell'art. 2389 c.c. III comma:

- compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 480 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila,

- uno schema di compenso variabile incentivante per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara. Il Consiglio non aveva ritenuto invece di deliberare un compenso variabile per il dott. Urbano Cairo, Presidente e titolare delle principali deleghe esecutive e gestionali, e per il dott. Marco Pompignoli, al quale è stato delegato l'incarico di sovrintendere e supervisionare le funzioni di amministrazione, finanza e controllo di gestione del Gruppo, quanto al dott. Cairo trattandosi del socio di controllo e quanto al dott. Pompignoli in ragione delle sue funzioni. Il Consiglio, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, aveva ritenuto invece opportuno di considerare, per tali figure gestionali, l'opportunità di un'integrazione del compenso annuale deliberata ex post, avuto riguardo ai risultati della gestione societaria, certamente in parte sostanziale determinati dall'attività dei medesimi.

La componente variabile del compenso dell'amministratore delegato dott. Uberto Fornara, nel 2011 pari a Euro 395 mila (circa il 45% della sua remunerazione complessiva a livello di Gruppo), è stata legata al raggiungimento di obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie e di contenimento, in termini di incidenza percentuale, delle principali voci di costo variabile. Su proposta del Comitato per la Remunerazione, e con il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta, sono stati deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 14 febbraio 2012, per il 2011:

- per il Presidente dott. Urbano Cairo, un compenso integrativo pari a Euro 200 mila (circa il 17% della sua remunerazione complessiva a livello di Gruppo);
- per il direttore amministrativo e finanziario dott. Marco Pompignoli, un compenso integrativo pari a Euro 110 mila (circa il 20% della sua remunerazione complessiva a livello di Gruppo).

La remunerazione degli amministratori per il 2011 è analizzata in dettaglio nella Sezione II Parte seconda della Relazione sulla remunerazione.

Il dott. Marco Pompignoli ricopre anche l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Al momento non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria a favore degli amministratori esecutivi e/o dei dirigenti con responsabilità strategiche.

La remunerazione degli amministratori non esecutivi non è legata ai risultati economici conseguiti dalla società. Gli amministratori non esecutivi non sono destinatari di piani di incentivazione a base azionaria.

Non sono previsti accordi tra l'Emittente e gli amministratori che prevedono indennità



in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

Esistono accordi tra la Società ed il dott. Uberto Fornara che prevedono l'erogazione di un compenso annuo pari al 150% della sola retribuzione lorda come dirigente che sarà in vigore alla data di cessazione del rapporto a fronte di impegni di non concorrenza per l'anno successivo alla cessazione del rapporto di dirigente con la Società.

---

**10.**  
Il Comitato per  
il Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 ha nominato per un triennio (fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013) i componenti del "Comitato per il Controllo Interno", che risulta composto dai consiglieri non esecutivi dott. Roberto Rezzonico (indipendente), Presidente, dott. Mauro Sala (indipendente) e avv. Antonio Magnocavallo. Il "Comitato per il Controllo Interno" è quindi attualmente composto, in conformità a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, dai consiglieri non esecutivi. Il dott. Roberto Rezzonico possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Tale Comitato per il Controllo Interno ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati in materia di controllo interno dal Codice, in particolare:

- i) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
  - ii) individuare un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- il Comitato, inoltre:
- iii) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
  - iv) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
  - v) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
  - vi) valuta i risultati esposti nella relazione dei revisori e nella eventuale lettera di suggerimenti dalla società di revisione;
  - vii) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
  - viii) riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Al fine dello svolgimento delle proprie funzioni, il Comitato ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione della Società. Il Comitato è coadiuvato, nei suoi compiti, da un segretario all'uopo designato (avv. Marco Bisceglia).

Nel corso dell'esercizio il Comitato per il Controllo Interno si è riunito per 2 volte. Le suddette riunioni, che hanno avuto una durata media di circa 3 ore, sono state verbalizzate. Per l'esercizio in corso sono in programma n. 5 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, delle quali 1 già tenuta.

Alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno hanno di norma partecipato, su suo invito, il Presidente del Collegio Sindacale, o altro sindaco dallo stesso designato, rappresentanti della società di revisione, l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno ed il preposto al controllo interno.

Il funzionamento del Comitato per il Controllo Interno è disciplinato da un apposito regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione. Al Comitato sono state messe a disposizione dal Consiglio di Amministrazione risorse finanziarie adeguate per l'adempimento dei suoi compiti.

Nel corso dell'attività sopra descritta e sulla base delle relazioni ricevute dal Preposto al controllo interno non sono emersi fatti di particolare rilievo da segnalare e il Comitato ha ritenuto il sistema di controllo interno adeguato.

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 aveva attribuito Euro 20 mila su base annua quali compensi spettanti al Comitato per il Controllo Interno ed un compenso di Euro 2 mila in favore del segretario.

#### **Premessa: finalità e obiettivi del sistema di controllo**

Il sistema di controllo interno del Gruppo Cairo Communication costituisce l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a garantire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

Il modello di riferimento adottato dal Gruppo per l'implementazione del sistema di controllo Interno risulta coerente con le *best practice* nazionali e internazionali e con le indicazioni della normativa e dei regolamenti che Cairo Communication è tenuta a rispettare in quanto società quotata in un mercato regolamentato, quali in particolare la legge 262/2005 e i conseguenti articoli 154bis e 123bis del Testo Unico della Finanza e il Decreto Legislativo 195/07 (cosiddetto "decreto Transparency") nonché il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, cui Cairo aderisce.

Inoltre, il sistema è stato progettato e implementato avendo come riferimento le linee guida fornite da alcuni organismi di categoria in merito all'attività del Dirigente Preposto, in particolare:

- Position Paper Andaf "Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari";
- Position Paper AIIA "Legge n.262 sulla Tutela del Risparmio";
- Linee guida di Confindustria "Linee guida per lo svolgimento delle attività del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis TUF".

Il Consiglio di Amministrazione, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno, definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa.

Nel corso degli ultimi esercizi il Gruppo ha definito le linee di indirizzo del sistema di controllo interno dirette a razionalizzare il complessivo sistema di controllo interno attraverso la mappatura e la classificazione dei soggetti che ne fanno parte, la



schematizzazione dei principali flussi di reportistica all'interno del Gruppo stesso e la descrizione delle responsabilità ed ambiti delle attività in essere.

La valutazione del sistema di controllo interno viene periodicamente condotta per verificarne in particolare la idoneità a:

La valutazione del sistema di controllo interno viene periodicamente condotta per verificarne in particolare la idoneità a:

- reagire tempestivamente a significative situazioni di rischio, prevedendo adeguati presidi di controllo;
- garantire, nell'ambito dei processi aziendali, un adeguato livello di separazione tra le funzioni operative e quelle di controllo, così da impedire il verificarsi di situazioni di conflitto di interesse nelle competenze assegnate;
- garantire, nell'ambito delle attività operative ed amministrativo-contabili, l'utilizzo di sistemi e procedure che assicurino la registrazione accurata dei fenomeni aziendali e dei fatti della gestione, nonché la predisposizione di flussi informativi affidabili e tempestivi all'interno e all'esterno del Gruppo;
- prevedere modalità per la comunicazione tempestiva dei rischi significativi e delle anomalie di controllo emerse verso appropriati livelli del Gruppo, consentendo l'individuazione e la tempestiva esecuzione di azioni correttive.

#### **Principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e del controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria (ex art. 123 bis, comma 2, lettera b), T.U.F.)**

##### *Fasi del Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria*

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria del Gruppo si fonda principalmente sull'applicazione ed il monitoraggio delle procedure aziendali rilevanti ai fini della predisposizione e diffusione dell'informativa contabile.

In particolare, il sistema di controllo interno si articola nelle seguenti fasi:

- a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria;
- b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati;
- c) Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati.

Le procedure e gli strumenti di valutazione utilizzati dal Gruppo sono periodicamente soggetti a processi di revisione volti a verificarne l'adeguatezza e l'operatività rispetto alla realtà aziendale, che è per sua natura mutevole. È stato quindi predisposto un flusso informativo per consentire di mantenere, aggiornare e migliorarne, ove possibile, la qualità del sistema.

a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria: l'identificazione sia del perimetro delle entità e dei processi "rilevanti" in termini di potenziale impatto sull'informativa finanziaria, sia dei rischi conseguenti all'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi di controllo avviene tramite un'analisi quantitativa sulle voci di bilancio ed una valutazione qualitativa dei processi.

L'analisi quantitativa è finalizzata all'identificazione delle poste di bilancio significative, che viene effettuata applicando il concetto di "materialità" alle voci aggregate del bilancio di verifica del Gruppo Cairo Communication. La soglia di materialità scelta è



stata determinata come percentuale fissa, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2621 del Codice Civile (sostituito con la legge 28 dicembre 2005, n. 262).

Identificati i conti significativi, attraverso l'abbinamento conti-processi si giunge quindi all'identificazione dei processi rilevanti.

L'analisi qualitativa, attraverso la valutazione della rilevanza dei processi per il business e del loro livello di complessità, integra l'analisi quantitativa determinando l'inclusione o l'esclusione di processi dall'ambito di riferimento.

Per ogni processo identificato come rilevante, sono quindi individuati i rischi specifici di processo, che nel caso in cui si verificassero, comprometterebbero il raggiungimento degli obiettivi connessi al sistema, vale a dire quelli di accuratezza, affidabilità, attendibilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

Il dirigente preposto rivede la definizione dell'ambito di riferimento con cadenza almeno annuale e ogniqualvolta si manifestino degli elementi che possano modificare in modo rilevante l'analisi effettuata.

b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati: l'identificazione dei controlli necessari a mitigare i rischi individuati è effettuata associando ai rischi identificati i relativi obiettivi di controllo, intendendo l'insieme degli obiettivi che il sistema di controllo sull'informativa finanziaria intende conseguire al fine di assicurare una rappresentazione veritiera e corretta.

I controlli rilevati sono formalizzati all'interno di un'apposita matrice ("Matrice dei rischi e dei controlli").

c) Valutazione dei controlli a fronte dei rischi individuati: l'attività di valutazione del sistema di controllo amministrativo e contabile è svolta su base almeno annuale.

La valutazione dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione dei controlli è effettuata attraverso specifiche attività di verifica, volte a garantire il disegno e l'implementazione dei controlli identificati, su indicazione e con il coordinamento del dirigente preposto.

Ogni test, con il relativo esito, è documentato tramite la formalizzazione di una scheda e l'archiviazione delle evidenze.

Sulla base del risultato dell'attività di verifica, il dirigente preposto, con la collaborazione della struttura a supporto, definisce un piano di rimedio al fine di sanare eventuali carenze che possano impattare negativamente sull'efficacia del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria.

Con cadenza almeno annuale, il dirigente preposto riferisce al Comitato per il Controllo Interno, al Collegio Sindacale e comunica agli organismi di vigilanza di società, in riferimento alle modalità con cui è condotta la valutazione di adeguatezza e di effettiva applicazione dei controlli e delle procedure amministrativo-contabili ed esprime la sua valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo contabile e amministrativo.

### Ruoli e funzioni coinvolte

L'articolo 154bis del TUF prevede l'introduzione, nell'ambito dell'organizzazione aziendale delle società con azioni quotate, della figura del "dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari". Egli, nominato dal Consiglio di Amministrazione, di concerto con l'amministratore delegato, è responsabile di progettare, implementare ed approvare il modello di controllo contabile e amministrativo, nonché di valutarne l'applicazione, rilasciando un'attestazione relativa al bilancio semestrale, annuale e consolidato.



Il dirigente preposto è inoltre responsabile di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e consolidato e di fornire alle società controllate, considerate come rilevanti nell'ambito della predisposizione dell'informativa consolidata del Gruppo, istruzioni per lo svolgimento di opportune attività di valutazione del proprio sistema di controllo contabile.

Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria coinvolge, inoltre, altre figure tipiche della struttura di Corporate Governance della Società, quali il Consiglio di Amministrazione, il Comitato per il Controllo Interno, il preposto al controllo interno e il Collegio Sindacale.

### **Valutazione complessiva dell'adeguatezza del sistema di controllo interno**

Sulla base delle informazioni ed evidenze raccolte con il supporto dell'attività istruttoria svolta dal Comitato per il Controllo Interno e con il contributo del management e del preposto al controllo interno, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il sistema di controllo interno in essere sia complessivamente idoneo a consentire con ragionevole certezza il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

La valutazione in quanto riferita al complessivo sistema di controllo interno, risente dei limiti insiti nello stesso. Anche se ben concepito e funzionante, infatti il sistema di controllo interno può garantire solo con "ragionevole certezza" la realizzazione degli obiettivi aziendali.

---

#### **11.1** Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno

Il dott. Marco Pompignoli, amministratore esecutivo, incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, ha svolto nel corso dell'esercizio il compito di:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di compliance), tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla società e dalle sue controllate, per sottoporli all'esame del Consiglio;
- dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza;
- occuparsi dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

---

#### **11.2** Preposto al controllo interno

Svolge il ruolo di preposto al controllo interno un professionista esterno, il Rag. Ezio Micheli, nominato a fine 2007 su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, che riferisce del suo operato al Comitato per il Controllo Interno ed al Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al preposto al controllo interno gli incarichi previsti dal Codice di Autodisciplina e ne ha definito la remunerazione, coerentemente con le politiche aziendali, disponendo in suo favore di mezzi adeguati allo svolgimento delle funzioni allo stesso assegnate.

Con riferimento a tale funzione, il Consiglio di Amministrazione ha verificato, sentito l'interessato, la sussistenza dei necessari requisiti di professionalità ed indipendenza. In particolare, il preposto al controllo interno non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, ivi inclusa l'area amministrazione e finanza.

Il preposto al controllo interno ha avuto accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico ed ha riferito del proprio operato al Comitato per il Controllo Interno ed al Collegio Sindacale e all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Nel corso dell'esercizio l'attività del preposto al controllo interno si è concentrata principalmente nella verifica del processo di aggiornamento e implementazione delle procedure aziendali. Il preposto al controllo interno ha svolto anche la funzione di *internal auditing* ed è componente dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001 di cui al successivo § 11.3.

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato in data 31 marzo 2008 un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 (Modello Organizzativo), dotandosi così di un complesso generale di principi di comportamento e procedure rispondenti alle finalità ed alle prescrizioni richieste dal D.Lgs. 231/01 sia in termini di prevenzione dei reati e degli illeciti amministrativi sia in termini di controllo dell'attuazione del Modello stesso. Analogo Modello Organizzativo è stato adottato in data 13 novembre 2008 anche dalle controllate Cairo Pubblicità S.p.A. e Cairo Editore S.p.A.

Nell'ambito dell'attività di verifica dell'applicazione e dell'aggiornamento del proprio Modello di organizzazione, nel corso del 2009 l'organismo di vigilanza ha ritenuto opportuno proporre l'aggiornamento del Modello per riflettere l'introduzione, nella sua parte generale e speciale, di una parte dedicata ai reati di ricettazione e riciclaggio e di una parte dedicata ai reati informatici, che non erano stati trattati nella versione originaria.

Il Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2009 ha approvato quindi il nuovo Modello, che recepisce tali modifiche. Analogo nuovo modello organizzativo è stato adottato in data 13 novembre 2009 anche dalle controllate Cairo Pubblicità S.p.A. e Cairo Editore S.p.A.

Il Modello Organizzativo adottato è costituito da un insieme organico di principi, regole e schemi organizzativi relativi alla gestione ed al controllo dell'attività sociale ed è rappresentato da un documento illustrativo che:

- individua le attività nel cui ambito possono essere commessi reati;
- prevede specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni della società in relazione ai reati da prevenire;
- individua modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati;
- prevede obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli (Organismo di Vigilanza);
- introduce un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate dal Modello Organizzativo.

Il Modello Organizzativo adottato prevede la presenza di un organo collegiale con l'incarico di assumere le funzioni di organo di controllo (Organismo di Vigilanza) con autonomi compiti di vigilanza, controllo e iniziativa in relazione al Modello stesso, composto da tre membri che devono essere scelti tra soggetti dotati di comprovata competenza in materia ispettiva, amministrativo-gestionale e giuridica, i quali devono altresì possedere requisiti di professionalità e onorabilità.

In particolare l'Organismo di Vigilanza ha il compito di verificare che l'ente sia dotato di un Modello Organizzativo idoneo e di vigilare affinché lo stesso venga efficacemente attuato, accertando in corso d'opera l'efficacia del suo funzionamento, curandone il



progressivo aggiornamento, così da garantire un costante adeguamento ai sopravvenuti mutamenti di natura operativa e/o organizzativa.

I componenti dell'Organismo di Vigilanza di Cairo Communication S.p.A. nell'esercizio 2011 sono stati il Rag. Ezio Micheli, preposto al controllo interno, l'avv. Giacomo Leone e l'Avv. Marco Bisceglia, Presidente.

---

#### 11.4

Società di revisione

L'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2011 su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito l'incarico per la revisione legale alla società KPMG S.p.A. per il novennio 2011 - 2019, approvandone il relativo corrispettivo.

---

#### 11.5

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare il dott. Marco Pompignoli, responsabile dell'area amministrazione e finanza del Gruppo Cairo Communication dotato dei necessari requisiti di professionalità (laureato in economia aziendale e precedentemente impiegato presso primaria società di revisione, presso la quale ha maturato significative esperienze in Italia ed all'estero, ed iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti di Forlì), quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

Il dott. Marco Pompignoli dispone, quale consigliere di amministrazione della società, di deleghe esecutive e gestionali legate alla supervisione delle funzioni di amministrazione, finanza e controllo di gestione del Gruppo del quale l'Emittente fa parte.

---

#### 12.

Le operazioni con parti correlate

La Consob, con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, modificata con successiva delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, ha adottato, ai sensi dell'art. 2391-bis del codice civile, nonché degli artt. 113-ter, 114, 115 e 154-ter del Decreto Legislativo 14 febbraio 1998 n. 58, il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate ai quali gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio devono attenersi (il "**Regolamento**").

Il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication S.p.A. nella riunione dell'11 novembre 2010, previo parere favorevole degli amministratori indipendenti, ha adottato le procedure per le operazioni con parti correlate (le "Procedure"), ai fini di assicurare "*la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate*" poste in essere dalla Società direttamente o per il tramite di società controllate, istituendo dunque anche un Comitato Parti Correlate.

Ai sensi del Regolamento, la Cairo Communication può essere definita quale "società di minori dimensioni", in quanto sia l'attivo dello stato patrimoniale sia i ricavi, come risultanti del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, sono inferiori ad Euro 500 milioni, essendo pari rispettivamente ad Euro 189 milioni circa e ad Euro 244 milioni circa. Per le società con tali caratteristiche il Regolamento prevede la possibilità di "applicare alle operazioni di maggiore rilevanza, in deroga all'articolo 8, una procedura individuata ai sensi dell'articolo 7" del Regolamento stesso (operazioni di minore rilevanza).

Le procedure adottate dalla società, che sono consultabili sul sito della società [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) nella sezione *Corporate Governance*, al quale si rimanda per una analisi completa, hanno identificato tra l'altro:

- a) la definizione di parti correlate e operazioni;
- b) ruoli e responsabilità;
- c) le operazioni di maggiore rilevanza, individuate come quelle nelle quali almeno uno degli indici di rilevanza (*indice di rilevanza del controvalore, indice di rilevanza dell'attivo e indice di rilevanza delle passività*) definiti dal Regolamento sia superiore alla soglia del 5%, o del 2,5% per le operazioni aventi ad oggetto atti dispositivi di attività immateriali di rilevanza strategica;
- d) i casi di esenzione previsti dal Regolamento ai quali la società ha optato di fare ricorso, principalmente le operazioni di importo esiguo (Euro 150.000), i piani di compenso ex art. 114-bis del TUF (ai quali si applicano gli obblighi in materia di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale previsti dalle disposizioni *pro tempore* vigenti), le operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard e le operazioni con e tra società controllate e/o collegate;
- e) le modalità con cui si istruiscono e si approvano le operazioni con parti correlate e le regole per i casi in cui la società esamini o approvi operazioni di società controllate;
- f) le modalità e i tempi con i quali sono fornite, agli amministratori o consiglieri indipendenti che esprimono pareri sulle operazioni con parti correlate nonché agli organi di amministrazione e controllo, le informazioni sulle operazioni, con la relativa documentazione, prima della deliberazione, durante e dopo l'esecuzione delle stesse.

Le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza sono riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e non possono formare oggetto di delega. Tali operazioni, così come quelle di minore rilevanza, richiedono inoltre per il loro compimento il motivato parere non vincolante del Comitato Parti Correlate, o dei diversi presidi indicati nelle procedure.

Nel caso di una o più operazioni approvate pur in presenza di un parere negativo espresso dal Comitato e/o dai presidi alternativi, la società predispone e mette a disposizione del pubblico entro quindici giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio presso la sede sociale un documento contenente l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo delle operazioni approvate nel trimestre di riferimento nonché delle ragioni per le quali si è ritenuto di non condividere tale parere. Nel medesimo termine il parere è messo a disposizione del pubblico in allegato al documento informativo di cui sopra o sul sito internet della Società [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it).

Per le operazioni di maggiore rilevanza di competenza della Assemblea, qualora la proposta di deliberazione sia approvata in presenza di un avviso contrario del Comitato Parti Correlate (o dei presidi alternativi), il compimento dell'operazione sarà impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione, sempreché i soci non correlati presenti in Assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale con diritto di voto (meccanismo del c.d. *whitewash*). A tale fine, nella proposta di deliberazione assembleare il Consiglio dovrà inserire una previsione che ne condizioni l'efficacia alla speciale maggioranza sopra indicata.

Le operazioni con parti correlate devono rispettare criteri di trasparenza e correttezza



sostanziale e procedurale e sono poste in essere nell'esclusivo interesse della Società, intendendosi:

- per "correttezza sostanziale", la correttezza dell'operazione dal punto di vista economico, quando ad esempio il prezzo di trasferimento di un bene sia allineato con i prezzi di mercato e, più in generale, quando l'operazione non è stata influenzata dal rapporto di correlazione o quanto meno detto rapporto non abbia determinato l'accettazione di condizioni ingiustificatamente penalizzanti per la Società;
- per "correttezza procedurale" il rispetto di procedure che mirano ad assicurare la correttezza sostanziale dell'operazione e, pertanto, il rispetto di quelle norme attraverso le quali si consente, almeno potenzialmente, che le operazioni con parti correlate non determinino un ingiustificato pregiudizio alle ragioni della Società e dei suoi investitori.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione convocata per la deliberazione di tali operazioni con parti correlate i consiglieri che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto nell'operazione, informano tempestivamente ed in modo esauriente, in forma orale, il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo e si allontanano al momento della deliberazione. Nel caso in cui l'allontanamento dei consiglieri al momento della deliberazione possa essere considerato pregiudizievole al permanere del necessario quorum costitutivo, il Consiglio può decidere, all'unanimità dei presenti, che i consiglieri interessati non si allontanino.

Il Regolamento ha inoltre previsto una serie di obblighi di comunicazione al pubblico delle operazioni di maggiore rilevanza, così come - in questo caso trimestralmente - delle operazioni di minore rilevanza.

Il Comitato per l'approvazione delle operazioni con parti correlate (nel seguito, il "**Comitato Parti Correlate**"), siano esse di maggiore o di minore rilevanza, è nominato dal Consiglio di Amministrazione e può essere composto da tre componenti:

- i) salvo che non ricorra l'ipotesi di cui al successivo punto (ii), i componenti sono amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti. In tale caso tale Comitato può coincidere, come ad oggi coincide, con il Comitato per il Controllo Interno;
- ii) nel caso siano stati eletti quali componenti del Consiglio di Amministrazione almeno tre amministratori indipendenti, i componenti del Comitato sono tutti amministratori indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 ha nominato i componenti del "Comitato Parti Correlate", che risulta composto dai tre consiglieri indipendenti avv. Marco Janni, Presidente, dott. Roberto Rezzonico e dott. Mauro Sala ed ha attribuito Euro 20 mila su base annua quali compensi spettanti al Comitato Parti Correlate. Il Comitato è coadiuvato nei suoi compiti da un segretario (avv. Marco Bisceglia), in favore del quale il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un compenso di Euro 2 mila su base annua.

Il Comitato ha il compito di effettuare tutte le attività ad esso attribuite dal Regolamento e dalle procedure e, in particolare, rilasciare un motivato parere sull'interesse della Società (o, ricorrendo le condizioni, delle società da essa controllate) al compimento delle operazioni con parti correlate nonché sulla convenienza e la

correttezza sostanziale delle relative condizioni. Ove lo richiedano la natura, l'entità e le caratteristiche dell'operazione, il Comitato Parti Correlate ha la facoltà di farsi assistere, a spese della società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta, attraverso l'acquisizione di apposite perizie e/o *fairness e/o legal opinions*.

Il Consiglio di Amministrazione può attribuire un compenso per speciali incarichi ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, del codice civile ai membri del Comitato per ogni singola operazione per la quale è richiesto il parere del Comitato stesso.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, la nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti contenenti non più di cinque candidati.

---

**13.**  
Nomina dei Sindaci

In particolare:

- la nomina dei componenti il Collegio Sindacale avviene sulla base di liste che devono essere depositate presso la sede della società entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) e con le altre modalità previste dalla legge e dalle norme regolamentari, almeno ventuno giorni prima della data dell'Assemblea. Nel caso in cui alla scadenza del termine dei 25 giorni precedenti la Assemblea sia stata depositata una sola lista ovvero solo liste presentate da soci che risultino collegati tra loro, ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste sino al quarto (termine statutario) giorno successivo a tale data. In tal caso, la soglia del 2,5% di cui *infra* (o della diversa misura minima stabilita dalla disciplina vigente) è ridotta alla metà;
- sono ammesse alla votazione le liste presentate da soci titolari che, singolarmente o congiuntamente, rappresentino una quota di capitale sociale pari ad almeno il 2,5% ovvero alla diversa misura minima stabilita dalla Consob. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società; non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano gli incarichi di sindaco in altre 5 (cinque) società quotate (non includendosi nelle stesse le società controllate, ancorché quotate) o comunque superino i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalla legge e dalla Consob o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile. Ciascuna lista deve essere corredata: a) da informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con indicazione della percentuale di partecipazione complessiva detenuta nonché dalla certificazione di legge della titolarità della quota di partecipazione, che può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste; b) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, ai sensi delle disposizioni applicabili; c) da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché una dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per la carica.



- La presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista risultata seconda per numero di voti. Lo statuto non prevede l'elezione di più di un sindaco di minoranza, così come non prevede la possibilità di trarre dalla lista di minoranza sindaci supplenti destinati a sostituire il componente di minoranza, ulteriori rispetto al minimo richiesto dalla disciplina Consob.
- In caso vi siano due o più liste che abbiano ottenuto pari numero di voti, prevale quella presentata dalla più elevata quota di capitale ovvero, in caso di parità, dal maggior numero di soci.

**14.**  
Sindaci (ex art. 123 bis,  
comma 2, lettera d), T.U.F.)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha nominato per un triennio, e quindi fino ad approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza U.T. Communications S.p.A., approvata con il voto favorevole del 75,791% del capitale sociale, il Collegio Sindacale composto dai tre sindaci effettivi dott. Marco Moroni, Presidente, dott.ssa Maria Pia Maspes e dott. Marco Giuliani e due supplenti, il dott. Mario Danti ed il dott. Enrico Tamborini, che hanno attestato l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche, in particolare dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo Unico e dei requisiti d'indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta.

**Collegio Sindacale**

Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m)*	Indipendenza da Codice	** (%)	Numero altri incarichi ***
<b>Presidente</b>	Marco Moroni	01/01	31/12	M	X	100	14
<b>Sindaco Effettivo</b>	Marco Giuliani	28/04	31/12	M	X	100	9
<b>Sindaco Effettivo</b>	Maria Pia Maspes	01/01	31/12	M	X	100	12
<b>Sindaco Supplente</b>	Mario Danti	01/01	31/12	M	X	n/a	n/a
<b>Sindaco Supplente</b>	Enrico Tamborini	01/01	31/12	M	X	n/a	n/a

**SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO**

<b>Presidente</b>	Mauro Sala	01/01	28/04	M	X	100	
<b>Sindaco Supplente</b>	Ferdinando Ramponi	01/01	28/04	M	X	n/a	n/a

Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina: 2,5%

**N. riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5**

NOTE:

\* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m).

\*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione dei sindaci alle riunioni del C.S. (n. di presenze/n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato).

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato rilevanti ai sensi dell'art. 148 bis TUF.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono state tenute 5 riunioni del Collegio Sindacale della durata media di 2 ore. Per l'esercizio in corso sono programmate n. 5 riunioni del Collegio Sindacale, delle quali 1 già tenuta.



Il Collegio Sindacale ha valutato l'indipendenza dei propri membri nella prima occasione utile subito dopo la nomina, e poi annualmente, il permanere di tali requisiti. Nell'effettuare le valutazioni di cui sopra ha applicato (tra gli altri) tutti i criteri previsti dal Codice con riferimento all'indipendenza degli amministratori.

Il Collegio Sindacale ha inoltre vigilato sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati all'Emittente ed alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete della medesima.

Nello svolgimento della propria attività, si è coordinato con il preposto al controllo interno ed il Comitato per il Controllo Interno attraverso, tra l'altro, la partecipazione del suo Presidente o di altro sindaco delegato alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno.

Cairo Communication ha istituito un'apposita sezione nell'ambito del proprio sito internet, facilmente individuabile ed accessibile, nella quale sono messe a disposizione le informazioni concernenti la società che rivestono rilievo per i propri azionisti.

Per instaurare un flusso di comunicazione con la generalità degli azionisti, anche in considerazione delle dimensioni della società e del Gruppo, è stata istituita una apposita funzione aziendale di "investor relation" affidata al dott. Mario Cargnelutti, che viene normalmente affiancato dai vertici aziendali soprattutto nei rapporti con gli investitori istituzionali.

I meccanismi di funzionamento dell'Assemblea degli azionisti ed i suoi principali poteri, i diritti degli azionisti e le modalità del loro esercizio sono quelli previsti dalle disposizioni legislative e regolamentari applicabili, così come recentemente modificati dal D. Lgs. 27/2010 in tema di diritti degli azionisti.

