



CAIROCOMMUNICATION

Relazione finanziaria semestrale al
30 giugno 2011

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



Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 - Indice

Cariche sociali	3
Il Gruppo	4
Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2011	5
Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011	33
Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modificazioni	66
Attestazione ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	67
Relazione della Società di Revisione	68



Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo*	Presidente
Dott. Uberto Fornara	Amministratore Delegato
Dott. Roberto Cairo	Consigliere
Avv. Marco Janni	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott. Marco Pompignoli	Consigliere
Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Dott. Mauro Sala	Consigliere

Comitato per il Controllo Interno

Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott. Mauro Sala	Consigliere

Comitato per la Remunerazione

Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Avv. Marco Janni	Consigliere

Comitato Parti Correlate

Dott. Mauro Sala	Consigliere
Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Avv. Marco Janni	Consigliere

Collegio Sindacale

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

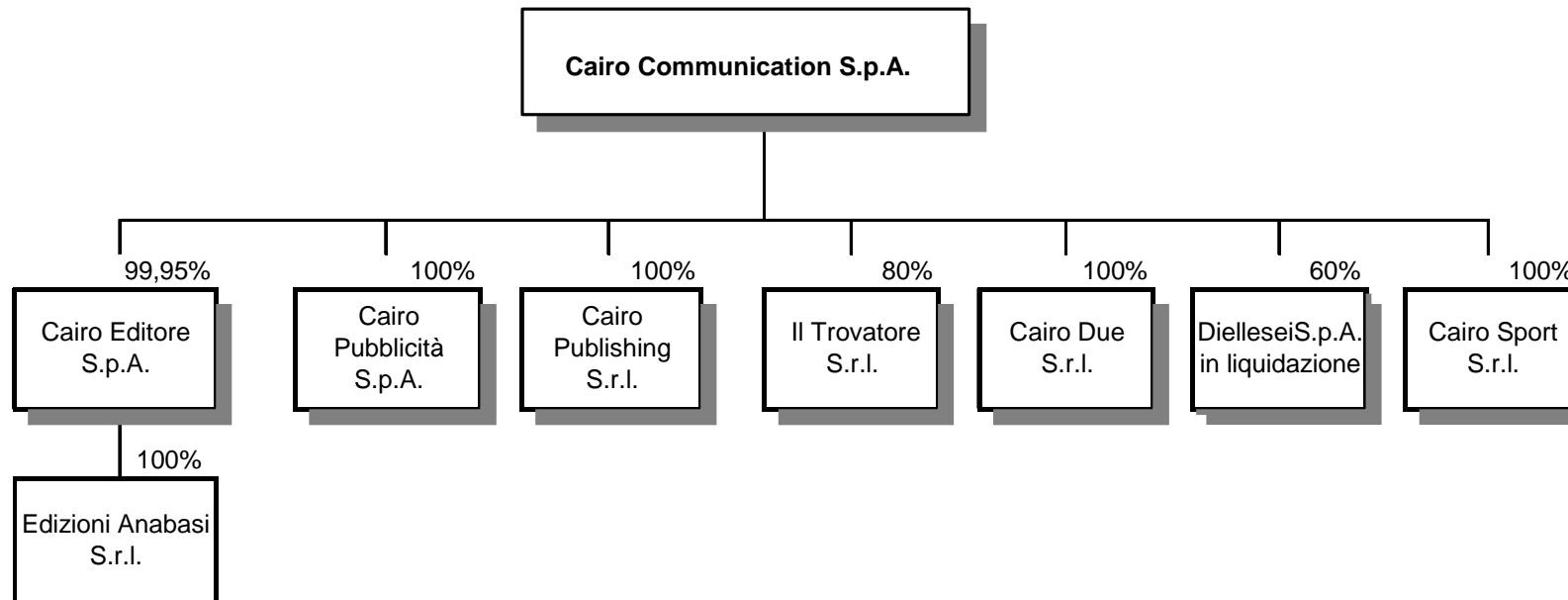
Società di revisione

KPMG S.p.A.

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



Il Gruppo al 30 giugno 2011





Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2011

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 ed è predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Nel corso del primo semestre 2011, 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 primo semestre 2011, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, nonostante i segnali di ripresa, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, del 2010.

Secondo i dati AC Nielsen più recenti disponibili alla data di approvazione della presente relazione, ovvero maggio 2011, gli investimenti pubblicitari in Italia nei primi cinque mesi del 2011 sono ammontati a circa Euro 3,8 miliardi, in flessione del 2,8% rispetto all'anno precedente. L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che nei cinque mesi gennaio-maggio 2011:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione dell'1,4% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva registrato un decremento del 9,3% rispetto al 2009,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in flessione del 2,3% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva presentato una crescita del 6% rispetto al 2009.

In questo contesto generale, nel primo semestre 2011 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 17,6 milioni (+29,6%) ed un risultato operativo (EBIT) di circa Euro 15,8 milioni (+38,1%), grazie principalmente alla forte crescita della raccolta pubblicitaria televisiva, in particolare del canale La7. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del semestre è stato pari a circa Euro 10,5 milioni.

Si ricorda che nel primo semestre 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 primo semestre 2011:



- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispettivamente del 3,4% e del 3,9% a Euro 8,4 milioni ed Euro 7,7 milioni rispetto all'esercizio precedente, nonostante il minor numero di uscite di "Settimanale Dipiù" rispetto al 2010, 25 uscite anziché 26, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi) di cinque numeri di "Dipiù TV", con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,8 milioni ed il cut price (da 70 centesimi a 50 centesimi di Euro) di tre numeri di "TV Mia";
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente sono in crescita rispettivamente del 68,4% e del 100,1% a Euro 9,2 milioni ed Euro 8,1 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente, grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+35,8% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 84,2 milioni, è risultata in crescita del 32% rispetto al 2010.

A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato crescite importanti, che sono state ulteriormente incrementate nel semestre gennaio-giugno 2011 (3,63% lo share medio sul totale giorno rispetto al 2,81% nel semestre analogo del 2010), lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari. In particolare, il TG delle 20 nel primo semestre 2011 ha superato 48 volte lo share del 10% (9,06% lo share medio nel primo semestre 2011 rispetto al 2,64% nel periodo analogo del 2010), continuando a creare una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "L'infedele" (6,25% lo share medio rispetto al 3,59% nel semestre analogo del 2010), "Otto e mezzo" (6,33% lo share medio rispetto al 3,07% nel semestre analogo del 2010), "Omnibus" e "Le invasioni barbariche".