L'intervento di coloro ai quali spetta il diritto di voto nelle assemblee e la loro rappresentanza sono disciplinati dalle norme di legge e di regolamento. L'art. 12 dello Statuto Sociale prevede quanto segue: *"L'intervento di coloro ai quali spetta il diritto di voto nelle assemblee e la loro rappresentanza sono disciplinati dalle norme di legge e di regolamento. Coloro ai quali spetta il diritto di voto hanno facoltà di notificare elettronicamente le deleghe rilasciate ai sensi della vigente normativa mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito internet della società secondo le modalità che verranno indicate nell'avviso di convocazione delle assemblee."*

In considerazione del numero di partecipanti all'Assemblea ordinaria e straordinaria della società, che non ha mai posto problemi tali da ledere il diritto di ogni socio ad esprimere la propria opinione su tutti gli argomenti in discussione, non è stato proposto alla approvazione della Assemblea stessa un regolamento che ne disciplini l'ordinato e funzionale svolgimento.

Non sono previsti il voto per corrispondenza, voto telematico e/o collegamenti audiovisivi.

Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sull'Emittente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate. In particolare,



il Consiglio di Amministrazione riferisce in Assemblea sull'attività svolta e programmata e si adopera per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

In coerenza con tale finalità, peraltro, il Consiglio di Amministrazione rende tempestivo e agevole ai propri azionisti l'accesso alle informazioni concernenti l'Emittente che rivestono rilievo, sempre nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate. A tal fine è stata creata un'apposita sezione del sito internet della Società nella quale sono messe a disposizione le predette informazioni, con particolare riferimento alle modalità previste per la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto in Assemblea, nonché alla documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno.

---

**17.**  
Ulteriori pratiche di governo societario

Non ci sono ulteriori pratiche di governo societario – ulteriori rispetto a quelle già indicate nei punti precedenti – applicate dall'Emittente al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari.

---

**18.**  
Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, non si sono verificati cambiamenti nella struttura di Corporate Governance.

**Azioni proprie**

Per l'analisi della movimentazione delle azioni proprie si rimanda alla Nota 20 delle note esplicative al bilancio separato della capogruppo.

**Stock Option**

La Cairo Communication non ha al momento in essere piani di stock option.

**Partecipazioni detenute dagli amministratori, dai sindaci e dai direttori generali**

Le partecipazioni detenute direttamente da Amministratori, Sindaci e Direttori generali sono dettagliate nella Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF.

**Altre informazioni**

---

**1.**  
Attività di ricerca e sviluppo

Non vi sono da segnalare attività di ricerca e sviluppo che rivestano carattere significativo per l'andamento della Vostra Società e del Gruppo.

---

**2.**  
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 31 dicembre 2011 possono essere analizzati come segue:

Descrizione	01/01/2011	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi categoria	31/12/2011
<i>Contratti a tempo indeterminato</i>	258	23	(13)	-	268
Dirigenti	15	-	(1)	-	14
Quadri	19	1	-	-	20
Impiegati	125	16	(8)	-	133
Giornalisti e Pubblicisti	99	6	(4)	-	101
<i>Contratti a tempo determinato</i>	3	9	(5)	-	7
Dirigenti	-	-	-	-	-
Quadri	-	-	-	-	-
Impiegati	2	4	(4)	-	2
Giornalisti e Pubblicisti	1	5	(1)	-	5
<b>Totale generale</b>	<b>261</b>	<b>32</b>	<b>(18)</b>	<b>-</b>	<b>275</b>

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

	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Giornalisti
Uomini (numero)	14	13	38	42
Donne (numero)	-	7	97	64
Età Media	50	47	41	45
Anzianità lavorativa	10	9	9	10
Contratto a tempo indeterminato	14	20	133	101
Contratto a tempo determinato	-	-	2	5
Altre tipologie	-	-	-	-
Titolo di Studio: Laurea	11	8	34	54
Titolo di Studio: Diploma	2	12	81	49
Titolo di Studio: Licenza media	1	-	20	3

Il maggior numero di dipendenti (200) è impiegato nel settore editoriale. Due dei sette 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 dell'esercizio non si sono verificati infortuni sul lavoro nè addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti.

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.



#### 4. Privacy

In merito alla normativa a tutela della Privacy, la Cairo Communication e le società del Gruppo hanno aggiornato il “Documento Programmatico per la Sicurezza dei dati personali” che identifica i trattamenti eseguiti, le risorse da sottoporre alle misure di sicurezza, i rischi, le prescrizioni (misure fisiche, misure logiche, misure organizzative di sicurezza) ed il relativo piano di formazione.

Nel corso degli esercizi precedenti erano state adottate, tra l’altro, integrando ove necessario quelle già operative, le misure e gli accorgimenti, di carattere sia tecnico che organizzativo, relativi alla conservazione degli estremi identificativi degli amministratori di sistema e alla verifica delle attività da questi svolte, per garantire il monitoraggio dell’operato degli stessi.

#### Fatti di rilievo accaduti dalla chiusura dell’esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Come già commentato, nel 2011, in particolare a partire dall’autunno, si è verificato un peggioramento dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo in considerazione della situazione economica e finanziaria generale. Al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. Secondo i dati AC Nielsen, gli investimenti pubblicitari in Italia nel 2011 sono ammontati a circa Euro 8,6 miliardi, in flessione del 3,8% rispetto all’anno precedente (in particolare -3,7% il mercato pubblicitario dei periodici e -3,1% il mercato pubblicitario televisivo rispetto al 2010).

Pur operando in questo contesto generale, nel 2011 il Gruppo ha conseguito risultati della gestione corrente significativamente in crescita rispetto al 2010, grazie alla qualità delle testate edite e dei mezzi in concessione ed alla sua strategia aziendale ed editoriale che ha consentito di implementare interventi sui costi per incrementare l’efficienza e l’efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione.

Nel 2012 il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività:

- quello editoriale (Cairo Editore e Cairo Publishing), con la prospettiva di:
  - riprendere la strategia di crescita attraverso lo studio, la progettazione ed il lancio di nuove testate che ne aveva caratterizzato il forte sviluppo nel quadriennio 2003-2006. Nel corso del mese di ottobre 2011 Cairo Editore ha affidato a Riccardo Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi progetti editoriali settimanali; il primo dei due, “Settimanale Nuovo” diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 al prezzo di lancio di 50 centesimi mentre l’altro, un settimanale femminile, è di prossima pubblicazione nel corso del 2012;
  - confermare gli elevati livelli diffusionali delle testate continuando a migliorare i livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione;
- quello della raccolta pubblicitaria televisiva, sulle testate del Gruppo e Prima Comunicazione, su internet e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva di incrementare i ricavi pubblicitari anche grazie alla importante crescita di share realizzata nel 2011 dal canale La7 ed agli importanti livelli diffusionali delle testate del Gruppo sia in valore assoluto che in relazione ai livelli diffusionali dei competitor nelle arene in cui il Gruppo è presente.

Con riferimento al settore editoriale, i primi 6 numeri di “Settimanale Nuovo” hanno registrato un venduto medio di circa 419 mila copie.



Con riferimento al settore concessionarie, come già commentato, nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010).

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 9 marzo 2012 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo 2012, pari a Euro 50,4 milioni, i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2011 (Euro 39,6 milioni) sono già stati superati di oltre il 27%, a fronte di un consolidamento, alla stessa data, degli ascolti rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente.

In considerazione della qualità delle testate edite dal Gruppo e dei mezzi in concessione, considerati anche i costi legati al lancio delle nuove iniziative editoriali, per il 2012 si ritiene conseguibile l'obiettivo di incrementare i risultati gestionali conseguiti nel 2011. L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

*Per il Consiglio di Amministrazione, il Presidente*  
Dott. Urbano Cairo



Signori azionisti,

il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 12 marzo 2012 ha deliberato di sottoporre il bilancio al 31 dicembre 2011 all'approvazione dell'Assemblea e di proporre la distribuzione di un dividendo di 0,30 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, dei quali Euro 0,15 per azione già distribuiti a titolo di acconto per effetto della delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011.

Siete pertanto invitati:

- ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011;
- a deliberare sulla proposta di distribuzione agli azionisti, con esclusione delle azioni proprie detenute la sera antecedente lo stacco della cedola, di un dividendo di 0,30 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, dei quali Euro 0,15 per azione già distribuiti a titolo di acconto per effetto della delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011:
  - destinando a dividendo l'intero utile di esercizio, pari ad Euro 19.257.572 e pertanto, avuto riguardo alla già avvenuta distribuzione a titolo di acconto sul dividendo dell'importo di Euro 11.695.811, procedendo alla distribuzione di ulteriori Euro 7.561.761;
  - attingendo alla riserva da sovrapprezzo azioni per la differenza, pari ad Euro 4.134.050; tale importo potrà variare, in diminuzione o in aumento, in funzione rispettivamente, dell'eventuale maggiore o minore numero di azioni proprie detenute dalla società la sera antecedente la data prevista per lo stacco della cedola rispetto a quelle detenute alla data del 12 marzo 2012, pari a numero 371.326 azioni.

Se deliberato dalla Assemblea, il saldo del dividendo, pari a Euro 0,15 per azione, sarà distribuito con data stacco cedola il 7 maggio 2012 e valuta il 10 maggio 2012.

*Per il Consiglio di Amministrazione, il Presidente*  
Dott. Urbano Cairo



---

**Prospetti contabili consolidati  
e relative note esplicative**



## Conto economico consolidato al 31 dicembre 2011

Euro/000	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
Ricavi netti	1	281.549	243.560
Altri ricavi e proventi	2	2.567	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	-	6.792
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(124)	(35)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(24.501)	(25.243)
Costi per servizi	5	(192.988)	(165.867)
Costi per godimento beni di terzi	6	(2.285)	(2.422)
Costi del personale	7	(23.630)	(21.753)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(3.584)	(3.738)
Altri costi operativi	9	(1.080)	(1.078)
<b>Risultato operativo</b>		<b>35.924</b>	<b>33.087</b>
Risultato partecipazioni	10	(765)	1
Proventi finanziari netti	11	1.327	349
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>36.486</b>	<b>33.437</b>
Imposte dell'esercizio	12	(13.027)	(12.640)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>		<b>23.459</b>	<b>20.797</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	13	<b>(10)</b>	<b>(67)</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>23.449</b>	<b>20.730</b>
- Di pertinenza del Gruppo		23.446	20.729
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		-	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		3	1
		<b>23.449</b>	<b>20.730</b>
<b>Risultato per azione (Euro)</b>			
- Risultato per azione da attività in continuità e cessate	14	0,301	0,267
- Utile per azione da attività in continuità	14	0,302	0,268

## Conto economico consolidato complessivo al 31 dicembre 2011

Euro/000	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>23.449</b>	<b>20.730</b>
Utile (perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	17	(8)	(1.775)
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>23.441</b>	<b>18.955</b>
- Di pertinenza del Gruppo		23.438	18.954
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		-	-
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		3	1
		<b>23.441</b>	<b>18.955</b>



# Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2011



Euro/000	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Immobili, impianti e macchinari	16	2.724	2.656
Attività immateriali	17	9.282	9.552
Partecipazioni	18	1.482	2.255
Attività finanziarie non correnti		58	64
Attività per imposte anticipate	19	4.734	4.480
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>18.281</b>	<b>19.007</b>
Rimanenze	20	3.389	2.952
Crediti commerciali	21	108.086	93.942
Crediti verso controllanti	31	1.467	63
Crediti diversi ed altre attività correnti	22	7.521	14.792
Titoli e altre attività finanziarie correnti	23	-	79
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24	54.701	58.260
<b>Totale attività correnti</b>		<b>175.164</b>	<b>170.088</b>
<b>Totale attività</b>		<b>193.445</b>	<b>189.095</b>

**Attività**

		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Capitale		4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni		49.586	51.081
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve		(1.683)	(5.700)
Acconto su dividendo della capogruppo		(11.696)	-
Utile del periodo		23.446	20.729
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>63.727</b>	<b>70.184</b>
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti</b>		<b>3</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>25</b>	<b>63.730</b>	<b>70.184</b>
Trattamento di fine rapporto	26	3.898	3.891
Fondi rischi ed oneri	28	2.182	2.124
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>6.081</b>	<b>6.015</b>
Debiti correnti verso banche	29	-	-
Debiti verso fornitori	30	107.029	97.787
Debiti verso controllanti	31	2.156	3.928
Debiti tributari	32	2.005	2.281
Altre passività correnti	33	12.444	8.900
<b>Totale passività correnti</b>		<b>123.633</b>	<b>112.896</b>
<b>Totale passività</b>		<b>129.714</b>	<b>118.911</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>193.445</b>	<b>189.095</b>

**Patrimonio Netto e Passività**



## Rendiconto finanziario consolidato

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>58.260</b>	<b>43.741</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato netto	23.449	20.730
- di cui non ricorrenti	-	3.670
Ammortamenti	842	975
Variatione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	-	3.152
- di cui non ricorrenti	-	3.152
Risultato partecipazioni	765	-
Proventi finanziari netti	(1.327)	(350)
Imposte sul reddito	13.027	12.622
- di cui non ricorrenti	-	3.122
Variatione netta del trattamento di fine rapporto	7	78
Variatione netta fondi rischi ed oneri	58	185
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>36.822</b>	<b>37.392</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(6.872)	(12.919)
- di cui non ricorrenti	-	(5.941)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	11.330	4.766
(Incremento) decremento delle altre attività	79	-
(Incremento) decremento delle rimanenze	(437)	1.359
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>40.921</b>	<b>30.598</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(16.733)	(8.052)
Oneri finanziari corrisposti	(117)	(21)
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>24.070</b>	<b>22.525</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(641)	(422)
Interessi e proventi finanziari incassati	1.444	371
Dividendi ricevuti da collegate	-	-
Incremento netto delle altre attività non correnti	6	19
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>809</b>	<b>(32)</b>



Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Dividendi liquidati	(29.633)	(15.515)
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	1.200	-
(Incremento) decremento dei depositi bancari vincolati	-	7.543
- di cui non ricorrenti	-	7.543
Altri movimenti di patrimonio netto	(6)	(2)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(28.439)</b>	<b>(7.974)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>(3.559)</b>	<b>14.519</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>	<b>54.701</b>	<b>58.260</b>



## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Euro/000	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Uti (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Acconto sul dividendo	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>4.074</b>	<b>57.661</b>	<b>(4.515)</b>	-	-	<b>12.922</b>	<b>70.142</b>	<b>(6)</b>	<b>70.136</b>
Destinazione risultato			12.922			(12.922)	-		-
Distribuzione dividendi		(3.004)	(12.448)				(15.452)		(15.452)
Acquisizione azioni proprie			(409)				(409)		(409)
Vendita azioni proprie			781				781		781
Altri movimenti							-	1	1
Risultato netto del periodo complessivo				(349)		12.034	<b>11.685</b>	4	<b>11.689</b>
<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)	-		-
Distribuzione dividendi		(3.576)	(11.939)				(15.515)		(15.515)
Altri movimenti			(2)				(2)		(2)
Risultato netto del periodo complessivo				(1.775)		20.729	<b>18.954</b>	1	<b>18.955</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>4.074</b>	<b>51.081</b>	<b>(3.576)</b>	<b>(2.124)</b>		<b>20.729</b>	<b>70.184</b>	-	<b>70.184</b>
Destinazione risultato			20.729			(20.729)	-		-
Distribuzione dividendi		(1.495)	(17.898)				(19.393)		(19.393)
Acconto sui dividendi					(11.696)		(11.696)		(11.696)
Vendita azioni proprie			1.200				1.200		1.200
Altri movimenti			(6)				(6)		(6)
Riclassifica riserva attività finanziarie disponibili per la vendita			(2.132)	2.132			-		-
Risultato netto del periodo complessivo				(8)		23.446	<b>23.438</b>	3	<b>23.441</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>4.074</b>	<b>49.586</b>	<b>(1.683)</b>	-	<b>(11.696)</b>	<b>23.446</b>	<b>63.727</b>	<b>3</b>	<b>63.730</b>

# Conto economico consolidato ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006



Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	281.549	137	0,0%	243.560	122	0,1%
Altri ricavi e proventi	2.567	10	0,4%	2.871		
Proventi non ricorrenti	-			6.792		
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(124)			(35)		
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(24.501)			(25.243)		
Costi per servizi	(192.988)	(1.748)	0,9%	(165.867)	(1.388)	0,8%
Costi per godimento beni di terzi	(2.285)			(2.422)		
Costi del personale	(23.630)			(21.753)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(3.584)			(3.738)		
Altri costi operativi	(1.080)			(1.078)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>35.924</b>			<b>33.087</b>		
Risultato partecipazioni	(765)	(765)	100,0%	1	1	100,0%
Proventi finanziari netti	1.327			349		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>36.486</b>			<b>33.437</b>		
Imposte dell'esercizio	(13.027)			(12.640)		
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>23.459</b>			<b>20.797</b>		
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(10)</b>			<b>(67)</b>		
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>23.449</b>			<b>20.730</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

Attività Euro/000	31 dicembre 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Immobili, impianti e macchinari	2.724			2.656		
Attività immateriali	9.282			9.552		
Partecipazioni	1.482	1.471	99,2%	2.255	10	0,4%
Attività finanziarie non correnti	58			64		
Attività per imposte anticipate	4.734			4.480		
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>18.281</b>			<b>19.007</b>		
Rimanenze	3.389			2.952		
Crediti commerciali	108.086	356	0,3%	93.942	451	0,5%
Crediti verso controllanti	1.467	1.467	100,0%	63	63	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	7.521	24	0,3%	14.792		
Titoli e altre attività finanziarie correnti	-			79		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	54.701			58.260		
<b>Totale attività correnti</b>	<b>175.164</b>			<b>170.088</b>		
<b>Totale attività</b>	<b>193.445</b>			<b>189.095</b>		



<b>Patrimonio netto e passività</b>	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>
Capitale	4.074			4.074		
Riserva sovrapprezzo azioni	49.586			51.081		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	(1.683)			(5.700)		
Acconto su dividendo della capogruppo	(11.696)			-		
Utile del periodo	23.446			20.729		
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>63.727</b>			<b>70.184</b>		
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti</b>	<b>3</b>			<b>-</b>		
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>63.730</b>			<b>70.184</b>		
Trattamento di fine rapporto	3.898			3.891		
Debiti finanziari non correnti	0			-		
Fondi rischi ed oneri	2.182			2.124		
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>6.081</b>			<b>6.015</b>		
Debiti correnti verso banche	-			-		
Debiti verso fornitori	107.029	315	0,3%	97.787	239	0,2%
Debiti verso controllanti	2.156	2.156	100,0%	3.928	3.928	100,0%
Debiti tributari	2.005			2.281		
Altre passività correnti	12.444	1.606	12,9%	8.900		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>123.633</b>			<b>112.896</b>		
<b>Totale passività</b>	<b>129.714</b>			<b>118.911</b>		
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>193.445</b>			<b>189.095</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	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA'</b>				
<b>LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>58.260</b>		<b>43.741</b>	
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Risultato netto	23.449	(2.366)	20.730	(1.265)
Ammortamenti	842		975	
Variazione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	-		3.152	
Risultato partecipazioni	765		-	
Proventi finanziari netti	(1.327)		(350)	
Imposte sul reddito	13.027		12.622	
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	7		78	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	58		185	
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>36.822</b>	<b>(2.366)</b>	<b>37.392</b>	<b>(1.265)</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(6.872)	(1.333)	(12.919)	184
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	11.330	(90)	4.766	2.856
(Incremento) decremento delle altre attività	79		-	
(Incremento) decremento delle rimanenze	(437)		1.359	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>40.921</b>	<b>(3.789)</b>	<b>30.598</b>	<b>1.775</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(16.733)		(8.052)	
Oneri finanziari corrisposti	(117)		(21)	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>24.070</b>	<b>(3.789)</b>	<b>22.525</b>	<b>1.775</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(641)		(422)	
Interessi e proventi finanziari incassati	1.444		371	
Dividendi ricevuti da collegate	-		-	
Incremento netto delle altre attività non correnti	6		19	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>809</b>	<b>-</b>	<b>(32)</b>	<b>-</b>





Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>				
Dividendi liquidati	(29.633)		(15.515)	
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	1.200		-	
(Incremento) decremento dei depositi bancari vincolati	-		7.543	
Altri movimenti del patrimonio netto	(6)		(2)	
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	-		-	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)</b>				
	<b>(28.439)</b>	-	<b>(7.974)</b>	-
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO</b>				
<b>(A)+(B)+(C)</b>	<b>(3.559)</b>	<b>(3.789)</b>	<b>14.519</b>	<b>1.775</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>				
	<b>54.701</b>		<b>58.260</b>	



## Note esplicative al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

### Attività principali

Cairo Communication S.p.A. (la capogruppo) è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Milano.

Il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore - e la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori - e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sul mezzo televisivo, stampa e stadio (Cairo Communication e Cairo Pubblicità) e di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore).

La sede legale è a Milano in Via Tucidide, 56, dove sono dislocati anche gli uffici amministrativi, le strutture che operano nel campo della raccolta pubblicitaria ed Il Trovatore. L'attività editoriale viene svolta nella sede della Cairo Editore in Milano, Corso Magenta 55.

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

### Principi contabili significativi

#### 1. Struttura forma e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 è predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005. Con il termine IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

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, secondo la definizione contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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), in particolare:

- le voci di utile e perdita che in precedenza potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto (ad es. utili/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 disponibili per la vendita;
- 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'indicazione, 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.

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi supplementari di conto economico consolidato, situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e rendiconto finanziario consolidato con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate, al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

Il bilancio consolidato è redatto sul presupposto della continuità aziendale. Il Gruppo Cairo Communication, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dai paragrafi 25 e 26 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale in considerazione sia delle prospettive reddituali delle società del Gruppo che dell'assetto della sua struttura patrimoniale.

I principali principi contabili adottati, invariati rispetto a quelli utilizzati per il precedente esercizio, sono esposti qui di seguito.

L'area di consolidamento include, secondo il metodo integrale, le imprese controllate (per le quali è possibile esercitare il controllo ai sensi dello IAS 27, ossia quando la capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie e operative di un'impresa in modo tale da ottenere benefici dalla sua attività) e, secondo il metodo sintetico, le imprese collegate (per le quali è esercitabile un'influenza significativa ai sensi dello IAS 28).

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include il bilancio della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente e collegate.



<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Capitale sociale al 31/12/11</b>	<b>% Partecipazione</b>	<b>Data chiusura esercizio sociale</b>	<b>Attività</b>	<b>Criterio di consolidamento</b>
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.r.l. 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	99,95	31/12	Editoriale	Integrale
Dmail Group S.p.A.	Milano	15.300	10	31/12	E-commerce Retail Editoriale	Sintetico

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

Come negli esercizi precedenti, non sono stati consolidati i prospetti contabili della società controllata Cairo Sport S.r.l., società non significativa. Si rileva inoltre che l'unica variazione dell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è rappresentata dall'ingresso della collegata DMail Group S.p.A., consolidata con il metodo sintetico, ed in precedenza classificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso del periodo sono inclusi nel conto economico consolidato dall'effettiva data di acquisizione fino all'effettiva data di cessione. Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

Il consolidamento dei bilanci delle imprese controllate è stato effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, assumendo l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società, prescindendo dalle quote di partecipazione possedute, eliminando il valore contabile delle partecipazioni consolidate detenute dalla Società a fronte del relativo patrimonio netto.

La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza viene determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data.

Il consolidamento del bilancio della società collegata è stato effettuato secondo il metodo sintetico, assumendo la spettanza della valutazione della partecipazione secondo il metodo del patrimonio netto.

Gli utili e le perdite, purché non di scarsa rilevanza, non ancora realizzati derivanti da operazioni fra imprese rientranti nell'area di consolidamento sono eliminati, così come tutte le partite di ammontare significativo che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi fra le imprese del Gruppo. Tali rettifiche, come le altre rettifiche di consolidamento, tengono conto, ove applicabile, del relativo effetto fiscale differito.

I dividendi distribuiti da società consolidate sono eliminati dal conto economico e sommati agli utili di esercizio precedenti se ed in quanto da essi prelevati.

L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di scambio, delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita. A partire dall'esercizio 2010, gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono iscritte ai loro valori correnti alla data di acquisizione.

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività immateriale a vita indefinita e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota del Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Le partecipazioni minoritarie e quelle in società controllate inattive o di modesto valore sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione, eventualmente svalutato per perdite di valore.

Di seguito vengono riepilogati i più significativi criteri di valutazione adottati dal Gruppo.

### **Imprese collegate**

Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa, ma non il controllo né il controllo congiunto, attraverso la partecipazione alle decisioni sulle politiche finanziarie e operative della partecipata.

I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate sono rilevati nel bilancio consolidato secondo il metodo del patrimonio netto.

Secondo tale metodo, le partecipazioni nelle imprese collegate sono rilevate nello stato patrimoniale al costo, rettificato per le variazioni successive all'acquisizione nelle attività nette delle collegate, al netto di eventuali perdite di valore delle singole partecipazioni. Le perdite delle collegate eccedenti la quota di interessenza del Gruppo nelle stesse, non sono rilevate, a meno che il Gruppo non abbia assunto una obbligazione per la copertura delle stesse. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento. Il valore di carico dell'investimento è assoggettato annualmente a test di *impairment*.

Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e una collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.



### Altre partecipazioni (“disponibili per la vendita”)

Le altre partecipazioni sono valutate ad ogni fine periodo con il metodo del *fair value*. Con riferimento alla valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita 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.

---

#### 5. Avviamento

L'avviamento derivante dall'acquisizione di una controllata rappresenta l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività immateriale a vita indefinita e non viene ammortizzato; esso è assoggettato annualmente a test di *impairment* per verificare che non abbia subito perdite di valore. Le perdite di valore sono iscritte immediatamente a conto economico e non sono successivamente ripristinate. In assenza di un principio o di una interpretazione specifica in materia, per le acquisizioni di quote di minoranza di imprese già controllate effettuate fino al 31 dicembre 2009, è stata iscritta nella voce Avviamento la differenza tra il costo di acquisizione ed i valori di carico delle attività e passività acquisite. Gli avviamenti derivanti da acquisizioni effettuate prima della data di transizione agli IFRS sono mantenuti ai valori risultanti dall'applicazione dei principi contabili italiani a tale data e sono assoggettati ad *impairment* test da tale data.

---

#### 6. Riconoscimento dei costi e ricavi

I costi e ricavi ed i proventi ed oneri sono rilevati secondo il principio di competenza economica e temporale ed in particolare:

- I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla società affluiranno i benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di eventuali poste rettificative.
- I ricavi pubblicitari si considerano realizzati al momento della prestazione che coincide con la diffusione o pubblicazione del messaggio pubblicitario. I ricavi relativi alle testate editoriali sono normalmente rilevati alla data di pubblicazione.
- I ricavi relativi alla vendita di abbonamenti sono rilevati sulla base delle pubblicazioni relative al periodo di competenza ed effettivamente spedite.
- I costi sostenuti per la pre - pubblicazione e il lancio delle nuove testate sono addebitati a conto economico quando sostenuti.
- Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale. I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento.
- I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.

---

#### 7. Imposte

Le imposte del periodo rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile del periodo. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positive e

negative che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude componenti che non saranno mai tassabili o deducibili.

Le passività per imposte correnti sono calcolate utilizzando le aliquote vigenti alla data di bilancio.

Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della U.T. Communications S.p.A. ai sensi dell'art. 117/129 del TUIR.

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.

U.T. Communications S.p.A. funge da società consolidante e determina una unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in una unica dichiarazione.

Ciascuna società aderente al consolidato fiscale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale); a fronte di un reddito imponibile della partecipata, U.T. Communications S.p.A. rileva un credito nei suoi confronti pari all'IRES da versare. Per contro, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali U.T. Communications S.p.A. iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita contrattualmente conferita a livello di Gruppo.

Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che si prevede sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività in considerazione della normativa fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio. Gli effetti, ove rilevanti, di variazioni di aliquote fiscali o di norme tributarie sono descritti nelle Note esplicative. Le attività e le passività fiscali differite sono esposte per il saldo netto quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale.

Il trattamento di fine rapporto (TFR), obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti ed alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. Il Trattamento di fine rapporto delle società italiane con almeno 50 dipendenti è da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1 gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. Per le società italiane aventi meno di 50 dipendenti, il Trattamento di fine rapporto è un piano a benefici definiti. Tutti i piani a benefici definiti sono attualizzati.



## 9. Attività non correnti

### Attività immateriali

Sono iscritti tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile ed il bene sia chiaramente identificabile e controllabile dal Gruppo e che l'uso della attività genererà probabili benefici economici in futuro. Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori e assoggettate - in quanto considerate a vita definita - ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura. Vengono di seguito indicati i periodi di ammortamento adottati per le varie voci delle attività immateriali:

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Da 3 a 5 anni per licenze d'uso di software applicativo
Altre:	
Programmi software	Da 3 a 5 anni
Testate	20 anni

Le testate sono ammortizzate in un periodo di venti anni dalla data dell'acquisto in funzione della loro residua possibilità di utilizzo. Tale periodo di ammortamento viene riesaminato periodicamente alla luce dell'andamento economico prospettico delle partecipate che detengono le testate.

La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo "prospettico".

### Immobili, impianti e macchinari

Sono iscritti a condizione che il costo sia attendibilmente determinabile e che i relativi benefici economici futuri possano essere realizzati dal Gruppo.

Sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti e indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni tecniche sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Immobili	3%
Attrezzatura varia	20%
Automezzi	20%-25%
Impianti e macchinari	10%
Mobili e macchine d'ufficio	10%-12%
Macchine elettroniche	20%

I terreni non vengono ammortizzati.

Le aliquote applicate sono ridotte al 50% per i beni entrati in funzione nel corso dell'esercizio in quanto tale percentuale può essere considerata rappresentativa della media ponderata dell'entrata in funzione dei cespiti lungo l'asse temporale annuo.





L'ammortamento comincia quando le attività sono pronte per l'uso.

La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo "prospettico".

La vita utile del bene è oggetto generalmente di conferma annuale e viene modificata nel caso in cui nell'esercizio siano effettuate manutenzioni incrementative o sostituzioni che varino la vita utile dell'investimento principale.

Le spese incrementative e di manutenzione che producono un significativo e tangibile incremento della capacità produttiva, o della sicurezza dei cespiti, o che comportano un allungamento della vita utile degli stessi, vengono capitalizzate e portate ad incremento del cespiti su cui vengono realizzate. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate tra le immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata del contratto.

La società verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali a vita utile indefinita, delle partecipazioni e delle testate, e ogni volta che si manifestano indicatori di potenziale riduzione di valore per le immobilizzazioni tecniche e per le attività immateriali a vita utile definita, al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Il *fair value* per le attività quotate è determinato con riferimento ai prezzi di mercato alla data di riferimento nel caso in cui il corso di Borsa sia ritenuto rappresentativo dell'effettivo valore dell'investimento. In assenza di valori di mercato, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato. Per determinare il valore d'uso di un'attività, il Gruppo calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Quando, successivamente, la perdita di valore di un'attività, diversa dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e nei limiti del valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

---

**10.**  
Perdita di valore di attività



## 11.

### Attività e passività correnti

#### **Rimanenze di magazzino**

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli sconti, abbuoni, calcolato con il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presumibile realizzo. Il valore di presumibile realizzo viene calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di produzione ancora da sostenere che dei costi diretti di vendita. Il valore delle rimanenze è rettificato tramite l'iscrizione di specifico fondo svalutazione per tenere conto di fenomeni di lento rigiro e obsolescenza.