Andamento della gestione

Gruppo Cairo Communication – Dati consolidati

I principali **dati economici consolidati** del primo semestre 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del semestre analogo del 2010:



	30/06/2011 (Semestre)			30/06/2010 (Semestre)		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	155.649	-	155.649	130.107	-	130.107
Sconti di agenzia	(17.520)	-	(17.520)	(13.463)	-	(13.463)
Ricavi operativi netti	138.129	-	138.129	116.644	-	116.644
Variazione delle rimanenze	(111)	-	(111)	(94)	-	(94)
Altri proventi	1.239	-	1.239	1.296	-	1.296
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	6.792	6.792
Totale ricavi	139.257	-	139.257	117.846	6.792	124.638
Costi della produzione	(110.032)	-	(110.032)	(93.252)	-	(93.252)
Costo del personale	(11.582)	-	(11.582)	(10.981)	-	(10.981)
Margine operativo lordo	17.643	-	17.643	13.613	6.792	20.405
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.823)	-	(1.823)	(2.157)	-	(2.157)
Risultato operativo	15.820	-	15.820	11.456	6.792	18.248
Gestione finanziaria	581	-	581	110	-	110
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Risultato prima delle imposte	16.401	-	16.401	11.566	6.792	18.358
Imposte sul reddito	(5.862)	-	(5.862)	(3.947)	(3.122)	(7.069)
Quota di terzi	(4)	-	(4)	(2)	-	(2)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	10.535	-	10.535	7.617	3.670	11.287
Risultato netto delle attività cessate	(4)	-	(4)	(62)	-	(62)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(4)	-	(4)	(62)	-	(62)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	10.531	-	10.531	7.555	3.670	11.225

Nel primo semestre 2011, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 156,9 milioni (Euro 131,4 milioni nel primo semestre 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 155,6 milioni ed altri ricavi per Euro 1,2 milioni, nel complesso in crescita del 19,4% rispetto al primo semestre 2010,
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 17,6 milioni, è in crescita del 29,6% rispetto a quello del primo semestre 2010 (Euro 13,6 milioni),
- il risultato operativo consolidato (EBIT), pari a circa Euro 15,8 milioni, è in crescita del 38,1% rispetto al primo semestre 2010 (Euro 11,5 milioni),
- il risultato netto di pertinenza del Gruppo della gestione corrente è stato pari a circa Euro 10,5 milioni ed è in crescita del 39,4% rispetto al primo semestre 2010 (Euro 7,6 milioni).

Negli schemi di conto economico consolidati del primo semestre 2010 riportati nella presente relazione intermedia degli amministratori sulla gestione, come già nei resoconti e nelle relazioni



sulla gestione redatti nel 2010, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto non ricorrenti.

Includendo anche i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, nel primo semestre 2010, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente pari a circa Euro 20,4 milioni e circa Euro 18,2 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo era stato pari a circa Euro 11,2 milioni.

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".

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

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2011	30/06/2010
Conto economico consolidato complessivo		
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	10.531	11.225
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(8)	(849)
Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo	10.523	10.376

La voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 8 mila, alla data dell'8 aprile 2011 presa quale riferimento per la riclassifica della partecipazione da "partecipazioni in altre imprese" "available for sale" a "partecipazioni in imprese collegate" come di seguito descritto nei commenti ai dati patrimoniali consolidati.

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



30/06/2011 (Semestre) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	47.824	122.536	-	185	-	(14.896)	155.649
Sconti di agenzia	-	(17.520)	-	-	-	-	(17.520)
Ricavi operativi netti	47.824	105.016	-	185	-	(14.896)	138.129
Variazione delle rimanenze	(111)	-	-	-	-	-	(111)
Altri proventi	1.005	234	-	-	-	-	1.239
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	48.718	105.250	-	185	-	(14.896)	139.257
Costi della produzione	(31.965)	(92.825)	-	(138)	-	14.896	(110.032)
Costo del personale	(8.381)	(3.185)	-	(16)	-	-	(11.582)
Margine operativo lordo	8.372	9.240	-	31	-	-	17.643
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(718)	(1.101)	-	(4)	-	-	(1.823)
Risultato operativo	7.654	8.139	-	27	-	-	15.820
Gestione finanziaria	124	458	-	(1)	-	-	581
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Risultato prima delle imposte	7.778	8.597	-	26	-	-	16.401
Imposte sul reddito	(2.811)	(3.034)	-	(17)	-	-	(5.862)
Quota di terzi	-	-	-	(4)	-	-	(4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	4.967	5.563	-	5	-	-	10.535
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(4)	-	(4)
Risultato netto	4.967	5.563	-	5	(4)	-	10.531

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



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

Ricavi lordi	Semestre al 30/06/2011				
(Valori in migliaia di Euro)	(sei mesi)				
	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Eliminazioni	Totali
	infragruppo				
Vendita pubblicazioni	31.744	-	-	-	31.744
Pubblicità su stampa	14.604	19.886	-	(14.487)	20.003
Pubblicità televisiva	-	100.482	-	-	100.482
Cartellonistica stadi	-	1.338	-	-	1.338
Pubblicità su Internet	-	529	27	-	556
Abbonamenti	1.544	-	-	-	1.544
Libri e cataloghi	461	-	-	-	461
Altri ricavi	-	301	158	(409)	50
I.V.A. assolta dall'editore	(529)	-	-	-	(529)
Totale ricavi operativi lordi	47.824	122.536	185	(14.896)	155.649
Altri ricavi	1.005	234	-	-	1.239
Ricavi della gestione corrente	48.829	122.770	185	(14.896)	156.888
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
Totale ricavi	48.829	122.770	185	(14.896)	156.888

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



I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 giugno 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2011	31/12/2010
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	2.499	2.656
Attività immateriali	9.366	9.552
Attività finanziarie	2.304	2.319
Imposte anticipate	4.433	4.480
Circolante netto	1.643	(1.147)
Totale mezzi impiegati	20.245	17.860
Passività a lungo termine e fondi	5.956	6.015
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(48.221)	(58.339)
Patrimonio netto del gruppo	62.506	70.184
Patrimonio netto di terzi	4	0
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	20.245	17.860

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, con data stacco cedola (cedola numero 3 post frazionamento) il 9 maggio 2011, per complessivi Euro 19,4 milioni.

La voce attività finanziarie si riferisce principalmente (Euro 2,2 milioni) alla partecipazione di 765.000 azioni pari al 10% del capitale della società quotata Dmail Group S.p.A.

Nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 la partecipazione è stata riclassificata da "partecipazioni in altre imprese" ("*available for sale*") a "partecipazioni in imprese collegate", con conseguente valutazione ad ogni fine periodo con il metodo del patrimonio netto. 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 dello sviluppo dell'attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

Per la riclassifica sono stati assunti, quale data di riferimento l'8 aprile (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).



L'Assemblea di DMail Group del 9 maggio 2011 ha nominato il dott. Fabio Tacciarra 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.

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 all'ingresso 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. A seguito di tale vendita, al 30 giugno 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.

L'analisi della situazione economico-finanziaria 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 capaci di finanziare la sua operatività.

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 30 giugno 2011, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2011	31/12/2010	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	48.142	58.260	(10.118)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	-	-	-
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
Totale	48.221	58.339	(10.118)

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

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



	30/06/2011 (Semestre)			30/06/2010 (Semestre)		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	70.922	-	70.922	67.599	-	67.599
Sconti di agenzia	-	-	-	-	-	-
Altri proventi	120	-	120	225	-	225
Proventi non ricorrenti da arbitrato					9.944	9.944
Totale ricavi	71.042	-	71.042	67.824	9.944	77.768
Costi della produzione	(64.915)	-	(64.915)	(63.407)	-	(63.407)
Costo del personale	(1.389)	-	(1.389)	(1.194)	-	(1.194)
Margine operativo lordo	4.738	-	4.738	3.223	9.944	13.167
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(207)	-	(207)	(113)	-	(113)
Risultato operativo	4.531	-	4.531	3.110	9.944	13.054
Gestione finanziaria	358	-	358	88	-	88
Proventi da partecipazioni	12.439	-	12.439	7.463	-	7.463
Risultato prima delle imposte	17.328	-	17.328	10.661	9.944	20.605
Imposte sul reddito	(1.754)	-	(1.754)	(1.202)	(3.122)	(4.324)
Risultato netto delle attività in continuità	15.574	-	15.574	9.459	6.822	16.281
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(4)	-	(4)	(62)	-	(62)
Risultato netto	15.570	-	15.570	9.397	6.822	16.219

Nel primo semestre 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 subconcedente 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 nel semestre è stata però più che compensata dalla significativa crescita dei ricavi pubblicitari televisivi.