#### **Crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

#### **Attività finanziarie**

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere eventuali perdite di valore. Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati al conto economico del periodo. Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in tale evenienza, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono rilevati al conto economico del periodo. Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esiste evidenza oggettiva che le attività finanziarie prese singolarmente o nell'ambito di un gruppo di attività possono aver subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, la perdita è rilevata come costo nel conto economico del periodo.

#### **Cassa e mezzi equivalenti**

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa, conti correnti bancari e depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

#### **Finanziamenti, mutui bancari e scoperti bancari**

I finanziamenti e mutui bancari fruttiferi e gli scoperti bancari sono rilevati in base agli importi incassati, al netto dei costi dell'operazione e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

#### **Debiti commerciali**

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.



### Azioni proprie

Sono valutate con il metodo del costo storico ed iscritte in diminuzione tra le voci del patrimonio netto. Il risultato derivante da successive vendite viene rilevato direttamente come movimento di patrimonio netto.

### Dividendi distribuiti

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli azionisti o dal Consiglio di Amministrazione nel caso di acconto sul dividendo ai sensi dell'articolo 2433-bis del Codice Civile.

I fondi rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando il Gruppo ha un'obbligazione legale o implicita quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di bilancio, e sono attualizzati quando l'effetto è significativo.

La redazione del bilancio e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS richiede da parte della Società il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza magazzino, per rese editoriali, la valutazione delle partecipazioni, gli ammortamenti, le svalutazioni di attivo, imposte, fondi rischi ed oneri e passività potenziali. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri. In questo contesto si segnala che il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, per i quali al momento resta ancora incerto il periodo di tempo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato, ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti e magazzino, le attività non correnti (attività immateriali, immobilizzazioni tecniche e partecipazioni), le imposte differite attive, i fondi per benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro ed i fondi rischi ed oneri.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal management nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

---

**12.**  
Patrimonio netto

---

**13.**  
Fondi rischi e oneri

---

**14.**  
Utilizzo di stime



### **Fondo svalutazione dei crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato.

È comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo rispetto a quanto già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

### **Imposte differite attive**

Le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Il valore recuperabile delle attività fiscali differite è rivisto periodicamente in funzione degli imponibili futuri riflessi nei più recenti piani del Gruppo.

### **Valore recuperabile delle attività non correnti (incluso l'avviamento)**

Le attività non correnti includono gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali (incluso l'avviamento), le partecipazioni e le altre attività finanziarie. Il management rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta per il tramite del confronto tra il valore di carico dell'attività ed il maggior valore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, ed il valore d'uso della stessa. Il *fair value* è determinato con riferimento ai prezzi di mercato. In assenza di valori di mercato vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato. Il valore d'uso è determinato utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani del Gruppo.

Ai fini della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, e più in particolare nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali, i diversi Settori del Gruppo hanno preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2012, le cui assunzioni e risultanze sono coerenti con quanto dichiarato nel capitolo "*Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione*". Inoltre, per gli anni successivi di piano, hanno tenuto conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati di piano così predisposti, non sono emerse necessità di *impairment* significativi.

### **Fondi rischi**

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri relativi a passività potenziali di natura legale e fiscale sono effettuati a fronte delle previsioni effettuate dagli Amministratori, sulla base delle valutazioni espresse dai consulenti legali e fiscali della Società, in merito al probabile onere che si ritiene ragionevole verrà sostenuto.

I principali rischi fiscali, legali e finanziari a cui il Gruppo Cairo Communication è esposto, nonché le politiche poste in essere dal management per la gestione degli stessi, sono esposti nelle Note 35 e 37. Per quanto concerne i rischi operativi e di business si rimanda a quanto descritto nella Relazione sulla gestione.

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011:

**Principi contabili,  
emendamenti ed  
interpretazioni applicati  
dal 1° gennaio 2011**

- 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. In particolare definisce come parte correlata anche le società controllate da parte di soggetti sui quali direttamente o indirettamente l'entità che redige il bilancio consolidato esercita influenza notevole. Rende inoltre simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati, parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione e richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate. Le modifiche introdotte con la revisione del principio in oggetto sono applicabili dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio e/o sull'informativa dei rapporti verso parti correlate fornita nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*"Improvement"*) applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determinano solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo:

- IFRS 3 (2008) - *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di un'aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
- IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.



- IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle Note oppure negli schemi di bilancio.  
I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio consolidato, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:
- 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;
- emendamento all'IFRS 1 e all'IFRS 7 - *Strumenti Finanziari: informazioni aggiuntive*: Esenzione limitata dell'informativa comparativa prevista dall' IFRS 7 per i neo-utilizzatori, modifiche all'IFRS 1 e all'IFRS 7.

**Principi contabili,  
emendamenti ed  
interpretazioni non ancora  
applicabili e non adottati  
in via anticipata  
da Cairo Communication**

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.

Inoltre, alla data del presente bilancio consolidato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei principi contabili ed emendamenti di seguito elencati:

- 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. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. In particolare, per le attività finanziarie 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 stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli "altri utili e perdite complessive" e non transiteranno più nel conto economico.

- In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso:
  - un emendamento minore all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011;
  - un emendamento minore allo IAS 12 - *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 - *Imposte sul reddito - Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 - *Bilancio Consolidato* che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento - Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 - *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 - *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 - *Imprese a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 - *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 - *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.



- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

I seguenti emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili, non risultano invece rilevanti per la Società in quanto disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società alla data del presente bilancio di consolidato:

- IFRIC 20 - *Stripping costs di una miniera di superficie, sostenuti nella fase di produzione*.



**Note di commento delle voci di conto economico**

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.

(valori in migliaia di Euro)	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2011</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>
Ricavi operativi lordi	316.635	271.456
Sconti agenzia	(35.086)	(27.896)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>281.549</b>	<b>243.560</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 di attività si rimanda alla successiva [Nota 14](#).

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

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2011</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>
Pubblicità su reti televisive	201.768	155.058
Pubblicità su stampa	41.253	39.092
Cartellonistica stadi	2.094	1.571
Pubblicità su Internet	1.332	1.120
Vendita pubblicazioni	66.838	70.978
Abbonamenti	3.126	2.883
Libri e cataloghi	1.377	1.970
I.V.A. assolta dall'editore	(1.253)	(1.303)
Altri	100	87
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>316.635</b>	<b>271.456</b>

Come meglio descritto nella relazione degli amministratori sulla gestione, nel corso dell'esercizio:

- i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La7, La7d, dei canali Sportitalia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 201,8 milioni, si incrementano nel complesso del 30,1% rispetto al 2010 (secondo i dati AC Nielsen -3,1% il mercato pubblicitario televisivo nel 2011 rispetto al 2010). In particolare, la raccolta pubblicitaria su La7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è stata in crescita del 32,5% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato sia il fatturato minimo contrattuale dei dodici mesi (Euro 120 milioni) sia il target di fatturato aggiuntivo legato alla crescita di share del canale conseguita dall'editore rispetto al 3%. Nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010);
- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 66,8 milioni, si decrementano del 5,8% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di "Settimanale Dipiù" rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,5 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di sei numeri di "Dipiù TV",



con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 1 milione ed il cut price (da 70 centesimi a 50 centesimi di Euro) di tre numeri di “TV Mia”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,1 milioni;

- la raccolta pubblicitaria lorda delle testate del Gruppo, pari a Euro 40,1 milioni, è in crescita del 5,3% rispetto a quella del periodo analogo del 2010 (Euro 38,1 milioni), nonostante un numero in meno di “Settimanale Dipiù” (secondo i dati AC Nielsen -3,7% il mercato pubblicitario dei periodici nel 2011 rispetto al 2010).

## 2

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

#### Altri ricavi e proventi

Gli “altri ricavi e proventi” possono essere analizzati come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2011	Bilancio consolidato al 31/12/2010
Vendita carta	1.222	1.136
Corrispettivi per prestazioni tecniche	155	44
Altri ricavi e sopravvenienze attive	1.190	1.691
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>2.567</b>	<b>2.871</b>

La voce “altri ricavi” include sopravvenienze attive e voci di ricavo diverse dai ricavi operativi.

#### Proventi non ricorrenti da Arbitrato Cairo-Telepiù

Negli schemi di conto economico consolidato del 2010 erano stati indicati separatamente - in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo - i proventi derivanti dall'arbitrato pendente dal 2004 tra Cairo e Telepiù, pari a Euro 6.792 mila, come descritto nella relazione finanziaria annuale 2010.

## 3

### Variazione delle rimanenze

La voce, pari a negativi Euro 124 mila (negativi Euro 35 mila al 31 dicembre 2010), rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti oggetto di commercializzazione da parte delle società Cairo Editore S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l.

## 4

### Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo

La voce “consumi di materie prime” è inerente alla attività della Cairo Editore e della Cairo Publishing ed accoglie principalmente le voci sotto indicate:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2011	Bilancio consolidato al 31/12/2010
Costi di acquisto carta	23.921	22.603
Costi di acquisto gadget e materiali diversi	1.141	1.317
Variazione delle rimanenze di carta, gadget e materiali diversi	(561)	1.323
<b>Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo</b>	<b>24.501</b>	<b>25.243</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2011</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>
Competenze editori	133.146	108.476
Compensi di intermediazione a centri media	5.580	3.763
Provvigioni e costi agenti	8.183	6.833
Costi tecnici	377	399
Costi amministrativi	5.227	5.425
Consulenze e collaborazioni	11.962	12.406
Lavorazioni esterne	17.757	18.500
Pubblicità e propaganda	6.124	5.333
Costi per struttura e generali	4.632	4.732
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>192.988</b>	<b>165.867</b>

La variazione dei costi per “competenze editori” è in linea con la crescita dei ricavi pubblicitari televisivi. All’incremento di tali ricavi pubblicitari televisivi sono sostanzialmente collegati anche gli incrementi delle voci “compensi di intermediazione a centri media” e “provvigioni e costi agenti”.

Nelle “competenze editori” sono incluse quelle del Torino Football Club per l’accordo di concessione pubblicitaria per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria, con esclusione delle così dette posizioni di “main sponsor”, pari a Euro 1,2 milioni.

Le variazioni delle voci “consulenze e collaborazioni” e “lavorazioni esterne” sono riconducibili agli interventi sui costi descritti nella relazione degli amministratori sulla gestione, 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 all’esercizio precedente.

La voce “costi per godimento beni di terzi” pari ad Euro 2,285 mila (Euro 2,422 mila al 31 dicembre 2010) include prevalentemente canoni di locazione immobiliare, canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio e royalties per diritti di autore.

La voce può essere dettagliata come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2011</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>
Salari e stipendi	17.542	16.166
Oneri sociali	5.355	4.910
Trattamento di fine rapporto	724	645
Altri costi del personale	9	32
<b>Totale costi del personale</b>	<b>23.630</b>	<b>21.753</b>

**5**
**Costi per servizi**
**6**
**Costi per godimento  
beni di terzi**
**7**
**Costi del personale**



L'incremento dei costi del personale è riconducibile, con riferimento al settore concessionarie, alla maggiore incidenza dei contest e delle schede incentivo di natura commerciale in considerazione della importante crescita dei ricavi conseguita.

**8**

**Ammortamenti,  
accantonamenti e svalutazioni**

La voce si compone come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato	Bilancio consolidato
	al 31/12/2011	al 31/12/2010
Ammortamenti delle attività immateriali	459	567
Ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari	383	406
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2.438	2.641
Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri	304	124
<b>Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>3.584</b>	<b>3.738</b>

**9**

**Altri costi operativi**

La voce può essere così dettagliata:

Descrizione	Bilancio consolidato	Bilancio consolidato
	al 31/12/2011	al 31/12/2010
Tasse deducibili e in ded. pagate nell'esercizio	148	164
Sopravvenienze passive	543	523
Altri	389	391
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>1.080</b>	<b>1.078</b>

**10**

**Risultato  
delle partecipazioni**

La voce, pari a negativi Euro 765 mila, si riferisce al decremento di valore della partecipazione nella società collegata Dmail Group per adeguamento alla sua valutazione con il metodo del patrimonio netto, come di seguito descritto nella [Nota 18](#) delle presenti Note esplicative al bilancio consolidato.

**11**

**Proventi finanziari netti**

La voce si riferisce a proventi finanziari per complessivi Euro 1.444 mila (Euro 458 mila al 31 dicembre 2010), al netto di oneri finanziari per Euro 117 mila (Euro 109 mila al 31 dicembre 2010) e può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato	Bilancio consolidato
	al 31/12/2011	al 31/12/2010
Interessi attivi su c/c bancari e c/c postale	1.411	441
Altri	33	17
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.444</b>	<b>458</b>
Interessi passivi bancari	(3)	(4)
Altri oneri finanziari	(114)	(105)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(117)</b>	<b>(109)</b>
<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>1.327</b>	<b>349</b>

Gli interessi attivi 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 variazione dei tassi di interesse attivi rispetto al 2010 (1,19% la media dell'Euribor a un mese nel 2011 rispetto allo 0,57% del 2010).

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2011	Bilancio consolidato al 31/12/2010
Ires dell'esercizio	10.854	10.091
Irap dell'esercizio	2.408	2.355
Imposte anticipate e differite	(235)	194
<b>Totale imposte</b>	<b>13.027</b>	<b>12.640</b>

In conformità ai principi contabili di riferimento, si è ritenuto opportuno riconoscere l'importo relativo alle imposte anticipate di talune società del gruppo Cairo Communication S.p.A. emergenti principalmente dall'accantonamento di fondi di competenza, ma di deducibilità fiscale differita (fondi svalutazione crediti e fondi rischi).

Il prospetto di riconciliazione tra onere fiscale di bilancio e onere fiscale teorico può essere analizzato come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2011	Bilancio consolidato al 31/12/2010
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>36.486</b>	<b>33.437</b>
<b>Onere fiscale teorico (27,5%)</b>	<b>10.034</b>	<b>9.195</b>
Effetto fiscale delle differenze permanenti	585	1.278
Effetto netto affrancamento fiscale di riserve sorte per effetto della fusione Cairo Editore-Editoriale Giorgio Mondadori	-	(190)
Irap	2.408	2.357
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>13.027</b>	<b>12.640</b>

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si è tenuto conto dell'IRAP in quanto, essendo questa un'imposta con una base imponibile diversa dall'utile prima delle imposte, genererebbe effetti distorsivi tra un esercizio ed un altro. Pertanto l'onere fiscale teorico è stato determinato applicando l'aliquota fiscale Ires vigente pari al 27,5%.

La voce include il risultato netto della Diellesei S.r.l. in liquidazione che può essere analizzato come segue:

**12**
**Imposte**
**13**
**Risultato netto  
delle attività cessate**



Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Altri ricavi e proventi	13	121
Costi per servizi	(10)	(59)
Costo del personale	-	(48)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(14)	(100)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(11)</b>	<b>(86)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	-	1
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(11)</b>	<b>(85)</b>
Imposte sul reddito	1	18
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(10)</b>	<b>(67)</b>

Con riferimento alla situazione finanziaria, di seguito vengono esposti gli effetti sulle disponibilità liquide del Gruppo attribuibili alla Diellesei in liquidazione:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività operativa e dalla procedura di liquidazione	(17)	(258)
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento	-	-
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività finanziaria	-	-
<b>Decremento netto del periodo</b>	<b>(17)</b>	<b>(258)</b>

14

#### Informativa di settore

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nell'esercizio 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.

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 Dipiù", "Dipiù TV", "Diva e Donna", "TV Mia" e gli allegati "Settimanale Dipiù e DipiùTV Cucina e Stellare" ed i mensili "For Men Magazine", "Natural Style", "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 nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per la Cairo Editore e per Editoriale Genesis ("Prima Comunicazione"), sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7d), Sportitalia e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC;



- **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>Esercizio chiuso al 31/12/2011</b>	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi netti	70.321	211.190	38	-	-	281.549
Ricavi operativi netti infra-settoriali	29.860	502	316	-	(30.678)	-
Altri proventi	1.872	695	-	-	-	2.567
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-
Variazione delle rimanenze	(124)	-	-	-	-	(124)
Costi della produzione	(64.883)	(155.697)	(274)	-	-	(220.854)
Costi della produzione infra-settoriali	(688)	(29.968)	(22)	-	(30.678)	-
Costo del personale	(16.746)	(6.852)	(32)	-	-	(23.630)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.416)	(2.170)	2	-	-	(3.584)
<b>Risultato operativo</b>	<b>18.196</b>	<b>17.700</b>	<b>28</b>	-	-	<b>35.924</b>
Risultato delle partecipazioni	-	(765)	-	-	-	(765)
Gestione finanziaria	177	1.151	(1)	-	-	1.327
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>18.373</b>	<b>18.086</b>	<b>27</b>	-	-	<b>36.486</b>
Imposte sul reddito	(6.451)	(6.554)	(22)	-	-	(13.027)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11.922</b>	<b>11.532</b>	<b>5</b>	-	-	<b>23.459</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(10)	-	(10)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.922</b>	<b>11.532</b>	<b>5</b>	<b>(10)</b>	-	<b>23.449</b>
- Di pertinenza di terzi	-	-	3	-	-	<b>3</b>

Per quanto riguarda il settore editoriale si segnala la presenza di un cliente (il distributore delle testate) su cui è concentrata una quota dei ricavi operativi netti consolidati pari a circa il 29%.

<b>Esercizio chiuso al 31/12/2010</b>	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi netti	74.701	168.831	28	-	-	243.560
Ricavi operativi netti infra-settoriali	26.502	500	316	-	(27.318)	-
Altri proventi	1.958	913	-	-	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	-	6.792
Variazione delle rimanenze	(35)	-	-	-	-	(35)
Costi della produzione	(68.148)	(126.203)	(259)	-	-	(194.610)
Costi della produzione infra-settoriali	(480)	(26.838)	-	-	27.318	-
Costo del personale	(16.194)	(5.526)	(33)	-	-	(21.753)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	(2)	-	-	(3.738)
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.815</b>	<b>16.222</b>	<b>50</b>	-	-	<b>33.087</b>
Risultato delle partecipazioni	-	1	-	-	-	1
Gestione finanziaria	61	289	(1)	-	-	349
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.876</b>	<b>16.512</b>	<b>49</b>	-	-	<b>33.437</b>
Imposte sul reddito	(5.701)	(6.896)	(43)	-	-	(12.640)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11.175</b>	<b>9.616</b>	<b>6</b>	-	-	<b>20.797</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(67)	-	(67)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.175</b>	<b>9.616</b>	<b>6</b>	<b>(67)</b>	-	<b>20.730</b>
- Di pertinenza di terzi	-	-	1	-	-	<b>1</b>



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.

I dati patrimoniali di settore, in particolare il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, non costituiscono invece valori forniti periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale dettaglio, che era in precedenza richiesto anche in mancanza della suddetta condizione, non viene quindi fornito nelle presenti note esplicative in accordo con l'emendamento dell'IFRS 8 - *Settori operativi*, in vigore dall'1 gennaio 2010.

15

#### 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 di azioni proprie. Nel dettaglio:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2011	Bilancio consolidato al 31/12/2010
Euro/000:		
Risultato delle attività in continuità	23.459	20.797
Utile (perdita) delle attività cessate	(10)	(67)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>23.449</b>	<b>20.730</b>
Numero medio ponderato di azioni		
in circolazione al 31 dicembre 2011	78.343.400	78.343.400
Numero medio ponderato di azioni proprie	(551.052)	(771.326)
<b>Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell'utile per azione</b>	<b>77.792.348</b>	<b>77.572.074</b>
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,302	0,268
Utile (perdita) per azione attribuibile alle attività cessate	(0,000)	(0,001)
<b>Risultato per azione da attività in continuità e cessate</b>	<b>0,302</b>	<b>0,267</b>

L'utile diluito per azione non è stato calcolato in quanto non esistono azioni aventi potenziale effetto diluitivo.



## Note di commento delle voci dello stato patrimoniale

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

La movimentazione delle immobilizzazioni tecniche può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Immobili	Impianti macchinari	Altri beni	Totale
<b>Valori netti al 31/12/2010</b>	<b>1.450</b>	<b>128</b>	<b>1.078</b>	<b>2.656</b>
Acquisizioni	-	83	399	482
Decrementi	-	-	(31)	(31)
Ammortamenti	(44)	(26)	(313)	(383)
<b>Valori netti al 31/12/2011</b>	<b>1.406</b>	<b>185</b>	<b>1.133</b>	<b>2.724</b>

**16**
**Immobili, impianti  
e macchinari**

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Concessioni licenze e marchi	Avviamenti	Testate	Immob.ni in corso	Totale
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>284</b>	<b>7.198</b>	<b>2.070</b>	<b>0</b>	<b>9.552</b>
Acquisizioni	184	-	-	5	189
Decrementi	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(194)	-	(265)	-	(459)
<b>Saldi al 31/12/2011</b>	<b>274</b>	<b>7.198</b>	<b>1.805</b>	<b>5</b>	<b>9.282</b>

**17**
**Attività immateriali**

### Concessioni, licenze e marchi

Al 31 dicembre 2011 la voce "concessioni licenze e marchi" include principalmente software applicativi.

### 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.

La movimentazione della voce per ciascuna delle *cash-generating unit* (CGU), che il Gruppo ha identificato a livello dei settori di attività in cui opera, è illustrata nella seguente tabella.

CGU	Saldo 31/12/10	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Saldo 31/12/11
Settore editoriale	4.746	-	-	-	4.746
Settore concessionarie	2.289	-	-	-	2.289
Trovatore	163	-	-	-	163
<b>Totale</b>	<b>7.198</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.198</b>



Al 31 dicembre 2011 i sopra menzionati avviamenti sono stati sottoposti all'*impairment test* richiesto dallo IAS 36. Tale valutazione, effettuata almeno annualmente, è stata svolta a livello delle unità generatrici dei flussi finanziari (CGU) alle quali i valori degli avviamenti sono allocati. Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato attraverso la stima del loro valore in uso calcolato come valore attuale dei flussi di cassa operativi prospettici desunti dai più recenti budget e piani aziendali triennali.

Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono riassunte nella seguente tabella:

CGU	Tasso di crescita dei valori terminali 2011	Tasso di sconto 2011	Tasso di crescita dei valori terminali 2010	Tasso di sconto 2010
Settore editoriale	1%	10,5%	1%	10,5%
Settore concessionarie	1%	10,5%	1%	10,5%
Trovatore	1%	10,5%	1%	10,5%

Per tutte le CGU oggetto di *impairment test* non sono emerse indicazioni che tali attività possano aver subito perdita di valore. Il Gruppo ha inoltre sviluppato un'analisi di sensibilità del valore recuperabile allocato alle tre CGU utilizzando come parametro chiave il tasso di sconto. Da tale analisi non sono emerse situazioni di possibili *impairment* significativi.

Si precisa infine che le stime e i dati di budget utilizzati per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti sono stati definiti dal management del Gruppo in base sia all'esperienza passata sia alle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo opera, tenuto anche conto delle particolari condizioni economiche generali. Si ritiene che l'utilizzo di tali stime non influisca essenzialmente nella determinazione del valore di bilancio degli avviamenti, in particolar modo per il settore editoriale e concessionarie il cui valore di iscrizione trova ampia copertura già nel flusso di cassa atteso nel solo 2012.

### Testate

La composizione della voce "Testate" è la seguente:

Descrizione	Saldo 31/12/10	Incrementi	Ammortamenti	Saldo 31/12/11
Bell'Italia	1.306	-	(165)	1.141
Bell'Europa	717	-	(88)	629
Altre testate	47	-	(12)	35
<b>Totale</b>	<b>2.070</b>	<b>-</b>	<b>(265)</b>	<b>1.805</b>

Il periodo temporale di riferimento ritenuto congruo per valutare la utilità residua delle citate testate è stato definito in venti esercizi per "Bell'Italia" e "Bell'Europa". Le altre testate si riferiscono principalmente alle riviste "Arte" e "Antiquariato", il cui valore viene anch'esso ammortizzato, in quote costanti, in un periodo di vent'anni. I valori di carico delle testate "Bell'Italia" e "Bell'Europa" sono stati assoggettati a test di *impairment* volto a valutare l'eventuale sussistenza di perdite di valore rispetto al valore recuperabile, definito nel valore d'uso, ossia il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati

attesi dalle testate stesse. In nessun caso i summenzionati test hanno determinato la necessità di rettifiche di valore. Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono analoghe a quelle descritte nel paragrafo precedente.

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

Descrizione (Valori in Euro/000)	Valore netto al 31/12/2010	Riclassifiche	Effetti della valutazione a fair value	Decrementi di valore	Valore netto al 31/12/2011
Cairo Sport Srl	-	-	-	-	-
<b>Totale controllate</b>	<b>10</b>	-	-	-	<b>10</b>
Dmail Group S.p.A.	-	2.234	(8)	(765)	1.461
<b>Totale collegate</b>	<b>10</b>	<b>2.234</b>	<b>(8)</b>	<b>(765)</b>	<b>1.461</b>
Dmail Group S.p.A.	2.234	(2.234)	-	-	-
Altre	11	-	-	-	11
<b>Totale altre</b>	<b>2.245</b>	<b>(2.234)</b>	-	-	<b>11</b>
<b>Totale Generale</b>	<b>2.255</b>	-	<b>(8)</b>	<b>(765)</b>	<b>1.482</b>

**18**  
Partecipazioni ed attività  
finanziarie non correnti

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.

Nel corso dell'esercizio 2011 la partecipazione detenuta nella società quotata Dmail Group S.p.A. (765.000 azioni pari al 10% del capitale) è stata riclassificata da "partecipazioni in altre imprese" ("disponibili per la vendita") a "partecipazioni in imprese collegate", con conseguente valutazione con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato e al costo eventualmente ridotto per perdite di valore nel bilancio della Cairo Communication. La riclassifica è motivata dal fatto:

- che in data 8 aprile Cairo Communication ha presentato, unitamente ad un altro socio, le liste di candidati per il rinnovo degli organi sociali, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale, esercitando per la prima volta da quando la partecipazione è detenuta (2005) i diritti derivanti dal voto di lista;
- che la presentazione delle liste e quindi l'esercizio di tali diritti è coerente con la volontà di esercitare una maggiore influenza sulla gestione della società collegata, il cui nuovo Consiglio di Amministrazione sta al momento lavorando ad un *business plan* pluriennale per il rilancio e lo sviluppo dell'attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

L'Assemblea di Dmail Group del 9 maggio 2011 ha nominato il dott. Fabio Tacciarina componente del Consiglio di Amministrazione ed il dott. Luca Berta Presidente del Collegio Sindacale, entrambi tratti dalle liste di minoranza presentate congiuntamente dai soci Cairo Communication S.p.A. e Niteroi S.r.l.

Per la riclassifica sono stati assunti la data di riferimento dell'8 aprile 2011 (data di presentazione delle liste) ed un valore di carico pari a Euro 2,91 per azione (quotazione media 1 gennaio 2011 - 8 aprile 2011). La voce "effetti valutazione a *fair value*" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione alla data dell'8 aprile 2011, con contropartita il conto economico complessivo ed il patrimonio netto per Euro 8 mila.



Alla data del 31 dicembre 2011 la collegata presenta un andamento economico negativo che è stato riflesso nella valutazione con il metodo del patrimonio netto.

È stato quindi condotto un test di *impairment* su valore idealmente allocabile ad avviamento con il supporto di consulenti esterni, valutando separatamente le diverse attività di Dmail Group. Sono stati utilizzati sia il metodo di attualizzazione dei risultati attesi, sia il metodo dei multipli di mercato correnti basandosi anche su recenti ricerche di operatori professionali indipendenti.

L'applicazione di tale metodo di valutazione ha comportato nell'esercizio 2011 l'iscrizione di un decremento complessivo di valore della partecipazione in Dmail Group per adeguamento al suo "valore recuperabile" pari a Euro 765 mila, con contropartita il conto economico.

I principali dati economici e finanziari del Gruppo Dmail Group, estratti dal resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2011, predisposto al lordo degli effetti fiscali e non inclusivo dei dati patrimoniali diversi dalla posizione finanziaria netta, dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 e dalla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2011, sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

<b>Dati economici</b>	<b>12 mesi al 31 dicembre 2011</b>	<b>6 mesi al 30 giugno 2011</b>	<b>12 mesi al 31 dicembre 2010</b>
Ricavi ed altri proventi operativi	76.723	38.261	77.502
Margine operativo lordo delle attività in continuità	2.915	2.046	3.634
Risultato operativo netto delle attività in continuità	(280)	577	153
Risultato ante imposte delle attività in continuità	(2.338)	(415)	(1.174)
Risultato delle attività cessate	(3.830)	(101)	(1.675)
Risultato ante imposte	(6.169)	(516)	(4.488)
Risultato netto	nd	(744)	(3.083)

Come già commentato, la società sta al momento lavorando per implementare un nuovo *business plan* pluriennale per il rilancio e lo sviluppo dell'attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

<b>Dati patrimoniali</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Attività non correnti	37.448	37.674
Circolante netto	9.682	5.758
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>47.130</b>	<b>43.432</b>
Passività a lungo e fondi	6.635	6.444
Posizione finanziaria netta attività in continuità	27.397	27.039
Posizione finanziaria netta attività cessate	(149)	(4.143)
Patrimonio netto del Gruppo	12.091	12.821
Patrimonio netto di terzi	1.156	1.271
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>47.130</b>	<b>43.432</b>

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Posizione finanziaria netta attività in continuità	(31.071)	(27.397)	(27.039)
Posizione finanziaria netta attività cessate	110	149	4.143
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>(30.961)</b>	<b>(27.248)</b>	<b>(22.896)</b>

I crediti per “imposte anticipate” derivano dal riconoscimento, nel bilancio al 31 dicembre 2011, delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

**19**
**Imposte anticipate**

	31/12/2011		31/12/2010	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte anticipate</b>				
Fondo svalutazione crediti tassato	10.094	2.775	8.808	2.424
Perdite fiscali riportabili a nuovo	47	-	68	19
Fondi rischi tassati e resi	1.002	311	1.055	327
Fondi svalutazione magazzino tassati	741	233	643	202
Quote di spese di rappresentanza deducibili in esercizi successivi	-	-	5	1
Compensi amministratori da corrispondere	843	232	709	195
Scritture di consolidato per storno relazioni commerciali infra gruppo	818	257	1.240	386
Scritture di consolidato per storno cessione testate infra gruppo	2.614	821	2.876	903
Altre differenze temporanee	571	179	408	131
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>16.730</b>	<b>4.808</b>	<b>15.812</b>	<b>4.588</b>
<b>Imposte differite</b>				
Diverso trattamento contabile del TFR	(227)	(49)	(229)	(63)
Diverso trattamento contabile dell'ammortamento terreni	(86)	(25)	(143)	(45)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(313)</b>	<b>(74)</b>	<b>(372)</b>	<b>(108)</b>
<b>Imposte differite/anticipate nette</b>	<b>16.417</b>	<b>4.734</b>	<b>15.440</b>	<b>4.480</b>

Le imposte anticipate sono iscritte qualora ritenute recuperabili in funzione della stima di imponibili fiscali futuri nei periodi in cui tali differenze temporanee si annulleranno. Il management rivede periodicamente le stime sottostanti la recuperabilità di tali valori.