Nel primo semestre 2011, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 71 milioni (Euro 67,8 milioni nel primo semestre 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 70,9 milioni ed altri ricavi per Euro 0,1 milioni, nel complesso in crescita del 4,7 % rispetto al periodo analogo del 2010;
- il margine operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 4,7 milioni è in crescita del 47% rispetto a quello del primo semestre 2010 (Euro 3,2 milioni);
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 4,5 milioni, è in crescita del 45,7% rispetto a quello del primo semestre 2010 (Euro 3,1 milioni);



- il risultato netto della gestione corrente è stato pari a circa Euro 15,6 milioni (Euro 9,4 milioni nel 2010) in crescita principalmente per effetto della variazione dei proventi da partecipazioni.

La voce “proventi 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).

Come per i dati consolidati, negli schemi di conto economico della Capogruppo del primo semestre 2010 riportati nella presente relazione intermedia 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 primo semestre 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) era stato pari a circa Euro 13,2 milioni, il risultato operativo (EBIT) era stato pari a circa Euro 13,1 milioni ed il risultato netto era stato pari a Euro 16,2 milioni.

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

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2011	30/06/2010
Conto economico complessivo della Capogruppo		
Risultato netto	15.570	16.219
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie “ <i>available for sale</i> ”	(8)	(849)
Totale conto economico complessivo	15.562	15.370

Come già commentato per i dati consolidati, la voce perdita da valutazione di attività finanziarie “*available for sale*” è relativa all’adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale) alla data dell’8 aprile 2011, data di riferimento della riclassifica della partecipazione da “partecipazioni in altre imprese” “*available for sale*” a “partecipazioni in imprese collegate”.

I principali **dati patrimoniali** al 30 giugno 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)	30/06/2011	31/12/2010
Dati patrimoniali		
Attività materiali	303	352
Attività immateriali	134	151
Attività finanziarie	15.933	15.941
Altre attività non correnti	399	399
Circolante commerciale netto	22.994	22.234
Totale mezzi impiegati	39.760	39.077
Passività a lungo termine e fondi	1.001	837
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(29.591)	(32.742)
Patrimonio netto	68.350	70.982
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	39.760	39.077

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 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 3 post frazionamento) il 9 maggio 2011, per complessivi Euro 19,4 milioni.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 30 giugno 2011, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	30/06/2011	31/12/2010	Variazione
Disponibilità liquide	29.512	32.663	(3.151)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
Totale	29.591	32.742	(3.151)

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

Il **prospetto di raccordo** tra il patrimonio netto ed il risultato di periodo della Cairo Communication S.p.A. ed il patrimonio netto ed il risultato di periodo del Gruppo al 30 giugno 2011 può essere analizzato come segue:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio	Risultato
Bilancio semestrale della Cairo Communication S.p.A.	68.350	15.570
<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	6.659	-
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni	-	7.310
<u>Allocazione plusvalori pagati:</u>		
Avviamento	7.220	-
Maggiori valori attribuiti ad altre attività:		
Eliminazione di utili infra gruppo al netto del relativo effetto fiscale	(19.723)	90
<u>Eliminazione di dividendi infragruppo</u>		(12.439)
Bilancio consolidato semestrale Cairo Communication	62.506	10.531

Analisi dell'andamento della gestione dei principali settori di attività

EDITORIA

CAIRO EDITORE - CAIRO PUBLISHING

I risultati conseguiti dal settore editoriale nei sei mesi gennaio-giugno 2011 possono essere analizzati come segue:

Settore editoriale <i>(valori in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Ricavi operativi lordi	47.824	48.717
Sconti di agenzia	-	-
Ricavi operativi netti	47.824	48.717
Altri proventi	1.005	949
Variazione delle rimanenze	(111)	(94)
Totale ricavi	48.718	49.572
Costi della produzione	(31.965)	(33.299)
Costo del personale	(8.381)	(8.176)
Margine operativo lordo	8.372	8.097
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(718)	(729)
Risultato operativo	7.654	7.368
Gestione finanziaria	124	6
Risultato prima delle imposte	7.778	7.374
Imposte sul reddito	(2.811)	(2.302)
Quota di terzi	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	4.967	5.072
Risultato netto della attività cessate		
Risultato netto dell'esercizio	4.967	5.072



I ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 31,7 milioni, si decrementano del 6,6% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 25 uscite anziché 26, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,6 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di cinque numeri di “Dipiù TV”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,9 milioni 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 19,5 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 2,6% (secondo i dati ACNielsen -1,4% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 rispetto al periodo analogo del 2010) rispetto a quella del semestre analogo del 2010 (Euro 19 milioni), nonostante un numero in meno di “Settimanale Dipiù”, confermando l’inversione di tendenza ed il trend positivo iniziati già a partire dal secondo trimestre del 2010.

Nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni) ed il maggiore investimento promozionale per i cut price effettuati (con un effetto negativo sui margini di Euro 0,8 milioni), nel primo semestre 2011 il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispettivamente del 3,4% e del 3,9% a Euro 8,4 milioni ed Euro 7,7 milioni rispetto al periodo analogo dell’esercizio precedente (rispettivamente Euro 8,1 ed Euro 7,4 milioni nel primo semestre 2010), grazie principalmente alla qualità delle testate del Gruppo ed agli elevati livelli di efficienza raggiunti negli esercizi precedenti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione.

“Settimanale DIPIU” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 706.375 copie nei dodici mesi aprile 2010-marzo 2011, “DIPIU’ TV” (468.545 copie medie ADS nei dodici mesi aprile 2010-marzo 2011) e “Diva e Donna” (200.780 copie medie ADS nei dodici mesi aprile 2010-marzo 2011) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti. Con riferimento alle diffusioni, le caratteristiche delle testate edite dal Gruppo così come la sua strategia, sono tali da costituire un forte vantaggio competitivo nell’attuale contesto del settore editoriale. In particolare:

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto (anche la metà), rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l’attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (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 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 2010 i ricavi pubblicitari lordi a livello di Gruppo hanno avuto un'incidenza percentuale del 33% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 67% 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'86% 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.

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

I risultati conseguiti dal settore concessionarie nei sei mesi gennaio-giugno 2011 possono essere analizzati come segue:

	30/06/2011 (Semestre)			30/06/2010 (Semestre)		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	122.536	-	122.536	94.841	-	94.841
Sconti di agenzia	(17.520)	-	(17.520)	(13.463)	-	(13.463)
Ricavi operativi netti	105.016	-	105.016	81.378	-	81.378
Variazione delle rimanenze	-	-	-	-	-	-
Altri proventi	234	-	234	347	-	347
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	6.792	6.792
Totale ricavi	105.250	-	105.250	81.725	6.792	88.517
Costi della produzione	(92.825)	-	(92.825)	(73.451)	-	(73.451)
Costo del personale	(3.185)	-	(3.185)	(2.787)	-	(2.787)
Margine operativo lordo	9.240	-	9.240	5.487	6.792	12.279
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.101)	-	(1.101)	(1.420)	-	(1.420)
Risultato operativo	8.139	-	8.139	4.067	6.792	10.859
Gestione finanziaria	458	-	458	105	-	105
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Risultato prima delle imposte	8.597	-	8.597	4.172	6.792	10.964
Imposte sul reddito	(3.034)	-	(3.034)	(1.636)	(3.122)	(4.758)
Quota di terzi	-	-	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	5.563	-	5.563	2.536	3.670	6.206
Risultato netto delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	5.563	-	5.563	2.536	3.670	6.206

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 DIPIU’”, “DIPIU’ TV” e gli allegati settimanali “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina” e “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Stellare”, “Diva e Donna” e “TV Mia”), 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.