La composizione e la movimentazione delle rimanenze, completamente riconducibili alle società editoriali, sono espone nel seguito:

**20**
**Rimanenze**

Descrizione	31/12/11	31/12/10	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.970	2.408	562
Prodotti in corso di lavorazione semilavorati e borderò	238	256	(18)
Libri	181	288	(107)
<b>Totale</b>	<b>3.389</b>	<b>2.952</b>	<b>437</b>



- **Materie prime**

Le rimanenze di materie prime sono riferibili principalmente a carta e sono iscritte al minore tra il costo d'acquisto o di produzione ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato alla chiusura del periodo.

- **Prodotti in corso di lavorazione**

La voce comprende i costi di acquisto o produzione sostenuti per pubblicazioni non ancora fatturate della Cairo Editore S.p.A. Tale voce include i "borderò" redazionali per servizi non ancora utilizzati, e disponibili per future pubblicazioni, e lavori in corso su opere di prossima edizione.

- **Prodotti finiti**

La voce comprende le rimanenze della Cairo Editore e Cairo Publishing S.r.l. di libri in giacenza e numeri monografici, valorizzate al minore tra il costo ed il presumibile valore di realizzo.

21

**Crediti commerciali**

La composizione del conto è esposta nel prospetto che segue:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>	<b>Variazioni</b>
Crediti commerciali	119.038	103.476	15.562
Fondo svalutazione crediti	(10.990)	(9.534)	(1.456)
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>108.048</b>	<b>93.942</b>	<b>14.106</b>

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti che 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 pari alla percentuale di retrocessione dei ricavi.

La ripartizione dei crediti commerciali per fasce di scaduto al 31 dicembre 2011 comparata con il 31 dicembre 2010 è la seguente:



<b>31 dicembre 2011</b>	<b>Corrente</b>	<b>Scaduto tra 30 e 60 gg</b>	<b>Scaduto tra 61 e 90 gg</b>	<b>Scaduto tra 91 e 180 gg</b>	<b>Scaduto oltre 180 gg</b>	<b>Totale</b>
Crediti commerciali	100.929	2.395	1.415	2.369	11.930	119.038
Fondo svalutazione crediti	(890)	(249)	(263)	(275)	(9.313)	(10.990)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>100.039</b>	<b>2.146</b>	<b>1.152</b>	<b>2.094</b>	<b>2.617</b>	<b>108.048</b>

<b>31 dicembre 2010</b>	<b>Corrente</b>	<b>Scaduto tra 30 e 60 gg</b>	<b>Scaduto tra 61 e 90 gg</b>	<b>Scaduto tra 91 e 180 gg</b>	<b>Scaduto oltre 180 gg</b>	<b>Totale</b>
Crediti commerciali	84.876	2.290	1.002	2.331	12.977	103.476
Fondo svalutazione crediti	(1.170)	(226)	(204)	(292)	(7.642)	(9.534)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>83.706</b>	<b>2.064</b>	<b>798</b>	<b>2.039</b>	<b>5.335</b>	<b>93.942</b>

Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti è stato raggiunto il 16% (18% nel 2010) circa del fatturato pubblicitario, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 57% (58% nel 2010). Questi indicatori si sono mantenuti sostanzialmente in linea con quelli degli esercizi precedenti.

Il settore editoriale presenta 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 ad una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

Il fondo svalutazione crediti si è incrementato per gli accantonamenti dell'esercizio di Euro 2.438 mila e ridotto per utilizzi di Euro 982 mila, con un incremento netto di Euro 1.456 mila.

I crediti verso clienti includono inoltre i seguenti crediti verso la società correlata Torino Football Club S.p.A.: Euro 37 mila vantati da Cairo Pubblicità nell'ambito dei rapporti contrattuali descritti nel successivo paragrafo 36, ed Euro 239 mila vantati da Cairo Communication per l'erogazione di servizi amministrativi e riaddebiti di costi vari ed Euro 19 mila vantati da Cairo Editore.

La voce può essere così dettagliata:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>	<b>Variazioni</b>
Ritenute su interessi	1	3	(2)
Acconti IRAP	185	20	165
Crediti verso Erario	770	967	(197)
Erario c/lva	1.202	291	911
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>2.158</b>	<b>1.281</b>	<b>877</b>
Corrispettivo "una tantum" Sportitalia	1.500	2.000	(500)
Anticipi a editori	2.722	2.563	159
Altri risconti attivi	687	769	(82)
Altri crediti	454	8.179	(7.725)
<b>Totale crediti diversi ed altre attività correnti</b>	<b>7.521</b>	<b>14.792</b>	<b>(7.271)</b>

**22**

**Crediti diversi e  
altre attività correnti**



La voce “corrispettivo una tantum Sportitalia”, pari a Euro 1.500 mila, include il valore residuo del corrispettivo “una tantum” riconosciuto nel dicembre 2009 all’editore Interactive Group per l’ottenimento della concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 ed il sito [www.sportitalia.com](http://www.sportitalia.com).

La voce “anticipi a editori” include il valore residuo del credito sorto nel 2010 nei confronti dell’editore Interactive Group e pari alla differenza tra quanto maturato e le anticipazioni corrisposte nel 2010. Nell’esercizio 2011 la quota editore maturata è stata superiore alle anticipazioni erogate per tale anno.

Al 31 dicembre 2010 la voce altri crediti includeva anche, per Euro 7,5 milioni, il saldo di un credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato nella [Nota 2](#), che Telepiù affermava di aver diritto di compensare col deposito vincolato cointestato descritto nella relazione finanziaria annuale 2010, diritto che Cairo aveva contestato in sede giudiziale.

Nel mese di agosto 2011 è stata depositata la sentenza con la quale il Tribunale di Milano, rigettando le domande di Cairo Communication SpA, ha accertato il diritto di Telepiù di compensare, sino alla concorrenza, il suo debito nascente dal lodo arbitrale emesso in data 27 gennaio 2011 con l’importo oggetto del deposito vincolato sopra descritto.

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, il suddetto credito è stato quindi compensato (i) con il debito nei confronti di Telepiù (dell’importo di 6,9 milioni di Euro) iscritto nei “debiti verso fornitori” (riconducibile a fatture a suo tempo emesse da Telepiù dopo il verificarsi del fatto che ha causato la risoluzione del contratto di concessione) e (ii) con la voce “altre passività” riferita al risconto passivo degli interessi maturati (Euro 557 mila) sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A tale compensazione sono quindi anche in parte riconducibili la variazione delle voci debiti verso fornitori e altre passività.

**23**

**Titoli e altre attività finanziarie correnti**

La voce al 31 dicembre 2010 includeva, per Euro 79 mila, attività finanziarie correnti cedute nel corso dell’esercizio.

**24**

**Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti**

La voce può essere dettagliata come segue:

Descrizione	31/12/11	31/12/10	Variazioni
Depositi bancari	54.682	58.242	(3.560)
Denaro e valori di cassa	19	18	1
<b>Totale cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti</b>	<b>54.701</b>	<b>58.260</b>	<b>(3.559)</b>

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

Descrizione	31/12/11	31/12/10	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	54.701	58.260	(3.559)
Attività finanziarie correnti	-	79	(79)
<b>Totale</b>	<b>54.701</b>	<b>58.339</b>	<b>(3.638)</b>



La gestione della liquidità ha continuato ad essere improntata su principi di prudenza ed è stata principalmente realizzata mediante l'utilizzo di depositi bancari remunerati al tasso interbancario.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, la variazione negativa della posizione finanziaria netta, pari a circa Euro 3,6 milioni, è principalmente riconducibile ai flussi di cassa positivi generati dall'attività operativa al netto della distribuzione di dividendi ordinari ed in acconto per Euro 31,1 milioni.

Nel rendiconto finanziario per il 2010 la voce "cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non includeva le attività finanziarie correnti per Euro 79 mila.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011 è pari a Euro 63.727 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio:

- l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19,4 milioni;
- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 per azione (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11,7 milioni, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati liquidati per Euro 10,2 milioni.

Il capitale sociale è pari al 31 dicembre 2011 a Euro 4.074 mila, interamente sottoscritti e versati, ed è costituito da n. 78.343.400 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Ai sensi di statuto le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati. Ogni azione attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione ed il diritto di voto, senza limitazioni diverse da quelle di legge. Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo. Non sono stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione. Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale.

La riclassifica della partecipazione in Dmail Group S.p.A. dalla voce "partecipazioni in altre imprese" alla voce "partecipazioni in imprese collegate", riportata nella [Nota 18](#), ha determinato la riclassifica della riserva negativa di patrimonio netto relativa ad attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 2.124 mila, nella voce "utili di esercizi precedenti".

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010 ed il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2011:



	31/12/2010	Acquisti azioni proprie	Cessione azioni proprie	31/12/2011
Azioni ordinarie emesse	78.343.400	-	-	78.343.400
Meno: Azioni proprie	(771.326)	-	400.000	(371.326)
<b>Azioni ordinarie in circolazione</b>	<b>77.572.074</b>	<b>-</b>	<b>400.000</b>	<b>77.972.074</b>

Nel corso del 2011 nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, sono state vendute 400 mila azioni proprie (pari allo 0,511% del capitale sociale). L'operazione è stata realizzata in relazione alla creazione di una posizione significativa nell'azionariato della società di un investitore istituzionale di primario standing, ad un prezzo unitario di Euro 3,00 per azione, e dunque per un controvalore complessivo pari a Euro 1,2 milioni. Al 31 dicembre 2011 Cairo Communication deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357ter del codice civile.

26

#### Trattamento di fine rapporto

Il 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. Le principali ipotesi sottostanti tale valutazione sono riportate nella seguente tabella:

SOCIETA'	Cairo Communication	Cairo Pubblicità	Cairo Editore	Cairo Pubblicità
TIPO VALUTAZIONE	TFR	TFR	TFR	Indennità Suppletiva
Tavola di mortalità	Sim/f 1998	Sim/f 1998	Sim/f 1998	Sim/f 1998
Abbattimento tavola di mortalità	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo DIRIGENTE	1,00%	0,50%	0,50%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo QUADRO	2,00%	0,50%	2,00%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo IMPIEGATO	2,00%	0,50%	2,00%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo GIORNALISTA	non presente	non presente	2,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni DIRIGENTE	5,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni QUADRO	4,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni IMPIEGATO	4,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni GIORNALISTA	non presente	non presente	0,00%	-
Tasso di incremento delle provvigioni AGENTE	-	-	-	4,00%
Tasso d'inflazione futura	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	4,00%	4,00%	4,00%	4,50%
Tasso relativo alle dimissioni DIRIGENTE	2,00%	0,50%	0,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni QUADRO	2,00%	0,50%	5,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni IMPIEGATO	7,00%	2,50%	6,50%	-
Tasso relativo alle dimissioni GIORNALISTA	non presente	non presente	5,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni AGENTE	-	-	-	15,00%



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

	Saldo al 31/12/11	Saldo al 31/12/10
<b>Saldo iniziale</b>	<b>3.891</b>	<b>3.813</b>
Accantonamenti	724	651
Utili (perdite) da valutazione attuariale	2	(6)
Utilizzi/altri movimenti	(719)	(567)
<b>Saldo finale</b>	<b>3.898</b>	<b>3.891</b>

L'organico medio in forza nei due esercizi può essere analizzato come segue:

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Medi
Dirigenti	14	15	14
Quadri	20	19	20
Impiegati	135	127	131
Giornalisti e Pubblicisti	106	100	103
<b>Totale generale</b>	<b>275</b>	<b>261</b>	<b>268</b>

Il Gruppo non presenta debiti non correnti di natura finanziaria.

27

Debiti finanziari non correnti

La voce fondi per rischi e oneri include:

28

Fondi per rischi ed oneri

Descrizione	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	1.159	956	203
Fondo per resi editoriali	474	697	(223)
Fondo oneri di liquidazione	101	102	(1)
Altri fondi rischi ed oneri	448	369	79
<b>Totale generale</b>	<b>2.182</b>	<b>2.124</b>	<b>58</b>

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

Descrizione	Trattamento quiescenza	Resi editoriali	Fondo oneri liquidazione	Altri fondi rischi ed oneri	Totale
<b>Saldo finale al 31/12/2010</b>	<b>956</b>	<b>697</b>	<b>102</b>	<b>369</b>	<b>2.124</b>
Accantonamenti	203	-	14	100	317
Utilizzi	-	(223)	(15)	(21)	(259)
<b>Saldo finale al 31/12/2011</b>	<b>1.159</b>	<b>474</b>	<b>101</b>	<b>448</b>	<b>2.182</b>

I “fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili” sono relativi al fondo indennità di clientela stanziato dalla controllata Cairo Pubblicità S.p.A. in base alla normativa ed agli accordi collettivi vigenti e assoggettato a valutazione attuariale sulla base delle ipotesi esposte in Nota 26.



Il fondo “resi editoriali” è riconducibile all’attività della controllata Cairo Publishing S.r.l.; i relativi accantonamenti netti sono rilevati a riduzione dei ricavi per vendita libri.

Il “fondo oneri liquidazione” si riferisce agli accantonamenti effettuati a copertura degli oneri di liquidazione della Diellesei S.r.l. in liquidazione; i relativi accantonamenti sono rilevati nel risultato delle attività cessate.

La voce “altri fondi rischi ed oneri” include gli accantonamenti ritenuti prudenzialmente necessari per fronteggiare i rischi emergenti da contenziosi e rapporti contrattuali in corso per i quali non è ancora stata raggiunta una definizione.

**29**

#### **Debiti correnti verso banche**

Al 31 dicembre 2011, il bilancio non presenta “debiti verso le banche”.

**30**

#### **Debiti verso fornitori**

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 107.029 mila con un incremento di Euro 9.242 mila rispetto al 31 dicembre 2010 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti. I debiti verso fornitori riconducibili alla Diellesei S.r.l. in liquidazione ammontano ad Euro 69 mila. I debiti verso fornitori includono il debito di Euro 280 mila verso la società correlata Torino Football Club S.p.A. per le competenze maturate a fronte dell’accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A.

**31**

#### **Crediti e debiti verso controllanti**

I crediti e debiti verso controllanti, pari rispettivamente ad Euro 1.467 mila ed ad Euro 2.156 mila, si riferiscono principalmente a crediti e debiti nei confronti della controllante U.T. Communications S.p.A. sorti nel contesto del consolidato fiscale nazionale ai sensi dell’art.117/129 del TUIR, cui aderiscono Cairo Communication S.p.A. e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l.

**32**

#### **Debiti tributari**

La voce debiti tributari si compone come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>	<b>Variazioni</b>
Ritenute lav. Dipendenti	843	776	67
Ritenute lav. Autonomi	387	424	(37)
Debiti per IRAP	238	666	(428)
Debiti per Iva	476	285	191
Altri	61	130	(69)
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>2.005</b>	<b>2.281</b>	<b>(276)</b>

La voce può essere così dettagliata:

Descrizione	31/12/11	31/12/10	Variazioni
Debiti verso istituti previdenziali e sicurezza sociale	1.855	1.554	301
Acconti su abbonamenti	1.867	1.818	49
Debiti verso azionisti per dividendi	1.456	-	1.456
Debiti verso il personale (ferie, incentivi ecc.)	4.391	3.398	993
Ratei e risconti passivi	369	695	(326)
Altri debiti	2.506	1.435	1.071
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>12.444</b>	<b>8.900</b>	<b>3.544</b>

I debiti verso istituti previdenziali ammontano a Euro 1.855 mila e si riferiscono integralmente a posizioni correnti. Il Gruppo ha provveduto ad assolvere alle scadenze di Legge al versamento degli oneri previdenziali e delle ritenute fiscali nella veste di sostituto d'imposta.

La voce "acconti" include acconti ricevuti da clienti per abbonamenti di periodici da attivare nonché per volumi commissionati e da eseguire.

Al 31 dicembre 2010 la voce "ratei e risconti passivi" includeva anche gli interessi maturati sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il saldo del predetto conto cointestato, comprensivo di interessi, è stato svincolato a favore di Cairo Communication.

La voce "altri debiti" include per Euro 0,5 milioni (Euro 0,8 milioni al 31 dicembre 2009) 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.

Di seguito si elencano le principali garanzie prestate da terzi a favore del Gruppo Cairo Communication:

- Fideiussione con scadenza 15 giugno 2012 rilasciata dalla Banca Popolare di Milano a favore di Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) per Euro 16,8 milioni a garanzia del pagamento del minimo garantito previsto nel contratto di concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7;
- Fideiussioni rilasciate da Istituti Bancari Euro 234 mila.

Con lodo depositato in data 16 settembre 2011 si è concluso l'arbitrato instaurato nel luglio 2010 da Cairo Communication SpA contro Telepiù SpA relativo all'inadempimento del contratto col quale Telepiù SpA aveva venduto a Cairo Communication l'intero capitale sociale di Telepiù Pubblicità (ridenominata Cairo TV, e poi incorporata in Cairo Communication SpA) alla quale concedeva, con contratto contestuale e collegato, l'esclusiva decennale della raccolta pubblicitaria, inadempimento consistente nell'anticipata rottura, per fatto e colpa di Telepiù SpA (come accertato nel precedente Lodo arbitrale del 27 gennaio 2010), del predetto contratto di concessione pubblicitaria.

Il Collegio Arbitrale ha accolto la prima domanda di Cairo Communication SpA, accertando l'inadempimento di Telepiù SpA al contratto di compravendita, ma ha rigettato - con la

33

Altre passività correnti

34

Impegni e rischi

35

Altre informazioni



motivata *dissenting opinion* dell'Arbitro Prof. Francesco Benatti - la domanda di risarcimento del conseguente danno emergente, ritenendolo assorbito dal risarcimento del danno da lucro cessante conseguente all'inadempimento di Telepiù al contratto di concessione pubblicitaria liquidato nel Lodo del 27 gennaio 2010.

L'esito dell'Arbitrato non ha comportato impatti sul bilancio al 31 dicembre 2011 fatta eccezione per la rilevazione a conto economico delle spese liquidate nel procedimento.

Nel 2011 l'obiettivo contrattuale di ricavi triennali (Euro 378 milioni) che garantiva a Cairo il rinnovo triennale (2012-2014) del contratto di concessione pubblicitaria è stato raggiunto; Cairo Communication e l'Editore nel corso del mese di ottobre 2011 si sono dati atto che il contratto del 19 novembre 2008 è da intendersi rinnovato per l'ulteriore triennio 2012-2014 ai termini e condizioni previste nel contratto e nei successivi accordi integrativi. Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La7 prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 126 milioni, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 88,2 milioni (70%) annui.

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo avevano concordato la revisione del contratto di concessione pubblicitaria del 19 novembre 2008. In particolare, l'Editore e la Concessionaria hanno stabilito per il 2011 e il triennio 2012-2014, obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) di raccolta pubblicitaria rispetto ai fatturati annui minimi, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di share del solo canale La7 maggiori del 3%. Il conseguimento da parte della Concessionaria di tali obiettivi aggiuntivi di raccolta pubblicitaria, o comunque il pagamento all'Editore della equivalente quota di competenza, darà diritto alla concessionaria al rinnovo del contratto sino al 31 dicembre 2019. In caso contrario, l'editore potrà recedere dal contratto.

Il contratto per il canale digitale La7d prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile. Ad una eventuale variazione dello share al di sopra o al di sotto dello 0,2% corrisponderanno incrementi o riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito.

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, 2005 e 2006) 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), di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) e del 24 novembre 2011 (per il 2006) per i quali è stato presentato ricorso. Per il 2006 alla data di redazione delle presenti note non è ancora fissata l'udienza di discussione di tale ricorso. Per tutti gli altri esercizi in oggetto (2002, 2003, 2004 e 2005), la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto

appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano nel mese di aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, e nel mese di ottobre 2011 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alle annualità 2003, 2004 e 2005, con motivazioni contestabili. Cairo Communication ha già presentato ricorso per Cassazione avverso la sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila e presenterà ricorso per cassazione anche per le successive annualità 2003, 2004 e 2005 per le quali la pretesa fiscale è complessivamente pari a Euro 247 mila oltre sanzioni per Euro 272 mila e interessi. Per l'annualità 2006 la pretesa fiscale è pari a Euro 63 mila oltre sanzioni per Euro 79 mila e interessi. 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.

L'Agenzia delle Entrate ha contestato alla società Cairo Communication l'utilizzo, in compensazione di pagamenti dalla stessa effettuati nel corso dell'anno 2007, della eccedenza IRES risultante dalla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio chiuso al 30 settembre 2006. L'Agenzia, pur non contestando la spettanza in capo a Cairo Communication del credito, ne ha disconosciuto l'utilizzo in compensazione in quanto ritiene che non sarebbero state rispettate le procedure previste (in particolare si contesta che l'utilizzo del credito in capo a Cairo Communication nel consolidato fiscale avrebbe richiesto la formalizzazione di una cessione, dalla società alla società stessa). In data 6 luglio 2010 è stata quindi notificata alla Società una cartella di pagamento con la quale nella sostanza, in quanto il credito non è stato disconosciuto, è stato richiesto il pagamento di Euro 28 mila a titolo di interessi ed Euro 145 mila a titolo di sanzioni. Cairo Communication ha presentato ricorso presso la Commissione Provinciale Tributaria. Alla data di redazione delle presenti note non è ancora fissata l'udienza di discussione di tale ricorso. 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.

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.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sua udienza del 18 ottobre 2010 ha accolto il ricorso della Cairo Editore S.p.A. in relazione all'avviso di accertamento per il periodo di imposta 2004 che era descritto nelle note esplicative al bilancio al 31 dicembre 2010. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale



di Milano avverso tale sentenza. Alla data di redazione delle presenti note non è ancora fissata l'udienza di discussione di tale appello. 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.

La società controllata Immobiliedit S.r.l., fusa in Cairo Editore nel 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 del contenzioso.

Si rileva inoltre che:

- Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 non presenta crediti e debiti di durata residua superiore a cinque anni.
- Le società parte del consolidamento non hanno contabilizzato alcuna patrimonializzazione di oneri finanziari.

36

#### Rapporti con parti correlate

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

Il Gruppo intrattiene rapporti con la società controllante (U.T. 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 2011 con tali parti correlate.

L'identificazione e l'informativa inerenti le parti correlate sono state eseguite secondo quanto previsto dallo IAS 24 Revised.

In linea con tale Standard sono state identificate come parti correlate e collegate del Gruppo, così come riportato nell'elenco allegato alla presente Relazione Finanziaria Annuale ("Elenco partecipazioni di Gruppo al 31 dicembre 2011"). Ultimate Parent Company del Gruppo è U.T. Communications S.p.A.

Il Gruppo detiene partecipazioni nella società controllata Cairo Sport (Euro 10 mila) e nella società collegata Dmail Group (Euro 1.461 mila).

Gli effetti di tali rapporti sul conto economico consolidato del Gruppo Cairo Communication per il 2011 sono i seguenti:

<b>Ricavi e costi</b> (Euro/000)	<b>Ricavi operativi</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Oneri finanziari</b>
<b>Società controllante</b>				
U.T. Communications S.p.A.	-	-	-	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	147	(1.748)	-	-
Mp Service	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>147</b>	<b>(1.748)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>





Gli effetti di tali rapporti sullo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2011 sono i seguenti:

<b>Crediti ed attività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Crediti Commerciali</b>	<b>Altri crediti e attività correnti</b>	<b>Crediti consolidato fiscale</b>	<b>Altre attività fin. correnti</b>
<b>Società controllante</b>				
U.T. Communications S.p.A.	61	-	1.467	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	295	-	-	-
Mp Service	24	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>380</b>	<b>-</b>	<b>1.467</b>	<b>-</b>

<b>Debiti e passività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Debiti Commerciali</b>	<b>Altri debiti e passività correnti</b>	<b>Debiti consolidato fiscale</b>	<b>Altre passività fin. correnti</b>
<b>Società controllante</b>				
U.T. Communications S.p.A.	-	-	2.156	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	315	150	-	-
<b>Altri</b>				
Debiti verso azionisti per dividendi	-	1.456	-	-
<b>Totale</b>	<b>315</b>	<b>1.606</b>	<b>2.156</b>	<b>-</b>

Le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con parti correlate, ivi comprese quelle infragruppo, 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.

Nel corso del 2011, i rapporti e le operazioni con la società controllante U.T. Communications e con le imprese sottoposte al controllo di quest'ultima possono essere analizzati come segue:

- l'accordo di concessione in essere tra Cairo Pubblicità e Torino FC S.p.A. (società controllata da U.T. Communications), per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Per effetto di tale contratto nel 2011 sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1,6 milioni a fronte di ricavi per Euro 2,1 milioni al netto degli sconti di agenzia. Cairo Pubblicità ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 37 mila. Nel contesto dell'accordo Cairo Pubblicità ha anche acquistato biglietti di accesso allo stadio per un controvalore di Euro 27 mila ed ha riaddebitato al Torino F.C. costi di sua competenza per Euro 10 mila;
- l'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità, che prevede un corrispettivo annuale di Euro 100 mila;
- l'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC, per un corrispettivo annuale di Euro 100 mila;



- una operazione di Cairo Pubblicità di acquisto di un credito vantato dal Torino F.C. SpA nei confronti di Dahlia TV SpA; in particolare l'operazione ha previsto la cessione pro solvendo dal Torino F.C. a Cairo Pubblicità di un credito vantato dal Torino F.C. nei confronti di Dahlia TV per un importo complessivo di Euro 300 mila, maturato in relazione ad un contratto di sponsorizzazione sottoscritto in data 5 ottobre 2009, promosso da Cairo Pubblicità con diritto ad una commissione nei confronti del Torino F.C.
- inoltre, come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della U.T. Communications S.p.A. 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, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 include crediti e debiti verso la controllante U.T. Communications S.p.A. rispettivamente per Euro 1.467 mila ed Euro 2.156 mila.

I compensi erogati agli amministratori nel corso dell'esercizio sono di seguito analizzati nella Nota 38 "Ammontare dei compensi agli organo sociali".

Nel corso dell'esercizio non sono state concluse operazioni con componenti del Consiglio di Amministrazione, direttori generali e/o dirigenti con responsabilità strategica, componenti del Collegio Sindacale, dirigente preposto, ulteriori rispetto ai compensi erogati e quanto già evidenziato nella presente Nota.

Le procedure adottate dal Gruppo per le operazioni con parti correlate, ai fini di assicurarne la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale, poste in essere dalla Società direttamente o per il tramite di società controllate, sono analizzate nella Relazione degli Amministratori sulla gestione, nella sezione relativa alla "*Relazione sul governo societario*".

37

Informazioni sui  
rischi finanziari

### 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 53,8 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.

È 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. In particolare, avendo a riferimento la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011, la riduzione di un punto percentuale nei tassi di interesse determinerebbe minori proventi finanziari annui per circa Euro 0,5 milioni.

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.

### **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. Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti è stato raggiunto il 16% (18% nel 2010) circa del fatturato, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 57% (58% nel 2010). Questi indicatori si sono mantenuti sostanzialmente in linea con quelli degli esercizi precedenti.

È comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico 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. 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 ad una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 117,1 milioni (108,8 milioni al 31 dicembre 2010), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella [Nota 34](#).

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un'esposizione massima teorica di Euro 54,7 milioni (Euro 58,3 milioni al 31 dicembre 2010), è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie.

Vengono di seguito riportate, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, le informazioni relative ai compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, anche in società controllate, analizzate in dettaglio nella apposita Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123<sup>ter</sup> del TUF:



Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica*	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi**
Dr. Urbano R. Cairo	Presidente C.d.A.	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	700	16	-	505
Dr. Uberto Fornara	Amministratore Delegato	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	475	4	-	384
Dr. Roberto Cairo	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	-
Avv. Marco Janni	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	33	-	-	-
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	33	-	-	-
Dr. Marco Pompignoli	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	220	4	-	279
Dr. Roberto Rezzonico	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	40	-	-	-
Dr. Mauro Sala	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	33	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategica	N/A	Genn.-dic. 2011	N/A		8		763
Dr. Marco Moroni	Presidente del Collegio Sindacale	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	30	-	-	16
Dr.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	10
Dr. Marco Giuliani	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	-

\* Gli emolumenti per la carica si riferiscono, oltre agli emolumenti per la carica di consigliere di amministrazione (Euro 20 mila):

- Dr. Urbano Cairo: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c. (Euro 680 mila).
- Dr. Uberto Fornara: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c., pari (Euro 455 mila).
- Avv. Marco Janni: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione ed al Comitato Parti Correlate (Euro 13 mila);
- Avv. Antonio Magnocavallo: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione ed al Comitato per il Controllo Interno (Euro 13 mila);
- Dr. Marco Pompignoli: a compensi ex art. 2389 c.c., terzo comma, c.c. (Euro 200 mila);
- Dr. Roberto Rezzonico: ai compensi per la partecipazione al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Dr. Mauro Sala: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlati (Euro 20 mila).

\*\* Gli altri compensi si riferiscono:

- Dr. Urbano Cairo: agli emolumenti riconosciuti per la carica dalle società Cairo Editore (Euro 500 mila) e altre società del Gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Uberto Fornara: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 279 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 100 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Marco Pompignoli: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 184 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 90 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).
- Dirigenti strategici: a compensi fissi annui lordi a livello di Gruppo pari a complessivi Euro 629 mila (comprensivi delle retribuzioni lorde da dirigente) e componenti variabili incentivanti di Euro 134 mila.

In data 28 aprile 2011 l'Assemblea ordinaria della Cairo Communication S.p.A. aveva deliberato un compenso degli Amministratori di Euro 220 mila su base annua, che il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 aveva destinato per rispettivamente Euro 20 mila quali compensi spettanti rispettivamente al Comitato per la Remunerazione, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate. I rimanenti Euro 160 mila erano stati suddivisi tra gli 8 consiglieri.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2389 C.C. III comma:

- compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 480 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila,
- uno schema di compenso variabile per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie.

In forza delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011 e del 14 febbraio 2012, adottate su proposta del Comitato per la Remunerazione e parere favorevole del Comitato Parti Correlate, sono stati riconosciuti per il 2011 i seguenti ulteriori compensi:

- per il Presidente - sulla base di valutazioni qualitative complessive dei risultati conseguiti - pari ad Euro 200 mila,
- per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara - sulla base dello schema di compenso variabile definito dal Consiglio del 12 maggio 2011 basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie - pari ad Euro 395 mila,
- per il Consigliere Marco Pompignoli - sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta - pari ad Euro 110 mila.

Si precisa, anche ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/11012984 del 24 febbraio 2011, punto 2.3, lettere (a) e (f) che:

- non esistono accordi tra società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto;
- esistono accordi tra la Società ed il dott. Uberto Fornara che prevedono, a fronte di impegni di non concorrenza per un anno successivi alla cessazione del rapporto di lavoro dirigenziale con la Società, l'erogazione di un corrispettivo lordo mensile, per tutto il periodo annuale di vigenza del divieto, pari al 150% della sola retribuzione lorda mensile come dirigente che sarà in vigore alla data di cessazione del rapporto.

Si precisa inoltre che non esistono piani per la successione degli amministratori esecutivi.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Cairo Communication aveva quali figure qualificabili come Dirigenti con responsabilità strategica:

- il dott. Giuseppe Ferrauto (consigliere e Direttore Generale e dirigente di Cairo Editore);
- il dott. Giuliano Cesari (consigliere esecutivo e Direttore Generale di Cairo Pubblicità e dirigente di Cairo Communication).

La Cairo Communication non ha al momento in essere piani di *stock option*.



39

**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 2011 Cairo Communication non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa. Non sono inoltre da segnalare componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti.

Come già commentato in Nota 2, nel 2010 negli schemi di conto economico consolidato i proventi derivanti dall'arbitrato pendente dal 2004 tra Cairo e Telepiù erano stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

*Per il Consiglio di Amministrazione il Presidente*  
Dott. Urbano R. Cairo









---

**Cairo Communication S.p.A.**  
**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 - Allegati**





Come richiesto dalla Consob, nella seguente tabella si riporta l'elenco delle imprese del Gruppo Cairo Communication con l'indicazione della denominazione, della sede, del capitale sociale delle quote possedute direttamente o indirettamente dalla controllante Cairo Communication S.p.A. e da ciascuna delle controllate, delle modalità di consolidamento nonché l'elenco delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

<b>Società</b>	<b>Sede</b>	<b>Capitale sociale al 31/12/11</b>	<b>% Partecipazione</b>	<b>Data chiusura esercizio sociale</b>	<b>Attività</b>	<b>Criterio di consolidamento</b>
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.r.l. 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	99,95	31/12	Editoriale	Integrale
Dmail Group S.p.A.	Milano	15.300	10	31/12	E-commerce - Retail Editoriale	Sintetico

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





## Informazioni ai sensi dell'art. 149*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

### Appendice

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza del corrente esercizio per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

<b>Euro/000</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio</b>
<b>Revisione contabile</b>		
Revisione contabile del bilancio d'esercizio, e bilancio consolidato, verifiche trimestrali ed esame sommario società minori		
	KPMG S.p.A.	67
Società controllate		
- Cairo Pubblicità S.p.A.	KPMG S.p.A.	34
- Cairo Editore S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	61
<b>Servizi di attestazione</b>		
Capogruppo		
	KPMG S.p.A.*	20
Società controllate		
- Cairo Editore S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	3

(\*) Parere di congruità per la distribuzione di acconti sui dividendi ai sensi dell'art.2433*bis*, comma 5, del codice civile





---

**Relazioni del Collegio Sindacale  
e della Società di Revisione  
e attestazione del Bilancio Consolidato**

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Cairo Communication S.p.A. ai sensi dell'art. 153 del D.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile**

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 153, comma 1, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 Vi informiamo che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, dagli artt. 148 e seguenti del menzionato decreto legislativo, dalle indicazioni contenute nelle comunicazioni Consob di riferimento, tenendo anche conto dei Principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ciò premesso, avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame, diamo atto di quanto segue:

- ÷ abbiamo partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea degli Azionisti, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il controllo interno tenutesi nel corso dell'esercizio, vigilando sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che disciplinano il funzionamento degli organi della Società ed ottenendo dagli Amministratori tempestive ed idonee informazioni, in ossequio all'obbligo di informativa al Collegio Sindacale di cui all'art. 150, 1° comma del D.Lgs n. 58/1998, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate; ci siamo inoltre assicurati che le azioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge, allo Statuto Sociale ed alla convenienza economica e non fossero imprudenti od azzardate, in potenziale conflitto di interesse od in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ÷ abbiamo, per quanto di nostra competenza, acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sulla puntuale esecuzione delle istruzioni impartite alle Società controllate; tutto ciò tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ed incontri con la Società incaricata della revisione legale dei conti nell'ambito dell'attività di periodico scambio di dati ed informazioni rilevanti con tali organi;



- ÷ abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno, nonché sull'attività svolta dal nominato Preposto, e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e del lavoro svolto dalla Società di Revisione, la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed incontri con i responsabili incaricati di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nonché con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- ÷ abbiamo rilasciato nel corso dell'esercizio il parere richiesto ai sensi di legge in merito alla determinazione degli emolumenti agli Amministratori investiti di particolari incarichi (art. 2389 del Codice Civile); è stata verificata la conformità alla politica retributiva vigente nel Gruppo ed alle proposte del Comitato per la remunerazione;
- ÷ abbiamo effettuato, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento: a) al processo di informativa finanziaria; b) all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; c) alla revisione legale dei conti annuali e consolidati; d) all'indipendenza della Società di Revisione legale, mediante indagini dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione. In tale contesto abbiamo recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità sociale svolte dalla società incaricata della revisione legale dei conti; abbiamo ricevuto dalla stessa Società di Revisione le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, terzo comma, del D.Lgs. n. 39/2010 nonché la "Conferma annuale dell'indipendenza" ai sensi dell'art. 17, comma nove, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010; abbiamo analizzato, ai sensi del medesimo art. 17, comma nove, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della Società di Revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
- ÷ nel corso delle riunioni periodiche tenutesi con la Società di Revisione in virtù di quanto previsto dall'art. 150 comma 3, del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti in relazione alle problematiche di nostra competenza;

- ÷ abbiamo monitorato la funzionalità del sistema di controllo sulle società del Gruppo e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998;
- ÷ abbiamo monitorato le attività in corso per l'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di cui al D.Lgs. n. 231/2001 al fine di recepire le recenti modifiche legislative in tema di "reati presupposto";
- ÷ abbiamo vigilato sull'osservanza della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società tramite apposito Regolamento;
- ÷ abbiamo verificato che le informazioni concernenti le operazioni con Parti correlate o società infragrupo, contenute nelle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Cairo Communication e al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A., risultino adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società;
- ÷ abbiamo monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario (corporate governance) previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., come adottate dalla Società;
- ÷ abbiamo vigilato sul processo di informativa finanziaria e verificato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio separato e del bilancio consolidato, nonché dei relativi documenti a corredo. In particolare, il bilancio separato e quello consolidato sono accompagnati dalle prescritte dichiarazioni di conformità sottoscritte dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- ÷ abbiamo accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment* posto in essere per riscontrare l'esistenza di eventuali perdite di valore della partecipazione in Dmail Group S.p.A. iscritta a bilancio.

Le specifiche indicazioni da fornire con la presente Relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla sopra menzionata Comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti:

1. Abbiamo acquisito informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite delle società controllate, per appurare che la loro realizzazione sia avvenuta in conformità

alla legge e allo statuto sociale e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Attestiamo che, per quanto a nostra conoscenza, le stesse sono state improntate a principi di corretta amministrazione e che le problematiche inerenti a potenziali o possibili conflitti di interesse sono state oggetto di attenta valutazione.

2. Non abbiamo avuto notizia di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate nell'esercizio, comprese quelle infragruppo o con Parti correlate. Le operazioni effettuate infragruppo o con Parti correlate di natura ordinaria, come pure i loro principali effetti di natura economica, sono indicate nella Relazione degli Amministratori e nelle Note integrative ai bilanci separato e consolidato. Il Collegio Sindacale ha accertato che tali operazioni sono conformi alla legge e allo statuto, sono rispondenti all'interesse sociale e non sono suscettibili di dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e alla completezza della relativa informativa di bilancio, alla sussistenza di situazioni di conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.
3. Riteniamo adeguate, esaurienti e complete le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione ex art. 2428 del Codice Civile (Relazione sulla gestione) anche in merito alle operazioni atipiche e/o inusuali e alle operazioni di natura ordinaria, di cui al precedente punto.
4. La società di revisione KPMG S.p.A., con la quale nel corso dell'esercizio abbiamo avuto periodici incontri e alla quale è affidata la revisione legale dei conti, ha emesso in data odierna le Relazioni di revisione di cui all'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010, relative al bilancio separato e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, comma due, lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123 bis del D.Lgs. n. 58/1998. Queste non contengono rilievi o richiami di informativa.
5. Non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità che potessero richiedere la segnalazione alla Autorità competenti od agli Organi di controllo né la menzione nella presente Relazione.
6. Non risultano pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.
7. Non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge.
8. Nel corso dell'esercizio la Società, nel rispetto della normativa, ha conferito a KPMG S.p.A., un ulteriore incarico rispetto a quello di revisione legale dei conti,

relativo all'attività di verifica finalizzata al rilascio del parere sulla distribuzione di un acconto sul dividendo, ai sensi dell'art. 2433-bis, del Codice Civile.

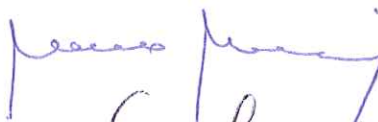
9. Non risultano conferiti incarichi a soggetti appartenenti alla "rete" della Società di Revisione legale dei conti KPMG S.p.A..
10. Nel corso dell'esercizio si sono tenute sette riunioni del Consiglio di Amministrazione, due del Comitato per il controllo interno e cinque del Collegio Sindacale.  
Il Comitato per la remunerazione si è riunito due volte nel corso dell'esercizio in oggetto.
11. Il Bilancio di Esercizio ed il Bilancio Consolidato risultano predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005.

Tutto ciò premesso, il Collegio Sindacale non rileva, per i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio, inclusa la proposta di distribuzione di dividendi, contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 3 aprile 2012

I Sindaci


Marco Moroni (Presidente)



Marco Giuliani



Maria Pia Maspes



Nel seguito viene fornito l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale in altre società alla data di emissione della Relazione (Allegato ex art. 144 quinquedecies Regolamento Emittenti).

**ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI CAIRO COMMUNICATION SPA  
REDATTA AI SENSI DELL'ART, 153 DEL D.LGS. 58/98**

**Elenco degli incarichi rivestiti presso le Società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del Codice Civile  
alla data di emissione della Relazione  
(art. 144-quinquiesdecies Regolamento Consob 11971/99)**

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott. Marco Moroni (Presidente del Collegio Sindacale)</b>			
1	Aerotecnica Star Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
2	Aston & Cooper Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2013
3	Betfair Italia Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2012
4	Cairo Communication Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
5	Cairo Editore Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
6	Cairo Pubblicità'	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2012
7	Dataprocess Holding Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
8	Elettrodelta S.P.A. In Liquidazione	Sindaco Effettivo	31/12/2011
9	Locauto Rent Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
10	Locauto Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
11	Publicitas International Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
12	Revicom Srl	Presidente del CdA	Fino a revoca
13	Sony Music Entertainment Italy Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
14	Tec Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/03/2013
15	Ut Communications Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>15</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott.ssa Maria Pia Maspes (Sindaco Effettivo)</b>			
1	Cairo Pubblicità Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
2	Caminetti Montegrappa Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2012
3	G.B.H. Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
4	Cairo Communication Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
5	Cairo Editore Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
6	Ut Communications Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
7	Alto Partners SGR Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
8	Italholding Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
9	Immobiliare Andronica Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
10	Torino Fc Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
11	Eurofly Services	Sindaco Effettivo	31/12/2013
12	CRE – Centro ricerche ecologiche	Sindaco Effettivo	31/12/2012
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>12</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott. Marco Giuliani (Sindaco Effettivo)</b>			
1	Banca Mediolanum Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
2	Rothschild Italia Spa	Sindaco Effettivo	31/03/2013
3	Marsh Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
4	Cairo Communication Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
5	Orient –Express Hotels Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
6	Yara Italia Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
7	Banca Esperia Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
8	Ali Spa	Sindaco Effettivo	31/08/2012
9	Mediolanum GESTIONI Fondi Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
10	Hotel Cipriani Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013

**Numero di incarichi ricoperti in società emittenti**  
**Numero di incarichi complessivamente ricoperti**

**1**  
**10**





**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della  
Cairo Communication S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, del Gruppo Cairo Communication chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 4 aprile 2011.

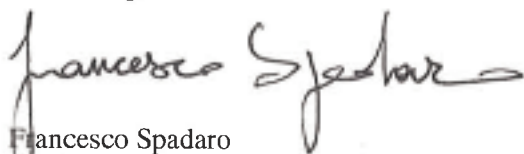
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication per l'esercizio chiuso a tale data.



- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2011.

Milano, 3 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro  
Socio



## **Attestazione del bilancio consolidato 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 e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011:

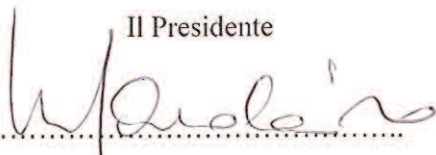
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo 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 sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.


Milano, 12 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

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

Il dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari

  
.....  
(Dott. Marco Pompignoli)





---

**Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011**



## Conto economico al 31 dicembre 2011

Euro	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
Ricavi netti	1	140.487.266	137.472.305
Altri ricavi e proventi	2	260.844	528.493
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	-	9.944.302
Costi per servizi	3	(126.176.301)	(128.587.898)
Costi per godimento beni di terzi	3	(638.184)	(627.532)
Costi del personale	4	(2.773.199)	(2.468.951)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	5	(218.226)	(221.842)
Altri costi operativi	3	(310.347)	(255.923)
<b>Risultato operativo</b>		<b>10.631.853</b>	<b>15.782.954</b>
Proventi finanziari netti	6	951.918	236.767
Proventi (oneri) da partecipazioni	7	11.673.787	7.462.017
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>23.257.558</b>	<b>23.481.738</b>
Imposte del periodo	8	(3.989.989)	(5.515.766)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>		<b>19.267.569</b>	<b>17.965.972</b>
Risultato netto delle attività cessate	9	(9.997)	(67.459)
<b>Risultato netto di esercizio</b>		<b>19.257.572</b>	<b>17.898.513</b>

## Conto economico complessivo al 31 dicembre 2011

Euro	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>19.257.572</b>	<b>17.898.513</b>
Utile (perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	12	(7.650)	(1.774.800)
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>19.249.922</b>	<b>16.123.713</b>



Euro	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Immobili, impianti e macchinari	10	375.508	351.258
Attività immateriali	11	124.066	151.717
Partecipazioni	12	15.168.926	15.941.310
Crediti verso controllate	13	386.457	386.457
Altre attività finanziarie non correnti	13	12.420	12.420
Attività per imposte anticipate	14	805.773	905.363
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>16.873.150</b>	<b>17.748.525</b>
Crediti commerciali	15	1.563.959	1.656.058
Crediti verso controllanti	24	1.336.407	61.355
Crediti verso controllate	16	78.116.823	85.590.005
Crediti diversi ed altre attività correnti	17	2.286.229	8.947.842
Titoli e altre attività finanziarie correnti	18	-	78.543
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	19	37.475.789	32.663.459
<b>Totale attività correnti</b>		<b>120.779.207</b>	<b>128.997.262</b>
<b>Totale attività</b>		<b>137.652.357</b>	<b>146.745.787</b>

Attività

Euro		31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Capitale	20	4.073.857	4.073.857
Riserva sovrapprezzo azioni	20	48.287.813	49.782.318
Utili di esercizi precedenti	20	494.693	521.695
Altre Riserve	20	1.056.508	1.056.509
Azioni proprie	20	(1.131.942)	(2.351.293)
Acconto sul dividendo	20	(11.695.811)	-
Utile del periodo	20	19.257.572	17.898.512
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>60.342.690</b>	<b>70.981.598</b>
Trattamento di fine rapporto	21	760.918	667.996
Fondi rischi ed oneri	22	149.178	169.181
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>910.096</b>	<b>837.177</b>
Debiti verso fornitori	23	69.711.657	58.049.893
Debiti verso controllanti	24	-	2.781.404
Debiti verso controllate	25	2.085.621	10.400.616
Debiti tributari	26	212.308	615.551
Altre passività correnti	27	4.389.985	3.079.548
<b>Totale passività correnti</b>		<b>76.399.571</b>	<b>74.927.012</b>
<b>Totale passività</b>		<b>77.309.667</b>	<b>75.764.189</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>137.652.357</b>	<b>146.745.787</b>

Patrimonio Netto e Passività



## Rendiconto finanziario

Euro/000	Esercizio 2011	Esercizio 2010
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>32.663</b>	<b>17.832</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato netto	19.258	17.899
- di cui non ricorrenti	-	6.822
Ammortamenti	218	222
Svalutazione delle partecipazioni	765	-
Proventi finanziari netti	(13.391)	(7.699)
Imposte sul reddito	3.990	5.516
- di cui non ricorrenti	-	3.122
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	93	73
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(20)	51
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>10.913</b>	<b>16.061</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	14.227	(1.860)
- di cui non ricorrenti	-	(5.941)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	3.200	5.766
(Incremento) decremento delle altre attività	79	-
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>28.419</b>	<b>19.968</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(8.350)	(4.816)
Oneri finanziari corrisposti	(57)	(78)
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>20.012</b>	<b>15.074</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(215)	(68)
Interessi e proventi finanziari incassati	1.009	315
Dividendi incassati	12.439	7.462
Incremento netto delle altre attività non correnti	-	21
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>13.234</b>	<b>7.730</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Decremento (Incremento) dei depositi bancari vincolati	-	7.543
- di cui non ricorrenti	-	7.543
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	1.200	-
Dividendi liquidati	(29.633)	(15.515)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(28.433)</b>	<b>(7.972)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>4.812</b>	<b>14.831</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>	<b>37.476</b>	<b>32.663</b>





## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Euro/000	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili di esercizi precedenti	Altre riserve	Azioni proprie	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Acconto sul dividendo	Risultato del periodo	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>4.074</b>	<b>56.965</b>	<b>5.540</b>	<b>1.057</b>	<b>(3.193)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.499</b>	<b>73.942</b>
Destinazione risultato			9.499					(9.499)	-
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 31/12/2008		(3.608)	(11.844)						(15.452)
Movimentazione azioni proprie			(471)		842				371
Utile/(Perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita						(428)			(428)
Risultato netto del periodo								11.940	11.940
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>4.074</b>	<b>53.357</b>	<b>2.724</b>	<b>1.057</b>	<b>(2.351)</b>	<b>(428)</b>	<b>-</b>	<b>11.940</b>	<b>70.373</b>
Destinazione risultato			11.940					(11.940)	-
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 31/12/2009		(3.575)	(11.940)						(15.515)
Utile/(Perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita						(1.775)			(1.775)
Risultato netto del periodo								17.899	17.899
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>4.074</b>	<b>49.782</b>	<b>2.724</b>	<b>1.057</b>	<b>(2.351)</b>	<b>(2.203)</b>	<b>-</b>	<b>17.899</b>	<b>70.982</b>
Destinazione risultato			17.899					(17.899)	-
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 31/12/2010		(1.494)	(17.899)						(19.393)
Movimentazione azioni proprie			(19)		1.219				1.200
Riclassifica riserva attività finanziarie disponibili per la vendita			(2.211)			2.211			-
Utile/(Perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita						(8)			(8)
Acconto sul dividendo 2011							(11.696)		(11.696)
Risultato netto del periodo								19.258	19.258
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>4.074</b>	<b>48.288</b>	<b>494</b>	<b>1.057</b>	<b>(1.132)</b>	<b>-</b>	<b>(11.696)</b>	<b>19.258</b>	<b>60.343</b>



## Conto economico ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	140.487.266	140.447.287	100,0%	137.472.305	137.452.409	100,0%
Altri ricavi e proventi	260.844			528.493		
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	0			9.944.302		
Costi per servizi	(126.176.301)	(113.324)	0,1%	(128.587.898)	(26.609.769)	20,7%
Costi per godimento beni di terzi	(638.184)			(627.532)		
Costi del personale	(2.773.199)			(2.468.951)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(218.226)	(47.299)	21,7%	(221.842)	(47.229)	21,3%
Altri costi operativi	(310.347)			(255.923)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>10.631.853</b>			<b>15.782.954</b>		<b>5.599.361</b>
Proventi finanziari netti	951.918	2.784	0,3%	236.767	18.001	7,6%
Proventi (oneri) da partecipazioni	11.673.787	11.673.787	100,0%	7.462.017	7.462.017	100,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>23.257.558</b>			<b>23.481.738</b>		<b>13.867.019</b>
Imposte del periodo	(3.989.989)			(5.515.766)		
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>19.267.569</b>			<b>17.965.972</b>		<b>10.439.892</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(9.997)</b>	<b>(9.997)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(67.459)</b>	<b>(67.459)</b>	<b>100,0%</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>19.257.572</b>			<b>17.898.513</b>		<b>11.419.892</b>

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva Nota 29 delle Note esplicative



# Stato Patrimoniale ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

Euro	31 dicembre 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
<b>Attività</b>						
Immobil, impianti e macchinari	375.508	36.906	9,8%	351.258	49.124	14,0%
Attività immateriali	124.066	8.000	6,4%	151.717	16.000	10,5%
Partecipazioni	15.168.926	15.168.926	100,0%	15.941.310	13.707.510	86,0%
Crediti verso controllate	386.457	386.457	100,0%	386.457	386.457	100,0%
Attività finanziarie non correnti	12.420			12.420		
Attività per imposte anticipate	805.773			905.363		
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>16.873.150</b>			<b>17.748.525</b>		
Crediti commerciali	1.563.959	239.300	15,3%	1.656.058	103.800	6,3%
Crediti verso controllanti	1.336.407	1.336.407	100,0%	61.355	61.355	100,0%
Crediti verso controllate	78.116.823	78.116.823	100,0%	85.590.005	85.590.005	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	2.286.229			8.947.842		
Titoli e altre attività finanziarie correnti				78.543		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	37.475.789			32.663.459		
<b>Totale attività correnti</b>	<b>120.779.207</b>			<b>128.997.262</b>		
<b>Totale attività</b>	<b>137.652.357</b>			<b>146.745.787</b>		
<b>Patrimonio netto e Passività</b>						
Capitale	4.073.857			4.073.857		
Riserva sovrapprezzo azioni	48.287.813			49.782.318		
Utili di esercizi precedenti	494.693			521.695		
Altre riserve	1.056.508			1.056.509		
Azioni proprie	(1.131.942)			(2.351.293)		
Acconto sul dividendo	(11.695.811)					
Utile del periodo	19.257.572			17.898.512		
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>60.342.690</b>			<b>70.981.598</b>		
Trattamento di fine rapporto	760.918			667.996		
Debiti finanziari non correnti	0			0		
Fondi rischi ed oneri	149.178	149.178	100,0%	169.181	169.181	100,0%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>910.096</b>			<b>837.177</b>		
Scoperti di conto corrente	0			0		
Debiti verso fornitori	69.711.657	16.553	0,0%	58.049.893		
Debiti verso controllanti	0	0		2.781.404	2.781.404	100,0%
Debiti verso controllate	2.085.621	2.085.621	100,0%	10.400.616	10.400.616	100,0%
Debiti tributari	212.308			615.551		
Altre passività correnti	4.389.985	1.455.750	33,2%	3.079.548		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>76.399.571</b>			<b>74.927.012</b>		
<b>Totale passività</b>	<b>77.309.667</b>			<b>75.764.189</b>		
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>137.652.357</b>			<b>146.745.787</b>		

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva Nota 29 delle Note esplicative



## Rendiconto finanziario ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA'</b>				
<b>LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>32.663</b>		<b>17.832</b>	
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Risultato netto	19.258	151.953	17.899	118.207
Ammortamenti	218	47	222	47
Svalutazione delle partecipazioni	765	765	-	
Proventi finanziari netti	(13.391)	(12.442)	(7.699)	(7.480)
Imposte sul reddito	3.990		5.516	
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	93		73	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(20)	(20)	51	51
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>10.913</b>	<b>140.303</b>	<b>16.061</b>	<b>110.825</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	14.227	6.063	(1.860)	2.589
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	3.200	(9.624)	5.766	1.836
(Incremento) decremento delle altre attività	79		-	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>28.419</b>	<b>136.742</b>	<b>19.968</b>	<b>115.250</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(8.350)		(4.816)	
Oneri finanziari corrisposti	(57)		(78)	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>20.012</b>	<b>136.742</b>	<b>15.074</b>	<b>115.250</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(215)		(68)	
Interessi e proventi finanziari incassati	1.009		315	
Dividendi incassati	12.439	12.439	7.462	7.462
Incremento netto delle altre attività non correnti	0		21	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>13.233</b>	<b>12.439</b>	<b>7.730</b>	<b>7.462</b>



Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2011	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>				
Decremento (incremento) dei depositi bancari vincolati	-		7.543	
(Investimenti) disinvestimenti in azioni proprie	1.200		0	
Dividendi liquidati	(29.633)		(15.515)	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)</b>	<b>(28.433)</b>	<b>-</b>	<b>(7.972)</b>	<b>-</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO</b>				
<b>(A)+(B)+(C)</b>	<b>4.812</b>	<b>149.180</b>	<b>14.831</b>	<b>122.712</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>				
	<b>37.476</b>		<b>32.663</b>	



## Note esplicative al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

### Attività principali

Cairo Communication S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Milano.

Il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore - e la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori - e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sul mezzo televisivo, stampa e stadio (Cairo Communication e Cairo Pubblicità) e di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore).

La sede legale è a Milano in Via Tucidide, 56, dove sono dislocati anche gli uffici amministrativi, le strutture che operano nel campo della raccolta pubblicitaria ed Il Trovatore. L'attività editoriale viene svolta nella sede della Cairo Editore in Milano, Corso Magenta 55.

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

Il bilancio di esercizio della Cairo Communication S.p.A. è redatto in Euro che è la moneta corrente nell'economia in cui opera la Società.

I prospetti di Conto economico e di Stato patrimoniale sono presentati in unità di Euro, mentre il Rendiconto finanziario, il Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto e i valori riportati nella Nota integrativa sono presentati in migliaia di Euro.

La Cairo Communication S.p.A. in qualità di capogruppo ha inoltre predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2011.

### Principi contabili significativi

#### 1. Struttura, forma e contenuto del bilancio

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 della Cairo Communication S.p.A. è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Con il termine di IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Al fine di integrare le informazioni, vengono forniti i seguenti allegati che rappresentano parte integrante delle Note esplicative:

- Allegato n. 1: Elenco delle partecipazioni ai sensi del Comma V dell'art. 2427 c.c.;
- Allegati n. 2 e 3: Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate;
- Allegati n. 4 e 5: Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate.

I principali principi contabili adottati, invariati rispetto a quelli utilizzati per il precedente esercizio, sono esposti qui di seguito.

Il bilancio è redatto sul presupposto della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dai par. 25 e 26 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale in considerazione sia delle prospettive reddituali della Società e del Gruppo che dell'assetto della sua struttura patrimoniale.

Il **conto economico** 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 secondo la definizione contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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 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 in precedenza potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto (ad es. perdite attuariali generate 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 "disponibile per la vendita",
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Lo **stato patrimoniale** 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** 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** 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 complessivo.



Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i riferimenti alle successive Note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa ed è dettagliata la composizione e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala inoltre che al fine di adempiere alle indicazioni contenute nella Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", sono stati predisposti in aggiunta ai prospetti obbligatori appositi prospetti di conto economico complessivo e stato patrimoniale con evidenza degli ammontari significativi delle posizioni o transazioni con parti correlate indicati distintamente rispetto alle relative voci di riferimento.

---

### 3. Riconoscimento dei costi e ricavi

I costi e ricavi ed i proventi ed oneri sono rilevati secondo il principio di competenza economica e temporale ed in particolare:

- I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla società affluiranno i benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di eventuali poste rettificative.
- I ricavi si considerano realizzati al momento della prestazione che coincide con la diffusione o pubblicazione del messaggio pubblicitario o l'erogazione dei servizi prestati.
- I costi sono imputati al bilancio secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale ed economica.
- Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale.
- I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili formati successivamente alla acquisizione della partecipata; qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata costituite prima della acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.
- I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.

---

### 4. Imposte

Le imposte del periodo rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile del periodo. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positive e negative che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude componenti che non saranno mai tassabili o deducibili.

Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della U.T. Communications S.p.A. ai sensi dell'art. 117/129 del TUIR.

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 U.T. Communications S.p.A..

U.T. Communications S.p.A. funge da società consolidante e determina una unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale, beneficiando in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in una unica dichiarazione.

Ciascuna società aderente al consolidato fiscale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale); a fronte di un reddito imponibile della partecipata, U.T. Communications rileva un credito nei suoi confronti pari all'IRES da versare. Per contro, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali U.T. Communications iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita contrattualmente conferita a livello di consolidato fiscale.

Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che si prevede sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività in considerazione della normativa fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio. Gli effetti, ove rilevanti, di variazioni di aliquote fiscali o di norme tributarie emanate o comunicate dopo la data di riferimento del bilancio sono descritti nelle note esplicative. Le attività e le passività fiscali differite sono esposte per il saldo netto quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale.

Il Trattamento di fine rapporto delle società italiane con almeno 50 dipendenti è da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate al 1 gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita. Per le società italiane aventi meno di 50 dipendenti, il Trattamento di fine rapporto è un piano a benefici definiti. Tutti i piani a benefici definiti sono attualizzati.

La Società ha un numero di dipendenti inferiore alle 50 unità. Solamente alcuni dirigenti hanno optato per la contribuzione al Fondo Mario Negri.

### **Attività immateriali**

Sono iscritti tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile, il bene sia chiaramente identificabile e controllabile dalla società e che l'uso della attività genererà probabili benefici economici in futuro.

---

**5.**  
Benefici ai dipendenti successivi  
al rapporto di lavoro

---

**6.**  
Attività non correnti



Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori e assoggettate - in quanto considerate a vita definita - ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura.

Vengono di seguito indicati i periodi di ammortamento adottati per le varie voci delle immobilizzazioni immateriali:

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Da 3 a 5 anni
Programmi software	Da 3 a 5 anni

La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo “prospettico”.