Per il settore concessionarie, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente sono in crescita rispettivamente del 68,4% e del 100,1% a Euro 9,2 milioni ed Euro 8,1 milioni rispetto al periodo analogo dell’esercizio precedente (rispettivamente Euro 5,5 milioni ed Euro 4,1 milioni nel 2010), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+35,8% nel complesso).

Televisione

Nel primo semestre 2011, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7d, dei canali Sportitalia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 100,5 milioni, si incrementano nel complesso del 35,8% rispetto al 2010 (secondo i dati ACNielsen -2,3% il mercato pubblicitario televisivo nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 rispetto al periodo analogo del 2010).

In particolare, la raccolta pubblicitaria sul La 7, pari a circa Euro 84,2 milioni, è stata in crescita del 32% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato il fatturato minimo contrattuale del semestre (Euro 63,6 milioni). Nel semestre, La7 ha confermato le importanti crescite di share registrate a partire dal mese di settembre 2010 (3,63% lo share medio sul totale giorno rispetto al 2,81% nel semestre analogo del 2010).

La raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La 7d è stata pari a circa Euro 4,7 milioni ed ha superato il fatturato minimo contrattuale previsto per il semestre (Euro 4,2 milioni).

I canali digitali e satellitari Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24 nel primo semestre 2011 hanno generato ricavi lordi per circa Euro 7,5 milioni in forte crescita rispetto al semestre analogo del 2010, quando la raccolta pubblicitaria, partita a gennaio, aveva iniziato ad andare a regime solo a partire dal mese di marzo.

Stampa



Come già commentato, la raccolta pubblicitaria lorda sulle testate del Gruppo, pari a Euro 19,5 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 2,6% (secondo i dati ACNielsen -1,4% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 rispetto al periodo analogo del 2010) rispetto a quella del semestre analogo del 2010 (Euro 19 milioni), nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù”, confermando l’inversione di tendenza ed il trend positivo iniziati già nel secondo trimestre del 2010.

IL TROVATORE

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

Indicatori alternativi di performances

Nella presente relazione degli amministratori, al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo Cairo Communication, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS vengono presentati alcuni indicatori alternativi di performance che non devono, comunque, essere considerati sostitutivi dell’informativa fornita in funzione di quanto richiesto dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

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

Risultato prima delle imposte delle attività in continuità

- Risultato della gestione finanziaria

- Risultato delle partecipazioni

EBIT- Risultato Operativo

+ Ammortamenti

+ Svalutazioni crediti

+ Accantonamenti fondi rischi

EBITDA -Risultato Operativo ante ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti

Il Gruppo Cairo Communication ritiene inoltre che la **posizione finanziaria netta** rappresenti un valido indicatore della propria capacità di fare fronte ad obbligazioni di natura finanziaria, attuali come, in prospettiva, future. Come risulta dalla tabella inserita nella presente relazione



che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo della posizione finanziaria netta, tale voce a livello consolidato include la cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti, i depositi vincolati e i titoli e altre attività finanziarie correnti, ridotti dei debiti bancari correnti e non correnti.

Rapporti con società controllanti e controllate e altre parti correlate

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

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

Fatti di rilievo del semestre

Nel corso del semestre non sono avvenuti fatti di rilievo rispetto alla gestione corrente.

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 UT Communications S.p.A., il Consiglio di Amministrazione della società, composto da:
 - o tre amministratori esecutivi: il Presidente Dott. Urbano Cairo, il Dott. Uberto Fornara ed il Dott. Marco Pompignoli,
 - o due amministratori non esecutivi: l' Avv. Antonio Magnocavallo ed il Dott. Roberto Cairo e
 - o tre amministratori indipendenti: l'Avv. Marco Janni, il dott. Mauro Sala ed il Dott. Roberto Rezzonico;
- 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 UT Communications S.p.A., 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;
- su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito l'incarico per la revisione legale alla società KPMG S.p.A. approvandone il relativo corrispettivo.

Il Consiglio di Amministrazione del 3 maggio 2011 ha poi, tra l'altro:



-
- 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 avv. Marco Janni, dott. Roberto Rezzonico e dott. Mauro Sala;
 - attribuito:
 - o al Presidente dott. Urbano Cairo, le principali deleghe esecutive e gestionali (con alcune esclusioni, tra le quali le operazioni significative e le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza);
 - o al dott. Uberto Fornara, amministratore delegato, i poteri di gestione e sviluppo della raccolta pubblicitaria, nonché del personale e della rete di vendita operante nella raccolta pubblicitaria;
 - o al dott. Marco Pompignoli, l'incarico di sovrintendere e supervisionare le funzioni di amministrazione, finanza e controllo di gestione del Gruppo;
 - approvato le linee guida per il compimento delle operazioni significative e per il trattamento delle informazioni riservate;
 - nominato:
 - o i componenti del "Comitato per la remunerazione", che risulta composto dai consiglieri non esecutivi avv. Antonio Magnocavallo, Presidente, dott. Roberto Rezzonico (indipendente) e avv. Marco Janni (indipendente),
 - o 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,
 - o i componenti del "Comitato Parti correlate", che risulta composto dai tre consiglieri indipendenti avv. Marco Janni, Presidente, dott. Roberto Rezzonico e dott. Mauro Sala,
 - o l'avv. Marco Janni quale Lead independent director.

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.

Si ricorda inoltre che nel mese di agosto 2010, Cairo Communication ha attivato un nuovo arbitrato nei confronti di Telepiù per accertare l'inadempimento di quest'ultima anche al contratto con il quale Telepiù aveva ceduto alla Società l'intero capitale sociale di Telepiù Pubblicità Srl (poi Cairo TV S.p.A.), inadempimento conseguente alla risoluzione del contratto di concessione per suo fatto e colpa, e la condanna al relativo risarcimento dei danni subiti da Cairo Communication quale acquirente di Cairo TV. Il Collegio Arbitrale si è costituito il 5 novembre 2010 nelle persone del prof. avv. Gerardo Broggin (presidente), prof. avv. Francesco Benatti, (arbitro di nomina della Società) prof. avv. Vincenzo Roppo (arbitro di nomina Telepiù). Nella riunione del 27 gennaio 2011 sono stati fissati i termini per le difese conclusive, con udienza finale l'11 maggio 2011, nella quale al termine della discussione orale, il Collegio si è riservato di depositare il lodo arbitrale entro il 4 ottobre 2011.



Principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto che possono avere un impatto sulla evoluzione prevedibile della gestione del secondo semestre 2011

La Relazione degli Amministratori al bilancio al 31 dicembre 2010 include una descrizione, alla quale si rimanda, dei principali rischi ed incertezze cui Cairo Communication S.p.A. e il Gruppo sono esposti così come delle strategie e attività implementate per monitorarli ed affrontarli. In particolare:

- Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia, ed ai potenziali effetti del permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo sull'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo.
- Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale, legati principalmente alla generale contrazione delle diffusioni ed all'andamento del mercato pubblicitario, in particolare quello dei periodici.
- Rischi connessi alla evoluzione del settore media per effetto sia della penetrazione di nuovi mezzi di comunicazione, in particolare internet e la pay tv, sia della evoluzione del quadro normativo del settore.
- Rischi legati alla rilevanza di contratti di concessione pubblicitaria con editori terzi, per i quali il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari.
- Rischi connessi al management ed alle "figure chiave", all'abilità quindi dei propri amministratori esecutivi, dei direttori e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo ed alla capacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate.
- Rischi connessi al mantenimento del valore dei brand delle testate del Gruppo, attraverso il mantenimento degli attuali livelli di qualità e innovazione.
- Rischi legati ad impegni contrattuali che prevedono la corresponsione agli editori di corrispettivi minimi garantiti (La7 e La7D).
- Rischi connessi ai rapporti con fornitori per i processi produttivi esternalizzati, in particolare la stampa.