#### **Immobili, impianti e macchinari**

Sono iscritti a condizione che il costo sia attendibilmente determinabile e che i relativi benefici economici futuri possano essere realizzati dalla società.

Sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori e dei costi diretti e indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile al bene. Le immobilizzazioni tecniche sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Immobili	3%
Attrezzatura varia	20%
Automezzi	20%-25%
Impianti e macchinari	10%
Mobili e macchine d'ufficio	10%-12%
Macchine elettroniche	20%

Le aliquote applicate sono ridotte al 50% per i beni entrati in funzione nel corso dell'esercizio in quanto tale percentuale può essere considerata rappresentativa della media ponderata dell'entrata in funzione dei cespiti lungo l'asse temporale annuo. L'ammortamento comincia quando i beni sono pronti per l'uso.

La vita utile ed il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni adottate in precedenza, la quota di ammortamento viene rettificata con il metodo “prospettico”.

La vita utile del bene è oggetto generalmente di conferma annuale e viene modificata nel caso in cui nell'esercizio siano effettuate manutenzioni incrementative o sostituzioni che modifichino la vita utile dell'investimento principale.

Le spese incrementative e di manutenzione che producono un significativo e tangibile incremento della capacità produttiva o della sicurezza dei cespiti o che comportano un allungamento della vita utile degli stessi, vengono capitalizzate e portate ad incremento

del cespite su cui vengono realizzate. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate tra le immobilizzazioni materiali, in base alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata del contratto.

### **Perdita di valore di attività**

La Società verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali a vita utile indefinita e delle partecipazioni, e ogni volta che si manifestano indicatori di potenziale riduzione di valore per le immobilizzazioni tecniche e attività immateriali a vita utile definita, al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è determinato per il tramite del confronto tra il valore di carico ed il maggior valore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Il *fair value* per gli strumenti quotati è determinato con riferimento ai prezzi di mercato. In assenza di valori di mercato, o qualora il corso di Borsa non sia ritenuto rappresentativo del reale valore dell'investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato.

Per determinare il valore d'uso di un'attività, la Società calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Quando, successivamente, la perdita di valore di un'attività, diversa dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile nei limiti del valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore.

### **Partecipazioni**

#### **Imprese controllate e collegate**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo di acquisto o sottoscrizione rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all'atto dell'acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della Società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione e la Società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo originario.



### **Altre partecipazioni (“disponibili per la vendita”)**

Le altre partecipazioni sono valutate ad ogni fine periodo con il metodo del *fair value*. Con riferimento alla valutazione delle attività disponibili per la vendita 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.

### **Crediti verso società controllate e collegate**

Sono ritenuti quali attività finanziarie non correnti i finanziamenti infruttiferi erogati a società controllate e collegate.

---

## **7.** Attività e passività correnti

### **Crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

### **Attività finanziarie**

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che la Società ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere eventuali perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati al conto economico del periodo. Per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono rilevati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in tale evenienza, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono rilevati al conto economico del periodo.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esiste evidenza oggettiva che le attività finanziarie prese singolarmente o nell'ambito di un gruppo di attività possono aver subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, la perdita è rilevata come costo nel conto economico del periodo.



### **Cassa e mezzi equivalenti**

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

### **Finanziamenti, mutui bancari e scoperti bancari**

I finanziamenti e mutui bancari fruttiferi e gli scoperti bancari sono rilevati in base agli importi incassati, al netto dei costi dell'operazione e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

### **Debiti commerciali**

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.

I fondi rischi e oneri sono iscritti in bilancio quando la società ha un'obbligazione legale o implicita quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima degli Amministratori dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di bilancio, e sono attualizzati, quando l'effetto è significativo.

---

**8.**  
Fondi rischi ed oneri

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

---

**9.**  
Azioni proprie

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli Azionisti in forma definitiva o nell'esercizio in cui sono approvati dal Consiglio di Amministrazione a titolo di acconto.

---

**10.**  
Dividendi distribuiti

La redazione del bilancio e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS richiede da parte della Società il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi su crediti, la valutazione delle partecipazioni, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte, fondi rischi ed oneri e passività potenziali.

---

**11.**  
Utilizzo di stime

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la



revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri. In questo contesto si segnala che il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, per i quali al momento resta ancora incerto il periodo di tempo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato, ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti, le attività non correnti (attività immateriali, immobilizzazioni tecniche e partecipazioni), i fondi per benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro, le imposte differite attive.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal management nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

#### **Fondo svalutazione dei crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. È comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori della Società rispetto a quanto già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

#### **Imposte differite attive**

Le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Il valore recuperabile delle attività fiscali differite è rivisto periodicamente in funzione degli imponibili futuri riflessi nei più recenti piani della Società.

#### **Valore recuperabile delle attività non correnti**

Le attività non correnti includono le partecipazioni, immobili impianti e macchinari, le attività immateriali, le imposte differite attive e le altre attività finanziarie. Il management rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale

revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. In assenza di valori di mercato, o qualora il corso di Borsa non sia ritenuto rappresentativo del reale valore dell'investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, la Società rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani della Società.

In tale contesto, ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2011, e più in particolare nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali, i diversi Settori del Gruppo Cairo Communication hanno preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2012, le cui assunzioni e risultanze sono coerenti con quanto dichiarato nel capitolo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione". Inoltre, per gli anni successivi di piano, hanno tenuto conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati di piano così predisposti, non sono emerse necessità di *impairment* significativi.

#### **Fondi rischi**

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri relativi a passività potenziali di natura legale e fiscale sono effettuati a fronte delle previsioni effettuate dagli Amministratori, sulla base delle valutazioni espresse dai consulenti legali e fiscali della Società, in merito al probabile onere che si ritiene ragionevole verrà sostenuto.

I principali rischi fiscali, legali e finanziari cui la Cairo Communication S.p.A. è esposta, nonché le politiche poste in essere dal management per la gestione degli stessi, sono descritti nelle Note 28 e 30. Per quanto concerne i rischi operativi e di business si rimanda a quanto descritto nella Relazione sulla gestione.



**Principi contabili,  
emendamenti ed  
interpretazioni  
applicati dal  
1° gennaio 2011**

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta da Cairo Communication a partire dal 1° gennaio 2011:

- 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. In particolare definisce come parte correlata anche le società controllate da parte di soggetti sui quali direttamente o indirettamente l'entità che redige il bilancio consolidato esercita influenza notevole. Rende inoltre simmetrica l'applicazione dell'informativa nei bilanci dei soggetti correlati, parifica la posizione delle persone fisiche alle società ai fini dell'individuazione del rapporto di correlazione e richiede un'informativa anche sugli impegni ricevuti e concessi a parti correlate. Le modifiche introdotte con la revisione del principio in oggetto sono applicabili dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2011. L'adozione di tale modifica non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio e/o sull'informativa dei rapporti verso parti correlate fornita nel bilancio di esercizio 2011.
- In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (*Improvement*) applicabili dal 1° gennaio 2011; di seguito vengono citate quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determinano solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili da Cairo Communication:
  - IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
  - IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

I seguenti emendamenti, *improvement* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo Cairo Communication alla data del presente bilancio, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- 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;
- Emendamento all'IFRS 1 e all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni aggiuntive*. esenzione limitata dell'informativa comparativa prevista dall'IFRS 7 per i neo-utilizzatori, modifiche all'IFRS 1 e all'IFRS 7.



In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 - *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.

Inoltre, alla data del presente bilancio di esercizio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei principi contabili ed emendamenti di seguito indicati:

- 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. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. In particolare, per le attività finanziarie 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 stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico.
- In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso:
  - un emendamento minore all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° luglio 2011;
  - un emendamento minore allo IAS 12 - *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC 21 - *Imposte sul reddito - Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2012.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 - *Bilancio Consolidato* che sostituirà il SIC 12 *Consolidamento - Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 - *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 - *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC 13 -



*Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo.*  
Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, ed il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

I seguenti emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili, non risultano invece rilevanti per la Società in quanto disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società alla data del presente bilancio di esercizio:

- IFRIC 20 - *Stripping costs di una miniera di superficie, sostenuti nella fase di produzione.*

**Note di commento delle voci di conto economico**

I ricavi operativi netti ammontano a Euro 140.487 mila (Euro 137.472 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2010). La composizione, anche in raffronto con l'esercizio precedente, è esposta nel prospetto che segue:

<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Prestazioni pubblicitarie editoriali	39	45
Subconcessione Cairo Pubblicità TV	134.867	104.638
Subconcessione Cairo Pubblicità stampa	1.023	28.381
Subconcessione Cairo Pubblicità web	956	819
Prestazioni di servizi di gruppo	3.502	3.502
Altri ricavi verso società correlate	100	87
<b>Ricavi operativi lordi</b>	<b>140.487</b>	<b>137.472</b>

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

Nell'esercizio 2011 Cairo Communication ha continuato ad operare nella raccolta pubblicitaria TV (La7, La7d ed i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e CNN) ed internet per il tramite della società controllata Cairo Pubblicità, che opera quale sub concessionaria, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo alla sub concedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi.

A partire da gennaio 2011, Cairo Pubblicità ha stipulato direttamente con Cairo Editore l'accordo per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle testate pubblicate da quest'ultima. Fino a dicembre 2010 l'attività di raccolta pubblicitaria stampa era svolta per il tramite di un accordo di sub concessione.

A questa nuova impostazione contrattuale è riconducibile una riduzione dei ricavi della Cairo Communication sul mezzo stampa, che è stata però più che compensata dalla significativa crescita dei ricavi pubblicitari televisivi, come descritto nella Relazione degli amministratori sulla gestione.

In particolare nel 2011, la raccolta pubblicitaria su La7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è stata in crescita del 32,5% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato sia il fatturato minimo contrattuale dei dodici mesi (Euro 120 milioni) sia il target di fatturato aggiuntivo legato alla crescita di share del canale conseguita dall'Editore rispetto al 3%.

Nel 2011 i ricavi operativi includono i canoni di sub concessione addebitati alla società controllata Cairo Pubblicità S.p.A.:

- per la raccolta pubblicitaria sul mezzo televisivo, pari a Euro 134.867 mila,
- per la raccolta pubblicitaria sulle testate "Prima Comunicazione" e "Uomini e comunicazione" dell'Editoriale Genesis Srl, pari a Euro 1.023 mila,
- per la raccolta pubblicitaria sul web, pari a Euro 956 mila.

La Cairo Communication, oltre a svolgere attività diretta di concessionaria di pubblicità, fornisce, grazie alla sua struttura amministrativa, di controllo ed analisi finanziaria, di gestione e recupero crediti e marketing, servizi di tale natura alle altre società del Gruppo. Tali servizi sono regolati da contratti rinnovati di anno in anno. I ricavi del periodo relativi ai rapporti con le società del Gruppo sono esposti nel prospetto che segue:



<b>Prestazioni di servizi di Gruppo</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Cairo Pubblicità S.p.A.	3.000	3.000
Il Trovatore S.r.l.	22	22
Cairo Editore S.p.A.	480	480
<b>Totale</b>	<b>3.502</b>	<b>3.502</b>

Gli altri ricavi verso società correlate (Euro 100 mila) sono relativi ai servizi amministrativi erogati alla società Torino FC S.p.A., parte correlata in quanto controllata dalla controllante ultima U.T. Communications S.p.A.

**2**

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

#### **Altri ricavi e proventi**

Gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 261 mila (Euro 528 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2010) e possono essere analizzati come segue:

<b>Altri ricavi e proventi</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Altri ricavi	115	1
Sopravvenienze attive	146	527
<b>Totale</b>	<b>261</b>	<b>528</b>

#### **Proventi non ricorrenti da Arbitrato Cairo-Telepiù**

Negli schemi di conto economico del 2010 erano stati indicati separatamente - in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo - i proventi derivanti dall'Arbitrato pendente dal 2004 tra Cairo e Telepiù, pari a Euro 9.944 mila, come descritto nella relazione finanziaria annuale 2010.

**3**

#### **Costi per servizi, godimento beni di terzi e altri costi operativi**

I costi per servizi ammontano a Euro 126.176 mila (Euro 128.588 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2010). La composizione anche in raffronto con l'esercizio precedente è esposta nel prospetto che segue:

<b>Costi per servizi</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Quote editori stampa	1.053	27.440
Quote editore TV	120.401	97.158
Quota editore web	847	747
Consulenze e collaborazioni	541	697
Compensi Consiglio di Amministrazione	1.556	1.057
Compensi Collegio Sindacale	58	58
Spese varie amministrative e generali	1.720	1.431
<b>Totale</b>	<b>126.176</b>	<b>128.588</b>



Il decremento della voce “quote editori stampa” è riconducibile alla già descritta nuova impostazione contrattuale in forza della quale, a partire da gennaio 2011, Cairo Pubblicità ha stipulato direttamente con Cairo Editore l'accordo per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle testate pubblicate da quest'ultima, anziché operare in sub concessione da Cairo Communication come in passato.

I costi per “quote editori TV” nel 2011 crescono in linea con la crescita dei ricavi pubblicitari televisivi.

Le spese per godimento beni di terzi ammontano a Euro 638 mila (Euro 628 mila nel esercizio al 31 dicembre 2010) e si riferiscono prevalentemente a canoni di locazione immobiliare e canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio.

Gli altri costi operativi ammontano a Euro 310 mila (Euro 256 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2010) e sono riconducibili a sopravvenienze passive per Euro 267 mila e ad altri oneri per Euro 43 mila.

La voce costo del personale può essere dettagliata come segue:

<b>Costi del personale</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Salari e stipendi	1.945	1.728
Oneri sociali	721	648
Altri costi	3	2
Trattamento di fine rapporto	104	91
<b>Totale costi del personale</b>	<b>2.773</b>	<b>2.469</b>

**4**  
**Costi del personale**

La voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni può essere analizzata come segue:

<b>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Ammortamenti attività immateriali	80	93
Ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari	138	129
<b>Totale</b>	<b>218</b>	<b>222</b>

**5**  
**Ammortamenti,  
accantonamenti e svalutazioni**

I proventi finanziari netti ammontano a Euro 952 mila (Euro 236 mila al 31 dicembre 2010) e sono così composti:

**6**  
**Proventi finanziari  
netti**



<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
(Valori in Euro/000)		
Interessi attivi su c/c bancari	1.007	287
Interessi verso società controllata Cairo Editore	-	16
Interessi verso società controllata Cairo Publishing	3	2
Altri	26	8
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>1.036</b>	<b>313</b>
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	(84)	(77)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(84)</b>	<b>(77)</b>
<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>952</b>	<b>236</b>

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2010 (1,19% la media dell'Euribor a un mese nel 2011 rispetto allo 0,57% del 2010), all'incremento degli spread positivi riconosciuti dagli istituti bancari rispetto ai tassi di riferimento in considerazione anche della situazione economica che si è venuta a creare in particolare nell'ultimo trimestre dell'anno ed all'incremento della posizione finanziaria netta media.

7

#### Proventi ed oneri da partecipazioni

La voce "proventi ed oneri da partecipazioni" include principalmente:

- i dividendi ricevuti nel corso dell'esercizio dalle società controllate Cairo Pubblicità S.p.A. (Euro 2.273 mila) e Cairo Editore S.p.A. (Euro 10.166 mila).
- per Euro 765 mila, il decremento di valore della partecipazione in Dmail Group per adeguamento al suo valore, come di seguito descritto nella [Nota 12](#) delle presenti Note di commento al bilancio d'esercizio.

Al 31 dicembre 2010 la voce "proventi ed oneri da partecipazioni" includeva principalmente i dividendi ricevuti dalle società controllate Cairo Pubblicità S.p.A. (Euro 713 mila) e Cairo Editore S.p.A. (Euro 6.751 mila).

8

#### Imposte

Le imposte di esercizio ammontano a Euro 3.990 mila. In conformità ai principi contabili di riferimento, si è ritenuto opportuno rilevare l'importo relativo ad imposte anticipate emergenti dall'accantonamento di fondi di competenza, la cui deducibilità fiscale è differita nel tempo.

<b>Imposte (Valori in Euro/000)</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Imposte correnti		
- Ires	3.326	4.405
- Irap	565	734
Imposte anticipate	99	377
<b>Totale</b>	<b>3.990</b>	<b>5.516</b>



Il prospetto di riconciliazione tra onere fiscale di bilancio e onere fiscale teorico può essere analizzato come segue:

	31/12/11	31/12/10
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>23.258</b>	<b>23.415</b>
<b>Onere fiscale teorico (27,5%)</b>	<b>6.396</b>	<b>6.439</b>
Effetto fiscale dei dividendi ricevuti	(3.250)	(1.950)
Effetto fiscale delle altre differenze permanenti	279	293
Irap	565	734
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>3.990</b>	<b>5.516</b>

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si è tenuto conto dell'IRAP in quanto, essendo questa un'imposta con una base imponibile diversa dall'utile prima delle imposte, genererebbe effetti distorsivi tra un esercizio ed un altro. Pertanto l'onere fiscale teorico è stato determinato applicando l'aliquota fiscale Ires vigente fino al 31 dicembre 2011, pari al 27,5%.

Come evidenziato nella tabella, la minore incidenza percentuale delle imposte nell'esercizio 2011 è riconducibile al sensibile incremento dei dividendi percepiti (Euro 12,4 milioni rispetto agli Euro 7,5 milioni del 2010) che concorrono all'imponibile fiscale per il 5% del loro ammontare.

La voce include uno stanziamento di Euro 10 mila a fronte delle perdite di periodo della società controllata Diellesei S.r.l. in liquidazione.

9

**Risultato netto delle attività cessate**

**10****Immobili, impianti e macchinari****Note di commento alle voci di stato patrimoniale**

Al 31 dicembre 2011, la voce “immobili, impianti e macchinari” ammonta a Euro 376 mila con un incremento di Euro 25 mila rispetto al 31 dicembre 2010. La movimentazione può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Costo storico	Rivalutaz	Fondi amm.to	Valore netto 31/12/2010	Variazione netta	Valore netto 31/12/2011
(Valori in Euro/000)						
Automezzi	343	-	(287)	56	85	141
Impianti interni diversi	67	-	(67)	-	-	-
Mobili e arredi	337	-	(176)	161	(12)	149
Impianti interni di comunicazione	70	-	(62)	8	(3)	5
Macchine elettr. ufficio	947	-	(837)	110	(38)	72
Attr. varia	124	-	(120)	4	(1)	3
Telefoni cellulari	19	-	(15)	4	1	5
Migliorie beni di terzi	192	-	(184)	8	(8)	-
<b>Totale altri beni</b>	<b>2.099</b>	<b>-</b>	<b>(1.748)</b>	<b>351</b>	<b>25</b>	<b>376</b>

La variazione netta del periodo è così composta:

Descrizione	Incrementi	Variazione del fondo per dismissioni	Amm.ti	Variazione netta
(Valori in Euro/000)				
Automezzi	157	(28)	(44)	85
Impianti interni diversi	-	-	-	-
Mobili e arredi	-	-	(12)	(12)
Impianti interni di comunicazione	4	-	(7)	(3)
Macchine elettr. ufficio	26	-	(64)	(38)
Attr. varia	-	-	(1)	(1)
Telefoni cellulari	3	-	(2)	1
Migliorie beni di terzi	-	-	(8)	(8)
<b>Totale generale</b>	<b>190</b>	<b>(28)</b>	<b>(138)</b>	<b>25</b>

Le immobilizzazioni materiali non sono state oggetto di rivalutazioni.

La voce “immobili, impianti e macchinari” include anche i costi sostenuti per migliorie di beni di terzi, che vengono ammortizzati lungo la durata del contratto di locazione.

**11****Attività immateriali**

Al 31 dicembre 2011, le “attività immateriali” ammontano a Euro 124 mila con una variazione netta negativa di Euro 28 mila rispetto al 31 dicembre 2010. La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali avvenuta nel periodo è la seguente:





Descrizione (Valori in Euro/000)	Costo storico	Fondo Ammor.to	Valore netto al 31/12/2010	Variazione netta	Valore netto al 31/12/2011
Programmi software	2.320	(2.184)	136	(26)	110
<b>Totale concessioni licenze e marchi</b>	<b>2.320</b>	<b>(2.184)</b>	<b>136</b>	<b>(26)</b>	<b>110</b>
Costi progettazione siti	169	(153)	16	(8)	8
Immobilizzazioni in corso	-	-	-	6	6
<b>Totale altre immobilizzazioni</b>	<b>169</b>	<b>(153)</b>	<b>16</b>	<b>(2)</b>	<b>14</b>
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>2.489</b>	<b>(2.337)</b>	<b>152</b>	<b>(28)</b>	<b>124</b>

La variazione netta del periodo è così composta:

Descrizione (Valori in Euro/000)	Incrementi	Dismissioni	Ammortamenti	Variazione netta
Programmi software	46	-	(72)	(26)
<b>Totale concessioni licenze e marchi</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>(72)</b>	<b>(26)</b>
Costi progettazione siti	-	-	(8)	(8)
Immobilizzazioni in corso	6	-	-	6
<b>Totale altre immobilizzazioni</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(2)</b>
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>52</b>	<b>-</b>	<b>(80)</b>	<b>(28)</b>

La voce “costi progettazione siti” include il valore residuo (Euro 8 mila) di un costo addebitato nel 2007 dalla società controllata Il Trovatore.

Le spese sostenute per procedure e programmi software vengono ammortizzate lungo un periodo compreso tra i tre ed i cinque esercizi.

### Partecipazioni in imprese controllate e altre imprese

Al 31 dicembre 2011 le partecipazioni ammontano a Euro 15.169 mila, con un decremento di Euro 772 mila rispetto al 31 dicembre 2010.

Descrizione (Valori in Euro/000)	Valore netto al 31/12/10	Riclassifiche	Effetti della valutazione a fair value	Decrementi di valore	Valore netto al 31/12/11
Diellesei S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-	-
Cairo Sport S.r.l.	10	-	-	-	10
Cairo Due S.r.l.	132	-	-	-	132
Il Trovatore S.r.l.	357	-	-	-	357
Cairo Editore S.p.A.	6.273	-	-	-	6.273
Cairo Publishing S.r.l.	1.595	-	-	-	1.595
Cairo Pubblicità S.p.A.	5.340	-	-	-	5.340
<b>Totale società controllate</b>	<b>13.707</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.707</b>
Dmail Group	-	2.234	(8)	(765)	1.462
<b>Totale collegate</b>	<b>-</b>	<b>2.234</b>	<b>(8)</b>	<b>(765)</b>	<b>1.462</b>
Dmail Group S.p.A.	2.234	(2.234)	-	-	-
<b>Totale altre imprese</b>	<b>2.234</b>	<b>(2.234)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>15.941</b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(765)</b>	<b>15.169</b>

12

Partecipazioni



### Società controllate

Nel corso dell'esercizio è proseguita la liquidazione della Diellesei che ha generato perdite nette per Euro 10 mila. Il deficit patrimoniale della società è coperto dal relativo fondo rischi su partecipazioni al 31 dicembre 2011.

Nell'Allegato 2 vengono riportate le informazioni richieste dal V comma dell'art 2427 c.c. I dati relativi al 31 dicembre 2011 sono desunti dai progetti di bilancio approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società controllate direttamente e/o indirettamente.

Per una migliore informativa viene riportato di seguito per le singole partecipate il confronto tra il valore di carico a bilancio ed il valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

Descrizione	Patrimonio netto 31/12/2011 (*)	Quota poss. %	Valore di spettanza con il metodo del patrimonio netto (*) (a)	Valore in bilancio (b)	Differenza (a-b)
Cairo Editore S.p.A.	13.656	99,95%	23.636	6.273	17.363
Cairo Due S.r.l.	86	100%	86	132	(46)
Il Trovatore S.r.l.	28	80%	178	357	(179)
Cairo Pubblicità S.p.A.	8.679	100%	10.995	5.340	5.655
Diellesei S.r.l. in liquidazione	(151)	60%	(151)	-	-
Cairo Publishing S.r.l.	68	100%	68	1.595	(1.527)
Cairo Sport S.r.l.	10	100%	10	10	-

(\*) Valori determinati utilizzando i principi contabili IAS/IFRS

Il valore di iscrizione delle partecipazioni Cairo Due S.r.l., Il Trovatore S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. è superiore di rispettivamente Euro 46 mila, Euro 179 mila ed Euro 1.527 mila rispetto a quello derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

I valori di iscrizione delle partecipazioni sono stati assoggettati a test di *impairment* volto a valutare l'eventuale sussistenza di perdite di valore rispetto al valore recuperabile, definito nel valore d'uso, ossia il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate desunti dai più recenti budget e piani aziendali. Si ritiene che l'utilizzo di tali stime supporti il valore di carico della partecipazione.

Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono state le seguenti:

- orizzonte di pianificazione triennale,
- tasso di crescita utilizzato per estrapolare i flussi finanziari oltre l'orizzonte di pianificazione pari a 1%,
- per la determinazione del costo medio ponderato del capitale (*wacc*) è stato considerato un valore del 10,5% lordo che si ritiene coerente in relazione al settore di appartenenza delle società.

In nessun caso i summenzionati test hanno determinato la necessità di rettifiche di valore. La società predispose il bilancio consolidato di Gruppo che, in considerazione delle partecipazioni possedute, costituisce documento informativo essenziale per un'informativa esaustiva circa l'attività del Gruppo e delle partecipate.

### Società collegata

Nel corso dell'esercizio 2011 la partecipazione detenuta nella società quotata Dmail Group S.p.A. (765.000 azioni pari al 10% del capitale) è stata riclassificata da "partecipazioni in altre imprese" ("disponibile per la vendita") a "partecipazioni in imprese collegate", con conseguente valutazione con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato e al costo nel bilancio di esercizio della Cairo Communication. La riclassifica è motivata dal fatto:

- che in data 8 aprile 2011 Cairo Communication ha presentato, unitamente ad un altro socio, le liste di candidati per il rinnovo degli organi sociali, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale, esercitando per la prima volta da quando la partecipazione è detenuta (2005) i diritti derivanti dal voto di lista;
- che la presentazione delle liste e quindi l'esercizio di tali diritti è coerente con la volontà di esercitare una maggiore influenza sulla gestione della società collegata, il cui nuovo Consiglio di Amministrazione sta lavorando per il rilancio e lo sviluppo dell'attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

L'Assemblea di Dmail Group del 9 maggio 2011 ha nominato il dott. Fabio Tacciarina componente del Consiglio di Amministrazione ed il dott. Luca Berta Presidente del Collegio Sindacale, entrambi tratti dalle liste di minoranza presentate congiuntamente dai soci Cairo Communication S.p.A. e Niteroi S.r.l.

Per la riclassifica sono stati assunti la data di riferimento dell'8 aprile 2011 (data di presentazione delle liste) ed un valore di carico pari a Euro 2,91 per azione (quotazione media 1 gennaio 2011 - 8 aprile 2011). La voce "effetti valutazione a *fair value*" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione tra il 1 gennaio 2011 e l'8 aprile 2011, con contropartita il conto economico complessivo ed il patrimonio netto per Euro 8 mila.

Alla data del 31 dicembre 2011 la quotazione di Borsa del titolo era pari ad Euro 1,32 per azione rispetto al valore di carico di Euro 2,91 per azione. La quotazione media del titolo per l'intero 2011 è stata pari a circa Euro 2,37 per azione (Euro 2,72 il valore medio per azione nel primo semestre dell'anno). Il decremento di valore del titolo si è verificato soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno 2011 e la quotazione di borsa delle azioni della società ha risentito anche della penalizzazione legata alla particolare situazione di crisi dei mercati.

A motivo sia dell'andamento del corso del titolo sia della valutazione con il metodo del patrimonio netto effettuata nel bilancio consolidato di Cairo Communication è stato condotto un test di *impairment* con il supporto di consulenti esterni, valutando separatamente le diverse attività di Dmail Group, utilizzando sia il metodo di attualizzazione dei risultati attesi, sia il metodo dei multipli di mercato correnti basandosi anche su recenti ricerche di operatori professionali indipendenti.

L'applicazione di tale metodo di valutazione ha comportato nell'esercizio 2011 l'iscrizione di un decremento di valore della partecipazione in Dmail Group per adeguamento al suo "valore recuperabile" pari a Euro 765 mila, con contropartita il conto economico. Il valore di carico al 31 dicembre 2011 risulta pari ad Euro 1.462 mila, allineato alla valutazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto.

I principali dati economici e finanziari del Gruppo Dmail Group, estratti dal resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2011, predisposto al lordo degli effetti fiscali e non inclusivo di dati patrimoniali diversi dalla posizione finanziaria netta, dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 e dalla relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2011, sono riepilogati nelle seguenti tabelle:



<b>Dati economici</b>	<b>12 mesi al</b>	<b>6 mesi al</b>	<b>12 mesi al</b>
	<b>31 dicembre 2011</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Ricavi ed altri proventi operativi	76.723	38.261	77.502
Margine operativo lordo delle attività in continuità	2.915	2.046	3.634
Risultato operativo netto delle attività in continuità	(280)	577	153
Risultato ante imposte delle attività in continuità	(2.338)	(415)	(1.174)
Risultato delle attività cessate	(3.830)	(101)	(1.675)
Risultato ante imposte	(6.169)	(516)	(4.488)
Risultato netto	nd	(744)	(3.083)

Come già commentato, la società sta al momento lavorando per implementare un nuovo *business plan* pluriennale per il rilancio e lo sviluppo dell'attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

<b>Dati patrimoniali</b>	<b>30 giugno 2011</b>	<b>31 dicembre 2010</b>
Attività non correnti	37.448	37.674
Circolante netto	9.682	5.758
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>47.130</b>	<b>43.432</b>
Passività a lungo e fondi	6.635	6.444
Posizione finanziaria netta attività in continuità	27.397	27.039
Posizione finanziaria netta attività cessate	(149)	(4.143)
Patrimonio netto del Gruppo	12.091	12.821
Patrimonio netto di terzi	1.156	1.271
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>47.130</b>	<b>43.432</b>

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31 dicembre</b>	<b>30 giugno</b>	<b>31 dicembre</b>
	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Posizione finanziaria netta attività in continuità	(31.071)	(27.397)	(27.039)
Posizione finanziaria netta attività cessate	110	149	4.143
<b>Totale mezzi propri e di terzi</b>	<b>(30.961)</b>	<b>(27.248)</b>	<b>(22.896)</b>

**13**

**Crediti verso controllate ed altre attività finanziarie non correnti**

#### **Crediti verso controllate**

La voce, pari ad Euro 386 mila (invariata rispetto al 31 dicembre 2010), si riferisce ad un finanziamento soci infruttifero erogato alla società controllata Cairo Due S.r.l.

#### **Attività finanziarie non correnti**

Al 31 dicembre 2011, le “attività finanziarie non correnti” ammontano ad Euro 12 mila (invariate rispetto al 31 dicembre 2010) e si riferiscono principalmente a depositi cauzionali.

**14**

**Attività per imposte anticipate**

Al 31 dicembre 2011, le “attività per imposte anticipate” ammontano ad Euro 806 mila (Euro 905 mila al 31 dicembre 2010). Tali crediti possono essere analizzati come segue:

Imposte anticipate (Valori in Euro/000)	31/12/2011		31/12/2010	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
Fondo svalutazione crediti tassato	2.190	602	2.681	737
Quote spese di rappresentanza deducibili in esercizi successivi	-	-	1	1
Altre differenze temporanee	736	204	606	167
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>2.926</b>	<b>806</b>	<b>3.288</b>	<b>905</b>

Le attività per imposte anticipate derivano dal riconoscimento, nel bilancio al 31 dicembre 2011, delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte anticipate sono iscritte qualora ritenute recuperabili in funzione della presenza di imponibili fiscali futuri nei periodi in cui tali differenze temporanee si annulleranno. Il management rivede periodicamente le stime sottostanti la ricuperabilità di tali valori.

I crediti commerciali, vantati nei confronti dei clienti, ammontano a Euro 1.564 mila con un decremento di Euro 92 mila rispetto al 31 dicembre 2010. La composizione e le variazioni del conto sono espresse nel prospetto che segue:

**15**  
**Crediti commerciali**

Crediti verso clienti (Valori in Euro/000)	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Crediti verso clienti	3.704	4.288	(584)
Fondo svalutazione crediti	(2.140)	(2.632)	492
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>1.564</b>	<b>1.656</b>	<b>(92)</b>

A partire dal 2009, Cairo Communication opera sul mercato della raccolta pubblicitaria tramite il rapporto di subconcessione con la società controllata Cairo Pubblicità, che fattura direttamente ai clienti e retrocede alla Controllante quota dei ricavi. I crediti correnti derivanti da tale attività maturano quindi nei confronti della società controllata.

La ripartizione dei crediti commerciali per fasce di scaduto può essere analizzata come segue:

31 dicembre 2011 (Valori in Euro/000)	Corrente	Scaduto tra 30 e 60 gg	Scaduto tra 61 e 90 gg	Scaduto tra 91 e 180 gg	Scaduto oltre 180 gg	Totale
Crediti commerciali	131	-	-	30	3.542	3.704
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	(2.140)	(2.140)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>131</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30</b>	<b>1.403</b>	<b>1.564</b>

31 dicembre 2010 (Valori in Euro/000)	Corrente	Scaduto tra 30 e 60 gg	Scaduto tra 61 e 90 gg	Scaduto tra 91 e 180 gg	Scaduto oltre 180 gg	Totale
Crediti commerciali	129	-	-	272	3.887	4.288
Fondo svalutazione crediti	-	-	-	(23)	(2.609)	(2.632)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>129</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>249</b>	<b>1.278</b>	<b>1.656</b>



## 16 Crediti verso controllate

I crediti commerciali verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti che è stato determinato tenendo conto delle situazioni di rischio specificamente individuate e prendendo in considerazione anche quanto pattuito nei contratti di concessione pubblicitaria che la Società ha sottoscritto con gli editori, che prevedono la retrocessione agli editori stessi di una percentuale delle perdite su crediti pari alla percentuale di retrocessione dei ricavi. In particolare, i crediti scaduti oltre 180 giorni si riferiscono a crediti sorti quando la Società operava direttamente come concessionaria di pubblicità, attività che, a partire dal 2009, viene gestita tramite rapporto di subconcessione con la controllata Cairo Pubblicità.

I crediti verso società controllate ammontano a Euro 78.117 mila, con un decremento di Euro 7.473 mila rispetto al 31 dicembre 2010. I crediti commerciali verso società controllate includono:

<b>Crediti verso controllate</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Cairo Due S.r.l.	58	58
Cairo Editore S.p.A.	712	2.893
Il Trovatore S.r.l.	311	285
Cairo Publishing S.r.l.	238	233
Cairo Pubblicità S.p.A.	76.798	82.121
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>78.117</b>	<b>85.590</b>

I crediti nei confronti della società Cairo Pubblicità S.p.A. sono principalmente riconducibili (Euro 74.077 mila al 31 dicembre 2011) a crediti commerciali sorti per i contratti di sub concessione. La riduzione di tali crediti è riconducibile alla già descritta nuova impostazione contrattuale a livello di Gruppo per la raccolta pubblicitaria per il mezzo stampa.

Gli altri crediti commerciali nei confronti della Cairo Pubblicità S.p.A., così come quelli nei confronti di Il Trovatore S.r.l. e Cairo Due S.r.l. sono in prevalenza riconducibili ai servizi centralizzati erogati dalla Cairo Communication S.p.A. alle società del Gruppo. Tali servizi vengono resi sulla base di contratti di durata annuale rinnovabili di anno in anno.

## 17 Crediti diversi e altre attività correnti

I crediti diversi e altre attività correnti ammontano a Euro 2.285 mila con un decremento di Euro 6.663 mila rispetto al 31 dicembre 2010 e possono essere analizzati come segue:

<b>Crediti diversi e altre attività correnti</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
Credito verso Erario per IVA	1.097	-	1.097
Acconto IRAP	169	-	169
Crediti verso altri	814	8.613	(7.799)
Ratei e Riscconti attivi	205	335	(130)
<b>Totale crediti diversi e altre attività correnti</b>	<b>2.285</b>	<b>8.948</b>	<b>(6.663)</b>

I crediti per acconti d'imposta e ritenute subite sono stati portati in deduzione del relativo debito tributario fino a capienza.

La voce "crediti verso altri" al 31 dicembre 2010 includeva anche, per Euro 7,5 milioni, il

saldo di un credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato nella Nota 2, che Telepiù affermava di aver diritto di compensare con un deposito vincolato cointestato, diritto che Cairo Communication aveva contestato in sede giudiziale.

Nel mese di agosto 2011, è stata depositata la sentenza con la quale il Tribunale di Milano, rigettando le domande di Cairo Communication SpA, ha accertato il diritto di Telepiù di compensare, sino alla concorrenza, il suo debito nascente dal lodo arbitrale emesso in data 27 gennaio 2010 con l'importo oggetto del deposito vincolato sopra descritto.

Nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, il suddetto credito è stato quindi compensato (i) con il debito nei confronti di Telepiù (dell'importo di 6,9 milioni di Euro) iscritto nei "debiti verso fornitori" (riconducibile a fatture a suo tempo emesse da Telepiù dopo il verificarsi del fatto che ha causato la risoluzione del contratto di concessione) e (ii) con la voce "altre passività" riferita al risconto passivo degli interessi maturati (Euro 557 mila) sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A tale compensazione sono quindi anche in parte riconducibili la variazione delle voci debiti verso fornitori e altre passività.

L'esito della vertenza non ha comportato altri impatti sulla situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2011, fatta eccezione per la rilevazione a conto economico delle spese legali liquidate nel procedimento.

I ratei e risconti attivi ammontano a Euro 205 mila, con un decremento di Euro 130 mila rispetto al 31 dicembre 2010.

La voce al 31 dicembre 2010 includeva, per Euro 79 mila, attività finanziarie correnti cedute nel corso dell'esercizio.

La cassa e altre disponibilità liquide equivalenti ammontano a Euro 37.476 mila, con un incremento di Euro 4.813 mila rispetto all'esercizio precedente. La composizione della voce è la seguente:

<b>Cassa e altre disponibilità liquide</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazioni</b>
(Valori in Euro/000)			
Depositi bancari e postali	37.470	32.660	4.810
Denaro e valori in cassa	6	3	3
<b>Totale</b>	<b>37.476</b>	<b>32.663</b>	<b>4.813</b>

La gestione della liquidità ha continuato ad essere improntata su principi di prudenza.

La **posizione finanziaria netta** della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2011, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010, è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide	37.476	32.663	4.813
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	79	(79)
<b>Totale</b>	<b>37.476</b>	<b>32.742</b>	<b>4.734</b>

Nel rendiconto finanziario del 2010 la voce "cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non includeva le attività finanziarie correnti per Euro 79 mila.

**18**
**Titoli e altre attività finanziarie correnti**
**19**
**Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti**



Il patrimonio netto al 31 dicembre 2011 ammonta a Euro 60.342 mila, con un decremento di Euro 10.639 mila rispetto al 31 dicembre 2010, riconducibile alla distribuzione dei dividendi deliberata dalla Assemblea dei soci (Euro 19.393 mila), alla distribuzione dell'acconto sul dividendo 2011 deliberata dal Consiglio di Amministrazione (Euro 11.696 mila), al risultato del periodo (Euro 19.258 mila), alla vendita di azioni proprie (Euro 1.200 mila) ed alla valutazione al *fair value* delle attività "disponibili per la vendita" (Euro 8 mila). Nel corso dell'esercizio:

- l'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2011 aveva deliberato la distribuzione di un dividendo di Euro 0,25 per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19.393 mila;
- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11.696 mila, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati liquidati per Euro 10.240 mila.

#### Capitale sociale

Il capitale sociale è pari al 31 dicembre 2011 a Euro 4.074 mila, interamente sottoscritti e versati, ed è costituito da n. 78.343.400 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale. Ai sensi di statuto le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.

Ogni azione attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione ed il diritto di voto, senza limitazioni diverse da quelle di legge.

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

Non sono stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione.

Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale.

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2011 ed il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010:

	31/12/2010	Acquisti azioni proprie	Cessioni azioni proprie	31/12/2011
Azioni ordinarie emesse	78.343.400	-	-	78.343.400
Meno: Azioni proprie	(771.326)	-	400.000	(371.326)
<b>Azioni ordinarie in circolazione</b>	<b>77.572.074</b>	<b>-</b>	<b>400.000</b>	<b>77.972.074</b>

#### Riserva sovrapprezzo azioni

Al 31 dicembre 2011 la riserva da sovrapprezzo azioni ammonta a Euro 48.288 mila.

#### Utili degli esercizi precedenti

Al 31 dicembre 2011 la voce presenta un saldo positivo di Euro 494 mila. La voce include anche la riserva legata alla *first time adoption* degli IAS, negativa per Euro 1.313 mila.





<b>Utili esercizi precedenti</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Utili esercizi precedenti	1.807	4.038
Utili esercizi precedenti – riserva <i>first time adoption</i>	(1.313)	(1.313)
Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	-	(2.203)
<b>Totale</b>	<b>494</b>	<b>522</b>

La riclassifica della partecipazione in Dmail Group S.p.A dalla voce “partecipazioni in altre imprese” alla voce “partecipazioni in imprese collegate”, riportata nella Nota 12, ha determinato la riclassifica della riserva negativa di patrimonio netto relativa ad attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 2.203 mila, nella voce “utili di esercizi precedenti”.

#### **Altre riserve**

Al 31 dicembre 2011 la voce altre riserve è pari a Euro 1.057 mila, invariata rispetto all’esercizio precedente e può essere analizzata come segue:

<b>Altre riserve</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Riserva legale	815	815
Avanzo di fusione	225	225
Altre riserve	17	17
<b>Totale</b>	<b>1.057</b>	<b>1.057</b>

#### **Riserva per azioni proprie**

Alla data del 31 dicembre 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. 2357ter del codice civile, per un controvalore di Euro 2.351 mila portati a riduzione del patrimonio netto. L’Assemblea dei soci del 28 aprile 2011, dopo aver revocato l’analoga delibera assunta il 28 aprile 2010, ha approvato anche la proposta di acquisto di azioni proprie ex art. 2357 e seguenti c.c., con la finalità di stabilizzare il titolo della Società e di sostenere la liquidità, ma anche per consentire di costituire, ove il Consiglio di Amministrazione ne ravvisasse la necessità, un magazzino titoli ai sensi della prassi di mercato n. 2 di cui alla Delibera Consob 16839/2009. Il Consiglio è stato autorizzato all’acquisto di azioni proprie nel numero massimo consentito dalla legge, per un periodo di 18 mesi dalla data di autorizzazione, mediante utilizzo delle riserve disponibili, ivi compresa la riserva per sovrapprezzo azioni, risultanti dall’ultimo bilancio regolarmente approvato. In particolare, tale acquisto potrà esser fatto in una o più volte, acquistando azioni direttamente sul mercato - secondo le modalità previste all’art. 144bis, comma 1, lettera b, del Regolamento Emittenti e tramite intermediario specializzato in conformità a quanto previsto dal Regolamento di Borsa ed alle relative Istruzioni nonché, in caso di operazioni effettuate nell’ambito delle prassi di mercato ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, a quanto previsto in tale delibera. Il prezzo minimo e il prezzo massimo di acquisto per azione sono fissati in un importo pari alla media dei prezzi ufficiali di acquisto del titolo rilevati da Borsa Italiana SpA nei 15 giorni lavorativi precedenti l’acquisto, rispettivamente ridotta o aumentata del 20%, comunque nel limite massimo di Euro 6,5 per azione. Nel caso in cui le operazioni di acquisto di azioni proprie vengano realizzate nell’ambito delle prassi ammesse di cui alla



delibera Consob 16839/2009 l'acquisto di azioni proprie è soggetto agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti. Il Consiglio è stato autorizzato anche alla vendita, in una o più volte, delle azioni proprie eventualmente acquistate, fissando il prezzo minimo della vendita per azione in un importo non inferiore al prezzo minimo calcolato con i criteri previsti per l'acquisto. Nel caso in cui le operazioni di vendita di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, la vendita di azioni proprie è soggetta agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Nel corso del 2011, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, sono state vendute 400 mila azioni proprie (pari allo 0,511% del capitale sociale). L'operazione è stata realizzata in relazione alla creazione di una posizione significativa nell'azionariato della società di un investitore istituzionale di primario standing, ad un prezzo unitario di Euro 3,00 per azione, e dunque per un controvalore complessivo pari a Euro 1,2 milioni.

Al 31 dicembre 2011 Cairo Communication deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474% del capitale sociale, per un valore di carico pari ad Euro 1.132 mila, per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357ter del codice civile.

#### Acconto sul dividendo 2011

Come già commentato, il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11.696 mila, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati liquidati per 10.240 mila.

La seguente tabella riporta le voci di patrimonio netto con indicazione della utilizzabilità nonché degli eventuali vincoli di natura fiscale:

Numero/Descrizione (Valori in Euro/000)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo utilizzi nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni (dividendi)
Capitale sociale	4.074	---	-	-	-
Azioni proprie	(1.132)	---	-	-	-
Riserva sovrapprezzo azioni	48.228	ABC	48.288 (1)	-	(8.678)
Riserva legale	815	B	-	-	-
Altre riserve	17	ABC	17	-	-
Avanzo di fusione	225	ABC	225	-	-
Utili portati a nuovo	494	ABC	494	-	(41.682)
Acconto sul dividendo 2011	(11.696)		(11.696)		
<b>Totale</b>	<b>41.084</b>		<b>37.328</b>		

Legenda:

A per aumento capitale sociale

B per copertura perdite

C per distribuzione soci

(1) Ai sensi dell'art. 2431 del codice civile, si può distribuire l'intero ammontare di tale riserva solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del codice civile.

#### Utili dell'esercizio

La voce accoglie il risultato positivo del periodo, pari a Euro 19.257 mila (Euro 17.899 mila al 31 dicembre 2010)

Il Trattamento di fine rapporto ammonta a Euro 761 mila con una variazione netta di Euro 93 mila rispetto all'esercizio precedente. La composizione e la movimentazione della voce sono espone nel prospetto che segue:

	Saldo al 31/12/10	TFR liquidato	Accantonamento dell'esercizio	Saldo al 31/12/11
Impiegati	291	(11)	53	333
Dirigenti	377	-	51	428
<b>Totale</b>	<b>668</b>	<b>(11)</b>	<b>104</b>	<b>761</b>

Il TFR riflette gli stanziamenti per tutti i dipendenti in carico alla data di bilancio, effettuati sulla base del disposto dell'art. 2120 c.c. La passività così determinata non si discosta in maniera apprezzabile da quella risultante da valutazioni di tipo attuariale.

La movimentazione intervenuta nel periodo nella composizione del personale dipendente è così riepilogata:

	Organico all'inizio dell'esercizio	Movimenti	Organico alla fine del periodo	Organico medio
Dirigenti	6	1	7	7
Quadri	2	-	2	2
Impiegati	19	(1)	18	18
<b>Totale</b>	<b>27</b>	<b>-</b>	<b>27</b>	<b>27</b>

I fondi per rischi e oneri ammontano a Euro 149 mila, con una variazione netta di Euro 20 mila rispetto all'esercizio precedente.

Fondi per rischi ed oneri (Valori in Euro/000)	Saldo al 31/12/10	Utilizzi	Rilasci	Accant.	Saldo al 31/12/11
Fondo rischi diversi	-	-	-	-	-
Fondo rischi su partecipazioni	169	(30)	-	10	149
<b>Totale generale</b>	<b>169</b>	<b>(30)</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>149</b>

Come già commentato, il fondo rischi su partecipazioni è interamente riconducibile alla partecipata Diellesei S.r.l. in liquidazione ed è stato stanziato inizialmente nell'esercizio 2005/2006 in considerazione del deficit patrimoniale della società controllata.

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 69.712 mila con un incremento di Euro 11.662 mila rispetto al 31 dicembre 2010.

I crediti verso controllanti ammontano a Euro 1.336 mila con un incremento di Euro 1.275 mila rispetto al 31 dicembre 2010 e sono riconducibili, per Euro 1.275 mila, al credito verso U.T. Communications sorto per effetto del consolidato fiscale, al netto dei crediti (ritenute su interessi) trasferiti. Il credito emerge dagli acconti fiscali versati al netto dei debiti tributari del periodo.

**21**
**Trattamento di fine rapporto**
**22**
**Fondi per rischi e oneri**
**23**
**Debiti verso fornitori**
**24**
**Crediti e debiti verso controllanti**



Come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della U.T. Communications S.p.A.

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.

25

#### Debiti verso controllate

I debiti verso controllate ammontano a Euro 2.086 mila con un decremento di Euro 8.314 mila rispetto al 31 dicembre 2010. Nel prospetto che segue vengono riportate le risultanze dei rapporti di debito nei confronti delle società controllate e che hanno interessato principalmente l'attività ordinaria per servizi ricevuti:

<b>Debiti verso società controllate</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Cairo Editore S.p.A.	-	8.296
Cairo Due S.r.l.	38	38
Diellesei S.r.l. in liquidazione	-	47
Cairo Pubblicità S.p.A.	1.886	1.662
Cairo Publishing S.r.l.	6	245
Il Trovatore S.r.l.	156	112
<b>Totale debiti verso società controllate</b>	<b>2.086</b>	<b>10.400</b>

Al 31 dicembre 2010 i debiti verso la Cairo Editore S.p.A. erano principalmente riconducibili a debiti maturati per effetto del contratto di concessione per la raccolta pubblicitaria sulle testate periodiche dell'editore. L'azzeramento di tali debiti è riconducibile alla già descritta nuova impostazione contrattuale a livello di Gruppo per la raccolta pubblicitaria per il mezzo stampa, in forza della quale Cairo Pubblicità ha stipulato direttamente il contratto di concessione con Cairo Editore.

26

#### Debiti tributari

I debiti tributari ammontano a Euro 212 mila con un decremento di Euro 404 mila rispetto al 31 dicembre 2010. La composizione della voce può essere analizzata come segue:

<b>Debiti tributari</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/10</b>
Erario c/IVA	-	15
Erario per imposte correnti IRAP	-	444
Altri debiti tributari	-	7
Erario c/ritenute Lavoratori dipendenti	196	102
Erario c/ritenute Lavoratori autonomi	16	55
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>212</b>	<b>616</b>

Come già commentato, nel contesto del consolidato fiscale, i redditi imponibili della società Cairo Communication S.p.A. ai fini Ires sono stati rilevati con contropartita debito nei confronti della società controllante U.T. Communications S.p.A.

Le altre passività correnti ammontano a Euro 4.390 mila con un incremento di Euro 1.310 mila rispetto al 31 dicembre 2010. La composizione della voce può essere analizzata come segue:

<b>Altre passività correnti</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Debiti verso istituti previdenziali	203	161
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	1.456	-
Altri debiti	2.118	1.858
Risconti passivi	613	1.061
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>4.390</b>	<b>3.080</b>

I ratei e risconti passivi sono determinati secondo competenza temporale ed economica e si riferiscono principalmente ai proventi derivanti dal riaddebito ad editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo e non è ancora stata rilevata a conto economico.

La voce “Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare” si riferisce ad un debito per dividendi ancora da liquidare all'azionista di controllo.

Al 31 dicembre 2010 la voce “Ratei e risconti passivi” includeva anche gli interessi maturati sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il saldo del predetto conto cointestato, comprensivo di interessi, è stato svincolato a favore di Cairo Communication.

### Garanzie e impegni

Di seguito si elencano le principali garanzie prestate:

- Banca Popolare di Milano a Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) fideiussione bancaria per Euro 16,8 milioni con scadenza 15 giugno 2012 a garanzia del pagamento del minimo garantito previsto nel contratto di concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'Emittente La7.
- Fideiussioni rilasciate da Istituti Bancari ed Assicurativi a clienti, enti pubblici e locatori di immobili in affitto per complessivi Euro 116 mila.

### Altre informazioni

Con lodo depositato in data 16 settembre 2011 si è concluso l'arbitrato instaurato nel luglio 2010 da Cairo Communication SpA contro Telepiù SpA relativo all'inadempimento del contratto col quale Telepiù SpA aveva venduto a Cairo Communication l'intero capitale sociale di Telepiù Pubblicità (ridenominata Cairo TV, e poi incorporata in Cairo Communication SpA) alla quale concedeva, con contratto contestuale e collegato, l'esclusiva decennale della raccolta pubblicitaria, inadempimento consistente nell'anticipata rottura, per fatto e colpa di Telepiù SpA (come accertato nel precedente lodo arbitrale del 27 gennaio 2010), del predetto contratto di concessione pubblicitaria.



Il Collegio Arbitrale ha accolto la prima domanda di Cairo Communication SpA, accertando l'inadempimento di Telepiù SpA al contratto di compravendita, ma ha rigettato - con la motivata *dissenting opinion* dell'Arbitro Prof. Francesco Benatti - la domanda di risarcimento del conseguente danno emergente, ritenendolo assorbito dal risarcimento del danno da lucro cessante conseguente all'inadempimento di Telepiù al contratto di concessione pubblicitaria liquidato nel lodo del 27 gennaio 2010.

L'esito dell'arbitrato non ha comportato impatti sul bilancio al 31 dicembre 2011 fatta eccezione per la rilevazione a conto economico delle spese liquidate nel procedimento.

Nel 2011 l'obiettivo contrattuale di ricavi triennali (Euro 378 milioni) che garantiva a Cairo il rinnovo triennale (2012-2014) del contratto di concessione pubblicitaria è stato raggiunto; Cairo Communication e l'Editore nel corso del mese di ottobre 2011 si sono dati atto che il contratto del 19 novembre 2008 è da intendersi rinnovato per l'ulteriore triennio 2012-2014 ai termini e condizioni previste nel contratto e nei successivi accordi integrativi. Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La7 prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 126 milioni, con corrispettivi minimi garantiti per l'Editore Telecom Italia Media di Euro 88,2 milioni (70%) annui.

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo avevano concordato la revisione del contratto di concessione pubblicitaria del 19 novembre 2008. In particolare, l'Editore e la Concessionaria hanno stabilito per il 2011 e il triennio 2012-2014, obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) di raccolta pubblicitaria rispetto ai fatturati annui minimi, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di share del solo canale La7 maggiori del 3%. Il conseguimento da parte della Concessionaria di tali obiettivi aggiuntivi di raccolta pubblicitaria, o comunque il pagamento all'Editore della equivalente quota di competenza, darà diritto alla concessionaria al rinnovo del contratto sino al 31 dicembre 2019. In caso contrario, l'Editore potrà recedere dal contratto.

Il contratto per il canale digitale La7d prevede per il 2012 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'Editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile. Ad una eventuale variazione dello share al di sopra o al di sotto dello 0,2% corrisponderanno incrementi o riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito.

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, 2005 e 2006) 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), di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) ed il 24 novembre 2011 (per il 2006) per i quali è stato presentato ricorso. Per il 2006 alla data di redazione delle presenti note non è ancora fissata l'udienza di discussione di tale ricorso. Per tutti gli altri esercizi in oggetto (2002, 2003, 2004 e 2005), la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con

sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla Società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano nel mese di aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, e nel mese di ottobre 2011 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alle annualità 2003, 2004 e 2005, con motivazioni contestabili. Cairo Communication ha già presentato ricorso per cassazione avverso la sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila e presenterà ricorso per Cassazione anche per le successive annualità 2003, 2004 e 2005 per le quali la pretesa fiscale è complessivamente pari a Euro 247 mila oltre sanzioni per Euro 272 mila e interessi. Per l'annualità 2006 la pretesa fiscale è pari a Euro 63 mila oltre sanzioni per Euro 79 mila e interessi. 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.

L'Agenzia delle Entrate ha contestato alla società Cairo Communication l'utilizzo, in compensazione di pagamenti dalla stessa effettuati nel corso dell'anno 2007, della eccedenza IRES risultante dalla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio chiuso al 30 settembre 2006. L'Agenzia, pur non contestando la spettanza in capo a Cairo Communication del credito, ne ha disconosciuto l'utilizzo in compensazione in quanto ritiene che non sarebbero state rispettate le procedure previste (in particolare si contesta che l'utilizzo del credito in capo a Cairo Communication nel consolidato fiscale avrebbe richiesto la formalizzazione di una cessione, dalla società alla società stessa). In data 6 luglio 2010 è stata quindi notificata alla Società una cartella di pagamento con la quale nella sostanza, in quanto il credito non è stato disconosciuto, è stato richiesto il pagamento di Euro 28 mila a titolo di interessi ed Euro 145 mila a titolo di sanzioni. Cairo Communication ha presentato ricorso presso la Commissione Provinciale Tributaria. Alla data di redazione delle presenti note non è ancora fissata l'udienza di discussione di tale ricorso. 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.

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.

Le operazioni effettuate dalla Cairo Communication con le proprie parti correlate ed i relativi rapporti patrimoniali possono essere analizzati come segue:



<b>Crediti e attività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Crediti Commerciali</b>	<b>Altri crediti e attività correnti</b>	<b>Crediti finanziari infragruppo</b>	<b>Altre attività fin. correnti</b>
<b>Controllante U.T. Communications</b>	<b>61</b>	<b>1.275</b>	-	-
<b>Controllate</b>				
<b>Gruppo Cairo Communication</b>				
Cairo Pubblicità S.p.A.	76.798	-	-	-
Cairo Editore S.p.A.	712	-	-	-
Cairo Due S.r.l.	58	-	-	386
Cairo Publishing S.r.l.	12	-	-	225
Il Trovatore S.r.l.	311	-	-	-
<b>Consociate Gruppo U.T. Communications</b>				
Torino FC S.p.A.	239	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>78.191</b>	<b>1.275</b>	-	<b>612</b>

<b>Debiti e passività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Debiti Commerciali</b>	<b>Altri debiti e passività correnti</b>	<b>Debiti finanziari infragruppo</b>	<b>Altre passività fin. correnti</b>
<b>Controllante U.T. Communications</b>	-	-	-	-
<b>Controllate</b>				
<b>Gruppo Cairo Communication</b>				
Cairo Pubblicità S.p.A.	1.886	-	-	-
Cairo Editore S.p.A.	-	-	-	-
Cairo Due S.r.l.	38	-	-	-
Cairo Publishing S.r.l.	6	-	-	-
Il Trovatore S.r.l.	155	-	-	-
<b>Consociate Gruppo U.T. Communications</b>				
Torino FC S.p.A.	17	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.102</b>	-	-	-

Inoltre, la voce “altri debiti” include, per Euro 1.456 mila, un debito per dividendi ancora da liquidare all’azionista di controllo.





<b>Ricavi e costi</b> (Euro/000)	<b>Ricavi operativi</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Oneri finanziari</b>	<b>(Oneri)/Proventi da partecip.</b>
<b>Controllante U.T. Communications</b>	-	-	-	-	-
<b>Controllate Gruppo Cairo Communication</b>					
Cairo Pubblicità S.p.A.	139.845	-	-	-	2.273
Cairo Editore S.p.A.	480	-	-	-	10.166
Cairo Publishing S.r.l.	-	(5)	3	-	-
Il Trovatore S.r.l.	22	(108)	-	-	-
<b>Collegate</b>					
Dmail Group	-	-	-	-	(765)
<b>Consociate Gruppo U.T. Communications</b>					
Torino FC S.p.A.	100	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>140.447</b>	<b>(113)</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>(765)</b>

La voce “proventi (oneri) da partecipazioni” include, per Euro 12.439 mila, i dividendi percepiti dalle società controllate Cairo Editore e Cairo Pubblicità, al netto della svalutazione della partecipazione della società Dmail Group per Euro 765 mila.

In particolare costi e ricavi nei confronti delle società controllate possono essere analizzati come segue:

<b>Ricavi e costi</b> (Euro/000)	<b>Cairo Editore</b>	<b>Cairo Pubblicità</b>	<b>Cairo Publishing</b>	<b>Diellesei in liquidazione</b>	<b>Il Trovatore</b>	<b>Torino FC</b>
<b>Ricavi</b>						
Canone subconcessione	-	136.845	-	-	-	-
Servizi amministrativi e utilizzo spazi attrezzati	480	3.000	-	-	22	100
Riaddebito costi	-	-	-	-	-	-
Vendita spazi pubblicitari	-	-	-	-	-	-
Interessi attivi	-	-	3	-	-	-
Dividendi	10.166	2.273	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>10.646</b>	<b>142.118</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>100</b>
<b>Costi</b>						
Quote editore	-	-	(5)	-	-	-
Servizi internet	-	-	-	-	(108)	-
Riaddebito altri costi	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>	<b>(108)</b>	<b>-</b>



Cairo Communication fornisce una serie di servizi ad alcune delle sue società controllate partecipate principalmente con riferimento all'utilizzo di software contabile gestionale, all'utilizzo di spazi attrezzati, all'amministrazione, finanza, tesoreria, controllo di gestione e gestione dei crediti ed all'attività di marketing, per consentire alle singole società di beneficiare di economie di scala e quindi di una maggiore efficienza nella gestione.

Nel 2011 Cairo Pubblicità S.p.A. ha operato per Cairo Communication:

- come subconcessionaria di Cairo Communication per la raccolta pubblicitaria televisiva (La7 e i canali tematici in concessione Cartoon Network, Boomerang, CNN) e la raccolta pubblicitaria sul web,
- come subconcessionaria per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa per le sole riviste della Editoriale Genesis.

In forza di tali accordi, Cairo Pubblicità fattura direttamente ai clienti e retrocede alla subconcedente quota di tali ricavi.