-
- Rischi legati ai contenziosi, nelle note di commento relative alle “altre informazioni” (Nota 23 delle note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l’informativa relativa ai principali contenziosi in essere.

Nella presente relazione semestrale intermedia viene ripresa la trattazione, oltre ai rischi di natura finanziaria, di quei rischi che possono avere un effetto sulla evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2011.

Rischi connessi alle condizioni generali dell’economia

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

Nel primo semestre 2011, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, e nonostante segnali di ripresa nel 2010, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. L’evoluzione della situazione generale dell’economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento degli obiettivi di risultato del Gruppo.

Rischi connessi all’andamento del mercato pubblicitario ed editoriale

Il persistere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo nel 2011 sta continuando ad avere impatti negativi sul mercato della pubblicità.

L’analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che nei cinque mesi gennaio-maggio 2011:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del -1,4% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva registrato un decremento del 9,3% rispetto al 2009,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in flessione del 2,3% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva presentato una crescita del 6% rispetto al 2009.

Il gruppo Cairo Communication presenta una esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, che nel tempo si è comunque progressivamente ridotta per effetto dell’importante sviluppo della attività editoriale. I ricavi del settore concessionarie, che comprendono anche i ricavi pubblicitari relativi alle testate del Gruppo, nel 2010 hanno rappresentato circa il 72% dei ricavi complessivi del Gruppo. Considerando la sola attività editoriale del Gruppo, i ricavi pubblicitari nel 2010 a livello di Gruppo hanno avuto un incidenza percentuale del 33% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 67%



è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate.

Il risultato del secondo semestre 2011 può essere impattato dal perdurare - e in quale misura - del trend negativo della raccolta pubblicitaria sui periodici, così come dalla evoluzione del trend del mercato pubblicitario televisivo.

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

Rischi legati ad impegni contrattuali

Il contratto di concessione pubblicitaria triennale (2009-2011) per il canale La 7 stipulato nel mese di novembre 2008, rinnovabile automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi concordati, prevede anche per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni (obiettivo già superato nel 2009 e, ampiamente, nel 2010), con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 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 La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d - per il solo 2011- entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni. Il contratto per il canale digitale La7d prevede per il 2011 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.

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo hanno 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 per l'eventuale 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.

Nel primo semestre 2011:



-
- la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 84,2 milioni, ha ampiamente superato il fatturato minimo contrattuale semestrale che prevedeva ricavi minimi di Euro 63,6 milioni e sono anche stati superati gli obiettivi aggiuntivi (non garantiti) introdotti con l'accordo del dicembre 2010;
 - la raccolta pubblicitaria sul canale La 7D, pari a circa Euro 4,7 milioni, ha superato il fatturato minimo contrattuale semestrale (Euro 4,2 milioni).

Il risultato del secondo semestre 2011 potrebbe essere impattato dal conseguimento, o meno, dei ricavi pubblicitari lordi minimi annuali previsti (i) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 e (ii) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 D.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 28 luglio 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre luglio-agosto, pari a Euro 13,3 milioni, il fatturato minimo contrattuale per tale bimestre, pari a Euro 9,6 milioni, così come i ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell'esercizio 2010 (Euro 10,2 milioni) sono già stati superati rispettivamente di oltre il 38% ed il 30%.

Rischi legati ai contenziosi

Nelle note di commento relative alle "altre informazioni" (Nota 23 delle note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l'informativa relativa 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.



Rischio di credito

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

E' comunque possibile che il perdurare 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. Peraltro nel 2011 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono in miglioramento rispetto a quelli dell'esercizio precedente di circa sei giorni.

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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 30 giugno 2011 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 113,2 milioni, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 23 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un'esposizione massima teorica di Euro 48,2 milioni, è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie, con i criteri sotto descritti nelle note di commento al "rischio di liquidità".

Rischio di liquidità

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 48,2 milioni e dall'altro prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell'attuale contesto di mercato.

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



E' politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, frazionati su diverse istituzioni 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.

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

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

Altre informazioni

Risorse umane

Le risorse umane costituiscono, per il tipo di attività che svolge, uno dei fattori critici di successo del Gruppo. La valorizzazione delle persone, lo sviluppo delle loro capacità e competenze ed il riconoscimento dei meriti e responsabilità, sono i principi a cui si ispira la gestione del personale, fin dalla fase di selezione, che risulta peraltro facilitata dalla buona visibilità e capacità di attrazione del Gruppo.

Il turnover del personale nel corso dell'esercizio e la sua composizione al 30 giugno 2011 possono essere analizzati come segue:



Descrizione	01/01/2011	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi categoria	30/06/2011
<i>Contratti a tempo indeterminato</i>	258	9	(7)	-	260
Dirigenti	15	-	(1)	-	14
Quadri	19	1	-	-	20
Impiegati	125	7	(3)	-	129
Giornalisti e Pubblicisti	99	1	(3)	-	97
<i>Contratti a tempo determinato</i>	3	3	(1)	-	5
Dirigenti	-	-	-	-	-
Quadri	-	-	-	-	-
Impiegati	2	2	-	-	4
Giornalisti e Pubblicisti	1	1	(1)	-	1
Totale generale	261	12	(8)	-	265

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	37	39
Donne (numero)	-	7	94	61
Età Media	49	46	40	43
Anzianità lavorativa	9	9	9	10
Contratto a tempo indeterminato	14	20	129	97
Contratto a tempo determinato	-	-	4	1
Altre tipologie	-	-	-	-
Titolo di Studio: Laurea	11	7	34	44
Titolo di Studio: Diploma	2	13	84	51
Titolo di Studio: Licenza media	1	-	15	3

Il maggior numero di dipendenti (195) è impiegato nel settore editoriale.

Il settore concessionarie per la sua attività si avvale anche di una rete di vendita composta da circa 100 agenti (tra diretti ed indiretti) che sono coordinati da dirigenti e funzionari



commerciali che, unitamente ai loro staff, assicurano anche il coordinamento redazionale con gli editori e la promozione delle iniziative speciali.

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

Ambiente

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

Eventi successivi alla chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione

Come già commentato, nel primo semestre 2011 si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo e al momento, nonostante i segnali di ripresa percepiti nel 2010, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. Secondo i dati AC Nielsen gli investimenti pubblicitari in Italia nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 sono ammontati a circa Euro 3,8 miliardi, in flessione del 2,8% rispetto all'anno precedente (in particolare -1,4% il mercato pubblicitario dei periodici e -2,3% il mercato pubblicitario televisivo rispetto al periodo analogo del 2010).

Pur operando in questo contesto generale, nel primo semestre 2011 il Gruppo ha conseguito risultati della gestione corrente significativamente in crescita rispetto al periodo analogo del 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 ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione.

Nel 2011 il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività:

- quello editoriale della Cairo Editore e della Cairo Publishing, con la prospettiva di confermare gli elevati livelli diffusionali delle testate continuando a beneficiare dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione, e
- 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 del canale La7.