Nel corso del periodo 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 in essere con il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo prevede un corrispettivo annuo di Euro 100 mila.

Come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.r.l. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della U.T. Communications S.p.A.

I compensi erogati agli amministratori nel corso dell'esercizio sono di seguito analizzati nella Nota 31 "Ammontare dei compensi agli organo sociali" e nell'apposita Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123<sup>ter</sup> del TUF.

Nel corso dell'esercizio non sono state concluse operazioni con componenti del Consiglio di Amministrazione della Società, direttori generali e/o dirigenti con responsabilità strategica, componenti del Collegio Sindacale, dirigente preposto, ulteriori rispetto ai compensi erogati e quanto già evidenziato nella presente Nota.

Le procedure adottate dal Gruppo per le operazioni con parti correlate, ai fini di assicurare (la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate" poste in essere dalla Società direttamente o per il tramite di società controllate, sono analizzate nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione, nella sezione relativa alla "Relazione sul governo societario".

### Rischio di liquidità

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 37,4 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.

È 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**

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. In particolare, avendo a riferimento la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011, la riduzione di un punto percentuale nei tassi di interesse determinerebbe minori proventi finanziari annui per circa Euro 0,4 milioni.

I flussi di cassa e la liquidità della Società 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, la Società non fa uso di strumenti finanziari derivati e/o di copertura.

### **Rischio di credito**

Cairo Communication presenta una esposizione al rischio di credito con riferimento alla sua 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.

È comunque possibile che l'aggravarsi della crisi finanziaria 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.

Vengono di seguito riportate, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, le informazioni relative ai compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, anche in società controllate, analizzate in dettaglio nell'apposita Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123ter del TUF:



Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica *	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi **
Dr. Urbano R. Cairo	Presidente C.d.A.	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	700	16	-	505
Dr. Uberto Fornara	Amministratore Delegato	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	475	4	-	384
Dr. Roberto Cairo	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	-
Avv. Marco Janni	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	33	-	-	-
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	33	-	-	-
Dr. Marco Pompignoli	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	220	4	-	279
Dr. Roberto Rezzonico	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	40	-	-	-
Dr. Mauro Sala	Consigliere	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	34	-	-	-
Dirigenti con responsabilità strategica	N/A	Genn.-dic. 2011	N/A	-	8	-	763
Dr. Marco Moroni	Presidente del Collegio Sindacale	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	30	-	-	16
Dr.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	10
Dr. Marco Giuliani	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2011	31/12/2011	20	-	-	-

\* Gli emolumenti per la carica si riferiscono, oltre agli emolumenti per la carica di consigliere di amministrazione (Euro 20 mila):

- Dr. Urbano Cairo: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c. (Euro 680 mila).
- Dr. Uberto Fornara: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c., pari (Euro 455 mila).
- Avv. Marco Janni: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione ed al Comitato Parti Correlate (Euro 13 mila);
- Avv. Antonio Magnocavallo: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione ed al Comitato per il Controllo Interno (Euro 13 mila);
- Dr. Marco Pompignoli: a compensi ex art. 2389 c.c., terzo comma, c.c. (Euro 200 mila);
- Dr. Roberto Rezzonico: ai compensi per la partecipazione al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Dr. Mauro Sala: ai compensi per la partecipazione al Comitato per la Remunerazione, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlati (Euro 20 mila).

\*\* Gli altri compensi si riferiscono:

- Dr. Urbano Cairo: agli emolumenti riconosciuti per la carica dalle società Cairo Editore (Euro 500 mila) e altre società del Gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Uberto Fornara: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 279 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 100 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Marco Pompignoli: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 184 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 90 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).
- Dirigenti strategici: a compensi fissi annui lordi a livello di gruppo pari a complessivi Euro 629 mila (comprensivi delle retribuzioni lorde da dirigente) e componenti variabili incentivanti di Euro 134 mila..

In data 28 aprile 2011 l'Assemblea ordinaria della Cairo Communication S.p.A. aveva deliberato un compenso degli Amministratori di Euro 220 mila su base annua, che il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 aveva destinato per rispettivamente Euro 20 mila quali compensi spettanti rispettivamente al Comitato per la Remunerazione, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate. I rimanenti Euro 160 mila erano stati suddivisi tra i 8 consiglieri.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011, su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2389 c.c. III comma:

- compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 480 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila,
- uno schema di compenso variabile per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie.

In forza delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011 e del 14 febbraio 2012, adottate su proposta del Comitato per la Remunerazione e parere favorevole del Comitato Parti Correlate, sono stati riconosciuti per il 2011 i seguenti ulteriori compensi:

- per il Presidente - sulla base di valutazioni qualitative complessive dei risultati conseguiti - pari ad Euro 200 mila,
- per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara - sulla base dello schema di compenso variabile definito dal Consiglio del 12 maggio 2011 basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie - pari ad Euro 395 mila,
- per il Consigliere Marco Pompignoli - sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta - pari ad Euro 110 mila.

Si precisa, anche ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/11012984 del 24 febbraio 2011, punto 2.3, lettere (a) e (f) che:

- non esistono accordi tra Società e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto;
- esistono accordi tra la Società ed il dott. Uberto Fornara che prevedono, a fronte di impegni di non concorrenza per un anno successivi alla cessazione del rapporto di lavoro dirigenziale con la Società, l'erogazione di un corrispettivo lordo mensile, per tutto il periodo annuale di vigenza del divieto, pari al 150% della sola retribuzione lorda mensile come dirigente che sarà in vigore alla data di cessazione del rapporto.

Si precisa inoltre che non esistono piani per la successione degli amministratori esecutivi.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Cairo Communication aveva quali figure qualificabili come Dirigenti con responsabilità strategica:



- il dott. Giuseppe Ferrauto (consigliere e Direttore Generale e dirigente di Cairo Editore);
- il dott. Giuliano Cesari (consigliere e Direttore Generale di Cairo Pubblicità) e dirigente i Cairo Communication.

La Cairo Communication non ha al momento in essere piani di *stock option*.

**32**

**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 2011 Cairo Communication non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa. Non sono inoltre da segnalare componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti.

Come già commentato in Nota 2, negli schemi di conto economico del 2010 i proventi derivanti dall'arbitrato pendente tra Cairo Telepiù erano stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

*Per il Consiglio di Amministrazione il Presidente*  
Dott. Urbano R. Cairo









---

**Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011  
Allegati e Appendice**



## Elenco delle partecipazioni ai sensi del Comma V dell'art. 2427 c.c.

### Allegato 1

#### **IMPRESE CONTROLLATE:**

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Editore S.p.A.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	1.043.256
Patrimonio netto al 31/12/2010:	12.835.407
Utile d'esercizio al 31/12/2010:	10.170.901
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2011:	13.665.073
Utile di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	11.000.567
Percentuale di possesso:	99,95%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Due S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	46.800
Patrimonio netto al 31/12/2010:	90.457
Perdita d'esercizio al 31/12/2010:	(2.903)
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2011:	86.789
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	(3.668)
Percentuale di possesso:	100%

<b>Denominazione:</b>	<b>Il Trovatore S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale	25.000
Patrimonio netto al 31/12/2010:	27.553
Perdita d'esercizio al 31/12/2010:	(7.689)
Patrimonio progetto di bilancio al 31/12/2011:	31.838
Utile di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	4.285
Percentuale di possesso:	80%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Pubblicità S.p.A.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	2.818.400
Patrimonio netto al 31/12/10:	6.268.451
Utile d'esercizio al 31/12/10:	2.272.858
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2011:	8.679.964
Utile d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	4.684.371
Percentuale di possesso:	100%



<b>Denominazione:</b>	<b>Diellesei S.r.l. in liquidazione</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	10.000
Deficit patrimoniale al 31/12/2010:	(171.408)
Perdita d'esercizio al 31/12/2010:	(67.459)
Deficit patrimoniale progetto di bilancio al 31/12/2011:	(151.405)
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	(9.997)
Percentuale di possesso	60%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Publishing S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	10.000
Patrimonio netto al 31/12/2010	316.568
Perdita d'esercizio al 31/12/2010:	(85.777)
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2011:	67.750
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	(248.818)
Percentuale di possesso:	100%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Sport S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	10.400
Patrimonio netto al 31/12/2010:	10.133
Perdita d'esercizio anno 2010:	(267)
Percentuale di possesso:	100%



---

**IMPRESE CONTROLLATE INDIRETTAMENTE**

Denominazione:	<b>Edizioni Anabasi S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	10.200
Patrimonio netto al 31/12/2010:	8.173
Perdita di esercizio al 31/12/2010:	(2.156)
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2011:	7.442
Perdita di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2011:	(2.891)
Percentuale di possesso:	100%

*Per il Consiglio di Amministrazione il Presidente  
(Dott. Urbano R. Cairo)*



# Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate

## Allegato 2

	Cairo Pubblicità Bilancio al 31.12.11	Cairo Due Bilancio al 31.12.11	Il Trovatore Bilancio al 31.12.11	Cairo Sport Bilancio al 31.12.11	Diellesei in liquidazione Bilancio al 31.12.11
<b>Attivo</b>					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-	-	-
B) Immobilizzazioni immateriali	1.509.518	-	159	-	-
Immobilizzazioni materiali	18.328	-	5.070	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	1.828	-	3.873	-	-
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>1.529.673</b>	<b>-</b>	<b>9.102</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
C) Rimanenze	-	--	0	-	-
Crediti	107.719.400	215.803	383.016	2.367	172.598
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	9.625.966	353.362	24.696	7.544	19.761
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>117.345.366</b>	<b>569.165</b>	<b>407.713</b>	<b>9.912</b>	<b>192.359</b>
D) Ratei e risconti	214.756	129	555	129	744
<b>Totale attivo</b>	<b>119.089.795</b>	<b>569.294</b>	<b>417.369</b>	<b>10.041</b>	<b>193.103</b>
<b>Passivo</b>					
A) Capitale	2.818.400	46.800	25.000	10.400	10.000
Riserve di utili e altre riserve	1.167.468	10.428	2.674	-	-
Versamenti soci a copertura perdite	331	24.615	-	-	30.000
Utile (perdita) a nuovo	9.394	8.614	(121)	-	(181.408)
Utile (perdita) di esercizio	4.684.371	(3.668)	4.285	(1.179)	(9.997)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>8.679.964</b>	<b>86.789</b>	<b>31.838</b>	<b>9.221</b>	<b>(151.405)</b>
B) Fondi per rischi e oneri	1.158.692	-	-	-	100.646
C) Trattamento di fine rapporto	768.341	-	6.369	-	-
D) Debiti	108.373.674	482.505	379.162	820	243.862
E) Ratei e risconti	109.124	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>119.089.795</b>	<b>569.294</b>	<b>417.369</b>	<b>10.041</b>	<b>193.103</b>
<b>Conto economico</b>					
A) Valore della produzione	211.779.331	1.003	353.615	-	12.946
B) Costi della produzione	(204.732.148)	(2.380)	(336.073)	(818)	(24.286)
Differenza fra valore e costo della produzione	7.047.184	(1.377)	17.541	(818)	(11.340)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	190.293	8.798	(931)	(361)	(101)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-	-	-
E) Proventi ed (oneri) straordinari	-	-	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.237.476</b>	<b>7.421</b>	<b>16.610</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(11.441)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(2.553.105)	(11.089)	(12.325)	-	1.444
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>4.684.371</b>	<b>(3.668)</b>	<b>4.285</b>	<b>(1.179)</b>	<b>(9.997)</b>



## Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2011 delle società controllate del settore editoriale

Allegato 3

	Cairo Editore Bilancio al 31.12.11	Cairo Publishing Bilancio al 31.12.11	Edizioni Anabasi Bilancio al 31.12.11
<b>Attivo</b>			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B) Immobilizzazioni immateriali	15.924.086	23.419	-
Immobilizzazioni materiali	2.156.540	4.031	-
Immobilizzazioni finanziarie	57.760	0	-
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>18.138.385</b>	<b>27.450</b>	<b>-</b>
C) Rimanenze	3.207.747	181.676	-
Crediti	23.525.278	2.029.068	7.431
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-
Disponibilità liquide	6.766.524	134.105	10.904
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>33.499.549</b>	<b>2.344.849</b>	<b>18.334</b>
D) Ratei e risconti	261.098	5.908	-
<b>Totale attivo</b>	<b>51.899.032</b>	<b>2.378.207</b>	<b>18.334</b>
<b>Passivo</b>			
A) Capitale	1.043.256	10.000	10.200
Riserve di utili e altre riserve	1.021.221	5.000	129
Versamenti soci	-	-	4
Utile (perdita) a nuovo	600.029	301.568	-
Utile (perdita) di esercizio	11.000.567	(248.818)	(2.891)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.665.073</b>	<b>67.750</b>	<b>7.442</b>
B) Fondi per rischi e oneri	2.207.926	474.672	0
C) Trattamento di fine rapporto	2.457.101	132.751	0
D) Debiti	33.309.007	1.703.034	10.892
E) Ratei e risconti	259.925	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>51.899.032</b>	<b>2.378.207</b>	<b>18.334</b>
<b>Conto economico</b>			
A) Valore della produzione	100.885.715	1.583.577	0
B) Costi della produzione	(83.657.711)	(1.891.662)	(3.056)
Differenza fra valore e costo della produzione	17.228.004	(308.084)	(3.056)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	170.063	10.169	165
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	(107.767)	-	-
E) Proventi ed (oneri) straordinari	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>17.290.300</b>	<b>(297.915)</b>	<b>(2.891)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(6.289.733)	49.097	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>11.000.567</b>	<b>(248.818)</b>	<b>(2.891)</b>



# Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate (31 dicembre 2010)

Allegato 4

	Cairo Pubblicità Bilancio al 31.12.10	Cairo Due Bilancio al 31.12.10	Il Trovatore Bilancio al 31.12.10	Cairo Sport Bilancio al 31.12.10	Diellesei in liquidazione Bilancio al 31.12.10
<b>Attivo</b>					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-	-	-
B) Immobilizzazioni immateriali	2.013.107	225	318	-	-
Immobilizzazioni materiali	21.917	-	12.994	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	1.800	-	3.873	-	-
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>2.036.824</b>	<b>225</b>	<b>17.185</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
C) Rimanenze	-	-	-	-	-
Crediti	89.814.434	222.685	279.749	2.308	171.407
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	9.806.783	349.059	68.289	8.982	37.162
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>99.621.217</b>	<b>571.744</b>	<b>348.038</b>	<b>11.290</b>	<b>208.569</b>
D) Ratei e risconti	166.772	46	472	-	3.727
<b>Totale attivo</b>	<b>101.824.813</b>	<b>572.016</b>	<b>365.695</b>	<b>11.290</b>	<b>212.296</b>
<b>Passivo</b>					
A) Capitale	2.818.400	46.800	25.000	10.400	2.000.000
Riserve di utili e altre riserve	1.167.468	10.429	2.372	-	-
Versamenti soci a copertura perdite	331	27.518	-	-	14.771.905
Utile (perdita) a nuovo	9.394	8.613	7.870	-	(16.875.854)
Utile (perdita) di esercizio	2.272.858	(2.903)	(7.689)	(267)	(67.459)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>6.268.451</b>	<b>90.457</b>	<b>27.553</b>	<b>10.133</b>	<b>(171.408)</b>
B) Fondi per rischi e oneri	956.013	-	-	-	102.050
C) Trattamento di fine rapporto	670.798	-	4.636	-	-
D) Debiti	93.854.560	481.559	333.507	1.156	281.654
E) Ratei e risconti	74.991	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>101.824.813</b>	<b>572.016</b>	<b>365.695</b>	<b>11.290</b>	<b>212.296</b>
<b>Conto economico</b>					
A) Valore della produzione	169.430.819	79	343.813	1.250	121.090
B) Costi della produzione	(165.831.285)	(4.099)	(313.751)	(992)	(207.195)
Differenza fra valore e costo della produzione	3.599.534	(4.020)	30.062	258	(86.105)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	53.767	1.117	(1.244)	(525)	732
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-	-	-
E) Proventi ed (oneri) straordinari	-	-	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.653.301</b>	<b>(2.903)</b>	<b>28.818</b>	<b>(267)</b>	<b>(85.373)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.380.443)	-	(36.507)	-	17.914
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.272.858</b>	<b>(2.903)</b>	<b>(7.689)</b>	<b>(267)</b>	<b>(67.459)</b>



## Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate del settore editoriale (31 dicembre 2010)

Allegato 5

	Cairo Editore Bilancio al 31.12.10	Cairo Publishing Bilancio al 31.12.10	Edizioni Anabasi Bilancio al 31.12.10
<b>Attivo</b>			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B) Immobilizzazioni immateriali	17.460.025	47.500	-
Immobilizzazioni materiali	2.090.345	5.287	-
Immobilizzazioni finanziarie	162.707	-	-
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>19.713.077</b>	<b>52.787</b>	<b>-</b>
C) Rimanenze	2.663.977	288.499	-
Crediti	17.521.478	1.788.495	7.713
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-
Disponibilità liquide	15.195.801	128.505	10.446
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>35.381.256</b>	<b>2.205.499</b>	<b>18.159</b>
D) Ratei e risconti	262.020	1.577	-
<b>Totale attivo</b>	<b>55.356.354</b>	<b>2.259.863</b>	<b>18.159</b>
<b>Passivo</b>			
A) Capitale	1.043.256	10.000	10.200
Riserve di utili e altre riserve	1.021.221	5.000	129
Versamenti soci	-	-	-
Utile (perdita) a nuovo	600.029	387.345	-
Utile (perdita) di esercizio	10.170.901	(85.777)	(2.156)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>12.835.407</b>	<b>316.568</b>	<b>8.173</b>
B) Fondi per rischi e oneri	1.662.486	697.439	-
C) Trattamento di fine rapporto	2.666.540	109.897	-
D) Debiti	38.129.345	1.135.959	9.986
E) Ratei e risconti	62.576	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>55.356.354</b>	<b>2.259.863</b>	<b>18.159</b>
<b>Conto economico</b>			
A) Valore della produzione	100.925.078	2.299.287	-
B) Costi della produzione	(85.360.160)	(2.358.223)	(2.220)
Differenza fra valore e costo della produzione	15.564.918	(58.936)	(2.220)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	64.429	(539)	64
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
E) Proventi ed (oneri) straordinari	-	-	-
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>15.629.346</b>	<b>(59.474)</b>	<b>(2.156)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(5.458.445)	(26.303)	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>10.170.901</b>	<b>(85.777)</b>	<b>(2.156)</b>





## Informazioni ai sensi dell'art. 149*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob

### Appendice

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza del corrente esercizio per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione.

<b>Euro/000</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio</b>
<b>Revisione contabile</b>		
Revisione contabile del bilancio d'esercizio, e bilancio consolidato, verifiche trimestrali ed esame sommario società minori	KPMG S.p.A.	67
<b>Società controllate</b>		
- Cairo Pubblicità S.p.A.	KPMG S.p.A.	34
- Cairo Editore S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	61
<b>Servizi di attestazione</b>		
Capogruppo	KPMG S.p.A.*	20
- Cairo Editore S.p.A.	Deloitte & Touche S.p.A.	3

\* Parere di congruità per la distribuzione di acconti sui dividendi ai sensi dell'art. 2433*bis*, comma 5 del codice civile.





---

**Relazioni del Collegio Sindacale  
e della Società di Revisione  
e attestazione del Bilancio d'esercizio**

**Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di Cairo Communication S.p.A. ai sensi dell'art. 153 del D.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile**

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 153, comma 1, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 Vi informiamo che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, dagli artt. 148 e seguenti del menzionato decreto legislativo, dalle indicazioni contenute nelle comunicazioni Consob di riferimento, tenendo anche conto dei Principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ciò premesso, avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività di nostra competenza nel corso dell'esercizio in esame, diamo atto di quanto segue:

- ÷ abbiamo partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea degli Azionisti, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il controllo interno tenutesi nel corso dell'esercizio, vigilando sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che disciplinano il funzionamento degli organi della Società ed ottenendo dagli Amministratori tempestive ed idonee informazioni, in ossequio all'obbligo di informativa al Collegio Sindacale di cui all'art. 150, 1° comma del D.Lgs n. 58/1998, sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate; ci siamo inoltre assicurati che le azioni deliberate e poste in essere dagli Amministratori fossero conformi alla legge, allo Statuto Sociale ed alla convenienza economica e non fossero imprudenti od azzardate, in potenziale conflitto di interesse od in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ÷ abbiamo, per quanto di nostra competenza, acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sulla puntuale esecuzione delle istruzioni impartite alle Società controllate; tutto ciò tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa ed incontri con la Società incaricata della revisione legale dei conti nell'ambito dell'attività di periodico scambio di dati ed informazioni rilevanti con tali organi;

- ÷ abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno, nonché sull'attività svolta dal nominato Preposto, e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e del lavoro svolto dalla Società di Revisione, la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed incontri con i responsabili incaricati di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nonché con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- ÷ abbiamo rilasciato nel corso dell'esercizio il parere richiesto ai sensi di legge in merito alla determinazione degli emolumenti agli Amministratori investiti di particolari incarichi (art. 2389 del Codice Civile); è stata verificata la conformità alla politica retributiva vigente nel Gruppo ed alle proposte del Comitato per la remunerazione;
- ÷ abbiamo effettuato, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, l'attività di vigilanza ivi prevista con riferimento: a) al processo di informativa finanziaria; b) all'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; c) alla revisione legale dei conti annuali e consolidati; d) all'indipendenza della Società di Revisione legale, mediante indagini dirette, ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione. In tale contesto abbiamo recepito i risultati delle verifiche trimestrali sulla corretta tenuta della contabilità sociale svolte dalla società incaricata della revisione legale dei conti; abbiamo ricevuto dalla stessa Società di Revisione le Relazioni previste dall'art. 14 e dall'art. 19, terzo comma, del D.Lgs. n. 39/2010 nonché la "Conferma annuale dell'indipendenza" ai sensi dell'art. 17, comma nove, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010; abbiamo analizzato, ai sensi del medesimo art. 17, comma nove, lett. a) del D.Lgs. n. 39/2010, i rischi relativi all'indipendenza della Società di Revisione legale dei conti e le misure da essa adottate per limitare tali rischi;
- ÷ nel corso delle riunioni periodiche tenutesi con la Società di Revisione in virtù di quanto previsto dall'art. 150 comma 3, del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti in relazione alle problematiche di nostra competenza;

- ÷ abbiamo monitorato la funzionalità del sistema di controllo sulle società del Gruppo e l'adeguatezza delle disposizioni ad esse impartite, anche ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998;
- ÷ abbiamo monitorato le attività in corso per l'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di cui al D.Lgs. n. 231/2001 al fine di recepire le recenti modifiche legislative in tema di "reati presupposto";
- ÷ abbiamo vigilato sull'osservanza della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società tramite apposito Regolamento;
- ÷ abbiamo verificato che le informazioni concernenti le operazioni con Parti correlate o società infragrupo, contenute nelle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Cairo Communication e al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A., risultino adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società;
- ÷ abbiamo monitorato le concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario (corporate governance) previste dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., come adottate dalla Società;
- ÷ abbiamo vigilato sul processo di informativa finanziaria e verificato l'osservanza delle norme di legge e regolamentari inerenti la formazione e l'impostazione degli schemi del bilancio separato e del bilancio consolidato, nonché dei relativi documenti a corredo. In particolare, il bilancio separato e quello consolidato sono accompagnati dalle prescritte dichiarazioni di conformità sottoscritte dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- ÷ abbiamo accertato l'adeguatezza, sotto il profilo del metodo, del processo di *impairment* posto in essere per riscontrare l'esistenza di eventuali perdite di valore della partecipazione in Dmail Group S.p.A. iscritta a bilancio.

Le specifiche indicazioni da fornire con la presente Relazione vengono elencate nel seguito, secondo quanto previsto dalla sopra menzionata Comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti:

1. Abbiamo acquisito informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale poste in essere nell'esercizio, anche per il tramite delle società controllate, per appurare che la loro realizzazione sia avvenuta in conformità

alla legge e allo statuto sociale e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Attestiamo che, per quanto a nostra conoscenza, le stesse sono state improntate a principi di corretta amministrazione e che le problematiche inerenti a potenziali o possibili conflitti di interesse sono state oggetto di attenta valutazione.

2. Non abbiamo avuto notizia di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate nell'esercizio, comprese quelle infragruppo o con Parti correlate. Le operazioni effettuate infragruppo o con Parti correlate di natura ordinaria, come pure i loro principali effetti di natura economica, sono indicate nella Relazione degli Amministratori e nelle Note integrative ai bilanci separato e consolidato. Il Collegio Sindacale ha accertato che tali operazioni sono conformi alla legge e allo statuto, sono rispondenti all'interesse sociale e non sono suscettibili di dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e alla completezza della relativa informativa di bilancio, alla sussistenza di situazioni di conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.
3. Riteniamo adeguate, esaurienti e complete le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione ex art. 2428 del Codice Civile (Relazione sulla gestione) anche in merito alle operazioni atipiche e/o inusuali e alle operazioni di natura ordinaria, di cui al precedente punto.
4. La società di revisione KPMG S.p.A., con la quale nel corso dell'esercizio abbiamo avuto periodici incontri e alla quale è affidata la revisione legale dei conti, ha emesso in data odierna le Relazioni di revisione di cui all'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010, relative al bilancio separato e al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, comprendenti anche il giudizio di coerenza previsto dall'art. 14, comma due, lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010 e dall'art. 123 bis del D.Lgs. n. 58/1998. Queste non contengono rilievi o richiami di informativa.
5. Non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità che potessero richiedere la segnalazione alla Autorità competenti od agli Organi di controllo né la menzione nella presente Relazione.
6. Non risultano pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.
7. Non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge.
8. Nel corso dell'esercizio la Società, nel rispetto della normativa, ha conferito a KPMG S.p.A., un ulteriore incarico rispetto a quello di revisione legale dei conti,

relativo all'attività di verifica finalizzata al rilascio del parere sulla distribuzione di un acconto sul dividendo, ai sensi dell'art. 2433-bis, del Codice Civile.

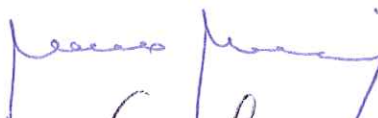
9. Non risultano conferiti incarichi a soggetti appartenenti alla "rete" della Società di Revisione legale dei conti KPMG S.p.A..
10. Nel corso dell'esercizio si sono tenute sette riunioni del Consiglio di Amministrazione, due del Comitato per il controllo interno e cinque del Collegio Sindacale.  
Il Comitato per la remunerazione si è riunito due volte nel corso dell'esercizio in oggetto.
11. Il Bilancio di Esercizio ed il Bilancio Consolidato risultano predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005.

Tutto ciò premesso, il Collegio Sindacale non rileva, per i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio, inclusa la proposta di distribuzione di dividendi, contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 3 aprile 2012

I Sindaci

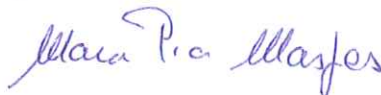
Marco Moroni (Presidente)



Marco Giuliani



Maria Pia Maspes





Nel seguito viene fornito l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale in altre società alla data di emissione della Relazione (Allegato ex art. 144 quinquedecies Regolamento Emittenti).

**ALLEGATO ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DI CAIRO COMMUNICATION SPA  
REDATTA AI SENSI DELL'ART, 153 DEL D.LGS. 58/98**

**Elenco degli incarichi rivestiti presso le Società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del Codice Civile  
alla data di emissione della Relazione  
(art. 144-quinquiesdecies Regolamento Consob 11971/99)**

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott. Marco Moroni (Presidente del Collegio Sindacale)</b>			
1	Aerotecnica Star Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
2	Aston & Cooper Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2013
3	Betfair Italia Srl	Sindaco Effettivo	31/12/2012
4	Cairo Communication Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
5	Cairo Editore Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
6	Cairo Pubblicità'	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2012
7	Dataprocess Holding Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
8	Elettrodelta S.P.A. In Liquidazione	Sindaco Effettivo	31/12/2011
9	Locauto Rent Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
10	Locauto Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
11	Publicitas International Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
12	Revicom Srl	Presidente del CdA	Fino a revoca
13	Sony Music Entertainment Italy Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
14	Tec Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/03/2013
15	Ut Communications Spa	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013
<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>			<b>1</b>
<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>			<b>15</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott.ssa Maria Pia Maspes (Sindaco Effettivo)</b>			
1	Cairo Pubblicità Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
2	Caminetti Montegrappa Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2012
3	G.B.H. Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
4	Cairo Communication Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
5	Cairo Editore Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
6	Ut Communications Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
7	Alto Partners SGR Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
8	Italholding Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
9	Immobiliare Andronica Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
10	Torino Fc Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2013
11	Eurofly Services	Sindaco Effettivo	31/12/2013
12	CRE – Centro ricerche ecologiche	Sindaco Effettivo	31/12/2012
<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>			<b>1</b>
<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>			<b>12</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	In carica fino ad Approvazione Bilancio
<b>Dott. Marco Giuliani (Sindaco Effettivo)</b>			
1	Banca Mediolanum Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
2	Rothschild Italia Spa	Sindaco Effettivo	31/03/2013
3	Marsh Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
4	Cairo Communication Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
5	Orient –Express Hotels Italia Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2011
6	Yara Italia Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
7	Banca Esperia Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2011
8	Ali Spa	Sindaco Effettivo	31/08/2012
9	Mediolanum GESTIONI Fondi Spa	Sindaco Effettivo	31/12/2012
10	Hotel Cipriani Srl	Presidente del Collegio Sindacale	31/12/2013

**Numero di incarichi ricoperti in società emittenti**  
**Numero di incarichi complessivamente ricoperti**

**1**  
**10**





**KPMG S.p.A.**  
**Revisione e organizzazione contabile**  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763 1  
Telefax +39 02 67632445  
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

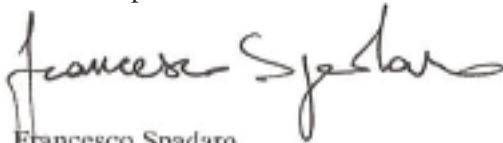
Agli Azionisti della  
Cairo Communication S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Cairo Communication S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 4 aprile 2011.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cairo Communication S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 3 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro  
Socio

## Attestazione del Bilancio d'esercizio 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 di 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 e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio nel corso dell'esercizio 2011.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011:

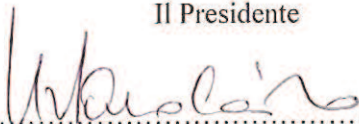
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002,
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo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

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 12 marzo 2012

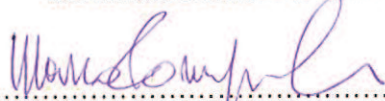
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente



(Dott. Urbano Roberto Cairo)

Il dirigente preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari



(Dott. Marco Pompignoli)