Come già commentato, a partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato crescite importanti, che sono state ulteriormente incrementate nel semestre gennaio-giugno 2011 (3,63% lo share medio sul totale giorno rispetto al 2,81% nel semestre analogo del 2010), lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari. In particolare, il TG delle 20 nel primo semestre 2011 ha superato 48 volte lo share del 10% (9,06% lo share medio nel primo semestre 2011 rispetto al 2,64% nel periodo analogo del 2010) continuando a creare una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "L'infedele" (6,25% lo share medio rispetto al 3,59% nel semestre analogo del 2010), "Otto e mezzo" (6,33% lo share medio rispetto al 3,07% nel semestre analogo del 2010), "Omnibus" e "Le invasioni barbariche".

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 28 luglio 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre luglio-agosto, pari a Euro 13,3 milioni, il fatturato minimo contrattuale per tale bimestre, pari a Euro 9,6 milioni, così come i ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell'esercizio 2010 (Euro 10,2 milioni) sono già stati superati rispettivamente di oltre il 38% ed il 30%.

In considerazione della qualità delle testate edite dal Gruppo e dei mezzi in concessione, si ritiene conseguibile l'obiettivo di incrementare nel 2011 i risultati gestionali conseguiti nel 2010. L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



CAIROCOMMUNICATION

Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 giugno 2011



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2011

Euro/000		Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Semestre chiuso al 30 giugno 2010
	Note		
Ricavi netti	1	138.129	116.644
Altri ricavi e proventi	2	1.239	1.296
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	0	6.792
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(111)	(94)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(11.510)	(12.214)
Costi per servizi	5	(97.014)	(79.473)
Costi per godimento beni di terzi	6	(1.082)	(1.121)
Costi del personale	7	(11.582)	(10.981)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(1.823)	(2.157)
Altri costi operativi	9	(426)	(444)
Risultato operativo		15.820	18.248
Proventi finanziari netti	10	581	110
Risultato prima delle imposte		16.401	18.358
Imposte dell'esercizio	11	(5.862)	(7.069)
Risultato netto delle attività in continuità		10.539	11.289
Risultato netto delle attività cessate	12	(4)	(62)
Risultato netto dell'esercizio		10.535	11.227
- Di pertinenza del Gruppo		10.531	11.225
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		4	2
		10.535	11.227
Risultato per azione (euro)			
- Risultato per azione da attività in continuità e cessate	14	0,136	0,145
- Utile per azione da attività in continuità	14	0,136	0,146

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO AL 30 GIUGNO 2011

		Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Semestre chiuso al 30 giugno 2010
Risultato netto dell'esercizio		10.535	11.227
Utile (Perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	17	(8)	(849)
Totale conto economico complessivo del periodo		10.527	10.378
- Di pertinenza del Gruppo		10.523	10.376
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		4	2
		10.527	10.378



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2011

Euro/000			
Attività	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Immobili, impianti e macchinari	15	2.499	2.656
Attività immateriali	16	9.366	9.552
Partecipazioni	17	2.247	2.255
Attività finanziarie non correnti		57	64
Attività per imposte anticipate	18	4.433	4.480
Totale attività non correnti		18.602	19.007
Rimanenze	19	3.290	2.952
Crediti commerciali	19	96.356	93.942
Crediti verso controllanti	19	674	63
Crediti diversi ed altre attività correnti	19	16.252	14.792
Titoli e altre attività finanziarie correnti	21	79	79
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	21	48.142	58.260
Totale attività correnti		164.793	170.088
Attività destinate alla vendita		0	0
Totale attività		183.395	189.095
Patrimonio netto e Passività		30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Capitale		4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni		49.586	51.081
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve		(1.685)	(5.700)
Utile del periodo		10.531	20.729
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		62.506	70.184
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti		4	0
Totale patrimonio netto	22	62.510	70.184
Trattamento di fine rapporto	20	4.063	3.891
Fondi rischi ed oneri	20	1.893	2.124
Totale passività non correnti		5.956	6.015
Debiti correnti verso banche	21	0	0
Debiti verso fornitori	19	101.394	97.787
Debiti verso controllanti	19	1.267	3.928
Debiti tributari	19	2.140	2.281
Altre passività correnti	19	10.128	8.900
Totale passività correnti		114.929	112.896
Passività destinate alla dismissione o cessate		0	0
Totale passività		120.885	118.911
Totale patrimonio netto e passività		183.395	189.095



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2011

Euro/000	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Semestre chiuso al 30 giugno 2010
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI	58.260	43.741
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato netto	10.535	11.227
- di cui non ricorrenti	0	3.670
Ammortamenti	398	470
Variazione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	0	3.152
- di cui non ricorrenti	0	3.152
Proventi finanziari netti	(581)	(110)
Imposte sul reddito	5.862	7.046
- di cui non ricorrenti	0	3.122
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	172	88
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(231)	(307)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	16.155	21.566
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(3.874)	(2.101)
- di cui non ricorrenti	0	(5.941)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	4.835	(4.415)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(338)	866
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	16.778	15.916
Imposte sul reddito corrisposte	(9.228)	(3.306)
Oneri finanziari corrisposti	(55)	(26)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	7.495	12.584
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(55)	(246)
Interessi e proventi finanziari incassati	636	137
Incremento netto delle altre attività non correnti	7	(3)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)	588	(112)
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Dividendi corrisposti	(19.393)	(15.515)
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	1.200	0
(Incremento) Decremento dei depositi bancari vincolati	0	7.543
- di cui non ricorrenti	0	7.543
Altri movimenti di patrimonio netto	(8)	0
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(18.201)	(7.972)
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(10.118)	4.500
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI (1)	48.142	48.241



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
Euro/000								
Saldo al 31 dicembre 2008	4.074	57.661	(4.515)	0	12.922	70.142	(6)	70.136
Destinazione risultato			12.922		(12.922)	0		0
Distribuzione dividendi		(3.004)	(12.448)			(15.452)		(15.452)
Acquisizione azioni proprie			(409)			(409)		(409)
Vendita azioni proprie			781			781		781
Altri movimenti						0	1	1
Risultato del periodo complessivo				(349)	12.034	11.685	4	11.689
Saldo al 31 dicembre 2009	4.074	54.657	(3.669)	(349)	12.034	66.747	(1)	66.746
Destinazione risultato			12.034		(12.034)	0		0
Distribuzione dividendi		(3.576)	(11.939)			(15.515)		(15.515)
Altri movimenti			(2)			(2)		(2)
Risultato del periodo complessivo				(1.775)	20.729	18.954	1	18.955
Saldo al 31 dicembre 2010	4.074	51.081	(3.576)	(2.124)	20.729	70.184	0	70.184
Destinazione risultato			20.729		(20.729)	0		0
Distribuzione dividendi		(1.495)	(17.898)			(19.393)		(19.393)
Vendita azioni proprie			1.200			1.200		1.200
Altri movimenti			(8)			(8)		(8)
Riclassifica riserva attività finanziarie - <i>available for sales</i>			(2.132)	2.132		0		0
Risultato del periodo complessivo				(8)	10.531	10.523	4	10.527
Saldo al 30 giugno 2011	4.074	49.586	(1.685)	0	10.531	62.506	4	62.510



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519

DEL 27 LUGLIO 2006

Euro/000	Semestre chiuso al			Semestre chiuso al		
	30 giugno 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	30 giugno 2010	% di incidenza	% di incidenza
Ricavi netti	138.129	66	0,0%	116.644	56	0,0%
Altri ricavi e proventi	1.239	10	0,8%	1.296		
Proventi non ricorrenti	0			6.792		
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(111)			(94)		
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(11.510)			(12.214)		
Costi per servizi	(97.014)	(1.112)	1,1%	(79.473)	(698)	0,9%
Costi per godimento beni di terzi	(1.082)			(1.121)		
Costi del personale	(11.582)			(10.981)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.823)			(2.157)		
Altri costi operativi	(426)			(444)		
Risultato operativo	15.820			18.248		
Proventi finanziari netti	581			110		
Risultato prima delle imposte	16.401			18.358		
Imposte dell'esercizio	(5.862)			(7.069)		
Risultato netto delle attività in continuità	10.539			11.289		
Risultato netto delle attività cessate	(4)			(62)		
Risultato netto dell'esercizio	10.535			11.227		

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



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519

DEL 27 LUGLIO 2006

Euro/000						
Attività	30 giugno 2011	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Immobili, impianti e macchinari	2.499			2.656		
Attività immateriali	9.366			9.552		
Partecipazioni	2.247	2.237	99,6%	2.255	10	0,4%
Attività finanziarie non correnti	57			64		
Attività per imposte anticipate	4.433			4.480		
Totale attività non correnti	18.602			19.007		
Rimanenze	3.290			2.952		
Crediti commerciali	96.356	361	0,4%	93.942	451	0,5%
Crediti verso controllanti	674	674	100,0%	63	63	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	16.252	24	0,1%	14.792		
Titoli e altre attività finanziarie correnti	79			79		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	48.142			58.260		
Totale attività correnti	164.793			170.088		
Attività destinate alla vendita	0			0		
Totale attività	183.395			189.095		
Patrimonio netto e Passività	30 giugno 2011			31 dicembre 2010		
Capitale	4.074			4.074		
Riserva sovrapprezzo azioni	49.586			51.081		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	(1.685)			(5.700)		
Utile del periodo	10.531			20.729		
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	62.506			70.184		
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	4			0		
Totale patrimonio netto	62.510			70.184		
Trattamento di fine rapporto	4.063			3.891		
Debiti finanziari non correnti	0			0		
Fondi rischi ed oneri	1.893			2.124		
Totale passività non correnti	5.956			6.015		
Debiti correnti verso banche	0			0		
Debiti verso fornitori	101.394	1	0,0%	97.787	239	0,2%
Debiti verso controllanti	1.267	1.267	100,0%	3.928	3.928	100,0%
Debiti tributari	2.140			2.281		
Altre passività correnti	10.128	150	1,5%	8.900		
Totale passività correnti	114.929			112.896		
Passività destinate alla dismissione o cessate	-			-		
Totale passività	120.885			118.911		
Totale patrimonio netto e passività	183.395			189.095		

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



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n.

15519 DEL 27 LUGLIO 2006

Euro/000	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	di cui parti correlate	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	di cui parti correlate
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI	58.260		43.741	
ATTIVITA' OPERATIVA				
Risultato netto	10.535	(1.021)	11.227	(642)
Ammortamenti	398		470	
Variazione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	0		3.152	
Proventi finanziari netti	(581)		(110)	
Imposte sul reddito	5.862		7.046	
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	172		88	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(231)		(307)	
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	16.155	(1.021)	21.566	(642)
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(3.874)	(545)	(2.101)	414
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	4.835	(2.749)	(4.415)	2.590
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(338)		866	
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	16.778	(4.315)	15.916	2.362
Imposte sul reddito corrisposte	(9.228)		(3.306)	
Oneri finanziari corrisposti	(55)		(26)	
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	7.495	(4.315)	12.584	2.362
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO				
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(55)		(246)	
Interessi e proventi finanziari incassati	636		137	
Incremento netto delle altre attività non correnti	7		(3)	
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)	588	0	(112)	0
ATTIVITA' FINANZIARIA				
Dividendi corrisposti	(19.393)		(15.515)	
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	1.200		0	
(Incremento) Decremento dei depositi bancari vincolati	0		7.543	
Altri movimenti del patrimonio netto	(8)		0	
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(18.201)	0	(7.972)	0
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(10.118)	(4.315)	4.500	2.362
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI	48.142		48.241	



NOTE ILLUSTRATIVE

CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO E

PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

Principi per la predisposizione del bilancio

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "*Bilanci intermedi*". Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011".

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

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

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

Per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, le imposte sul reddito sono riconosciute



sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

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

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

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo 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 nella relazione finanziaria semestrale 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.
- *Eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia redatta in accordo allo IAS 34*: si enfatizza il principio secondo cui le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l'informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione semestrale, 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 dal Gruppo

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 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.

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.

Alla data della presente Relazione semestrale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra descritti.

Schemi di bilancio

Il **conto economico consolidato** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte, al fine di



consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio e nelle note esplicative vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti. Nel **conto economico consolidato complessivo** sono inoltre rilevate le “variazioni generate da transazioni con i non soci”(evidenziando separatamente i relativi eventuali effetti fiscali), ovvero:

- le voci di utile e perdita che potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto (ad es. 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 *available for sale*,
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

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.

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;
- é posseduta principalmente per essere negoziata;
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

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

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

Il prospetto di **movimentazione del patrimonio netto consolidato** illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile di periodo;
 - ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);
- e separatamente i proventi ed oneri definiti “*variazioni generate da transazioni con i non-soci*”, che sono riportate anche nel conto economico consolidato complessivo.

Area di consolidamento

Si segnala che non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato



chiuso al 31 dicembre 2010.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 include il bilancio della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente:

Società	Sede	Capitale sociale al 30/06/11	% Partecipazione	Data chiusura esercizio sociale	Attività	Criterio di consolidamento
Cairo Communication S.p.A.	Milano	4.074		31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Editore S.p.A.	Milano	1.043	99,95	31/12	Editoriale	Integrale
Diellesei S.r.l. in liquidazione	Milano	10	60	31/12	In liquidazione	Integrale relativamente ad attività e passività (*)
Cairo Due S.r.l.	Milano	47	100	31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Pubblicità S.p.A.	Milano	2.818	100	31/12	Pubblicità	Integrale
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale
Il Trovatore S.r.l.	Milano	25	80	31/12	Internet	Integrale
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale

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

NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Per quanto riguarda le voci del conto economico consolidato, provvediamo a rappresentarVi il contenuto delle principali componenti di costo e ricavo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011. I dati comparativi si riferiscono alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010.

1. Ricavi netti

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

	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Ricavi operativi lordi	155.649	130.107
Sconti agenzia	(17.520)	(13.463)
Ricavi operativi netti	138.129	116.644

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

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



Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Pubblicità su reti televisive	100.482	73.993
Pubblicità su stampa	20.003	19.495
Pubblicità stadio	1.338	768
Pubblicità su Internet	556	382
Vendita pubblicazioni	31.744	33.994
Abbonamenti	1.544	1.461
Ricavi audiovisivi e vari	50	37
Libri e cataloghi	461	534
I.V.A. assolta dall'editore	(529)	(557)
Totale ricavi operativi lordi	155.649	130.107

Nel primo semestre 2011:

- i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7d, dei canali Sportitalia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 100,5 milioni, si incrementano nel complesso del 35,8% rispetto al 2010 (secondo i dati AC Nielsen -2,3% il mercato pubblicitario televisivo nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 rispetto al periodo analogo del 2010). In particolare, la raccolta pubblicitaria sul La 7, pari a circa Euro 84,2 milioni, risulta in crescita del 32% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato il fatturato minimo contrattuale del semestre (Euro 63,6 milioni);
- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 31,7 milioni, si decrementano del 6,6% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 25 uscite anziché 26, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,6 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di cinque numeri di “Dipiù TV”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,9 milioni 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 per le testate del Gruppo, pari a Euro 19,5 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 2,6% (secondo i dati AC Nielsen -1,4% il mercato pubblicitario dei periodici nei cinque mesi gennaio-maggio 2011 rispetto al periodo analogo del 2010) rispetto a quella del semestre analogo del 2010 (Euro 19 milioni), nonostante un numero in meno di “Settimanale Dipiù”, confermando l’inversione di tendenza ed il trend positivo iniziati già nel secondo trimestre del 2010.

La voce “ricavi operativi” include anche il corrispettivo di Euro 50 mila per la erogazione al Torino



Football Club S.p.A., società controllata dalla controllante di Cairo Communication S.p.A., U.T. Communications S.p.A., di servizi amministrativi, di seguito descritto nella Nota 24, di commento ai rapporti con parti correlate.

2. Altri ricavi e proventi

Altri ricavi e proventi

Gli “altri ricavi e proventi”, pari nel semestre ad Euro 1.239 mila (Euro 1.296 mila al 30 giugno 2010) sono principalmente riconducibili a ricavi da macero e vendita carta (Euro 683 mila), sopravvenienze attive (Euro 307 mila), addebiti di costi tecnici pubblicitari e altre voci di ricavi diversi da quelli operativi.

Proventi non ricorrenti da Arbitrato Cairo-Telepiù

Negli schemi di conto economico consolidato del primo semestre 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, nel paragrafo “*Andamento della gestione del Gruppo Cairo Communication - dati consolidati*” della relazione degli amministratori sulla gestione e nelle note di commento ai prospetti del bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2010 nella nota a “*Altri ricavi e proventi- proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo - Telepiù*”.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La voce, pari a negativi Euro 111 mila (negativi Euro 94 mila al 30 giugno 2010), rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti oggetto di commercializzazione da parte delle società Cairo Editore e Cairo Publishing.

4. Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo

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



Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Costi di acquisto carta	11.675	11.095
Costi di acquisto gadget e materiali diversi	283	348
Variazione delle rimanenze di carta, gadget e materiali diversi	(448)	771
Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	11.510	12.214

5. Costi per servizi

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

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Competenze editori	68.385	52.574
Compensi di intermediazione	2.144	1.329
Provvigioni e costi agenti	3.645	3.068
Costi tecnici	268	183
Consulenze e collaborazioni	5.930	6.256
Lavorazioni esterne	8.881	9.119
Pubblicità e propaganda	2.723	2.530
Costi per struttura e generali	5.038	4.414
Totale costi per servizi	97.014	79.473

L’incremento rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2010 dei costi per “competenze editori”, così come quello delle “provvigioni e costi agenti” e dei “compensi di intermediazione”, è correlato al significativo incremento dei ricavi pubblicitari televisivi.

La voce “competenze editori” include anche, per Euro 1.048 mila, le competenze del Torino Football Club S.p.A., società controllata da U.T. Communications S.p.A. per l’accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A. di seguito descritto nella Nota 24, di commento ai rapporti con parti correlate.



6. Costi per godimento beni di terzi

La voce “costi per godimento beni di terzi”, pari ad Euro 1.082 mila al 30 giugno 2011 (Euro 1.121 mila al 30 giugno 2010) include prevalentemente canoni di locazione immobiliare, canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio e royalties per diritti di autore.

7. Costi del personale

La voce può essere analizzata come segue:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Salari e stipendi	8.654	8.196
Oneri sociali	2.536	2.472
Trattamento di fine rapporto	392	313
Totale costi del personale	11.582	10.981

8. Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

La voce si compone come segue:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Ammortamenti della attività immateriali e materiali	399	470
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.249	1.687
Altri accantonamenti	175	-
Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	1.823	2.157

9. Altri costi operativi

La voce, pari ad Euro 426 mila (Euro 444 mila al 30 giugno 2010), include prevalentemente imposte e tasse diverse e le sopravvenienze passive.

10. Proventi finanziari netti

I “proventi finanziari netti” sono così composti:



Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Proventi finanziari	636	136
Oneri finanziari	(55)	(26)
Totale	581	110

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

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile al significativo incremento dei tassi di interesse rispetto al 2010 (1,05% la media dell'Euribor nel primo semestre 2011 rispetto allo 0,43% del primo semestre 2010).

11. Imposte

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Ires dell'esercizio	4.704	6.353
Irap dell'esercizio	1.111	1.307
Imposte anticipate	47	(591)
Totale imposte	5.862	7.069

12. Risultato netto delle attività cessate

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

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Altri ricavi e proventi	1	-
Costi per servizi	(5)	(37)
Costo del personale	-	(48)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-	-
Risultato operativo	(4)	(85)
Proventi (oneri) finanziari netti	-	-
Risultato prima delle imposte	(4)	(85)
Imposte sul reddito	-	23
Risultato netto delle attività cessate	(4)	(62)

Con riferimento alla situazione finanziaria, di seguito vengono esposti gli effetti sulle disponibilità liquide



del Gruppo attribuibili alla predetta controllata:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Disponibilità liquide nette assorbite dalla procedura di liquidazione	(23)	(118)
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività finanziaria	-	-
Decremento netto del periodo	(23)	(118)

13. Informativa di settore

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

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

- **editoria**, il Gruppo opera in qualità di editore di periodici e libri attraverso le società controllate Cairo Editore - che nel corso del 2009 ha incorporato la Editoriale Giorgio Mondadori e pubblica i settimanali "Settimanale DIPIU", "DIPIU' TV", "Diva e Donna", "TV Mia" e gli allegati "Settimanale DIPIU' e DIPIU'TV Cucina e Stellare" ed i mensili "For Men Magazine", "Natural Style", 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.



Semestrale al 30/06/2011	Editoria	Conces- sionarie	Trovatore	Attività non allocate	Eliminazioni infragrappo	Totale
Ricavi operativi netti	33.337	104.764	28	-	-	138.129
Ricavi infra settoriali	14.487	252	157	-	(14.896)	-
Altri proventi	1.005	234	-	-	-	1.239
Proventi non ricorrenti	-	-	-	-	-	-
Variazione delle rimanenze	(111)	-	-	-	-	(111)
Costi della produzione	(31.965)	(92.825)	(138)	-	14.896	(110.032)
Costo del personale	(8.381)	(3.185)	(16)	-	-	(11.582)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(718)	(1.101)	(4)	-	-	(1.823)
Risultato operativo	7.654	8.139	27	-	0	15.820
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Proventi finanziari netti	124	458	(1)	-	-	581
Risultato prima delle imposte	7.778	8.597	26	-	0	16.401
Imposte sul reddito	(2.811)	(3.034)	(17)	-	0	(5.862)
Risultato netto delle attività in continuità	4.967	5.563	9	-	0	10.539
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(4)	-	(4)
Risultato netto dell'esercizio	4.967	5.563	9	(4)	0	10.535
- Di pertinenza di terzi	-	-	4	-	-	4

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

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



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

14. Utile per azione

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

Descrizione	Semestrale al 30/06/2011	Semestrale al 30/06/2010
Euro/000:		
Risultato delle attività in continuità	10.539	11.289
Utile (Perdita) della attività cessate	(4)	(62)
Risultato netto dell'esercizio (Euro/000)	10.535	11.227
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	78.343.400	78.343.400
Numero medio ponderato di azioni proprie	(733.757)	(771.326)
Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell'utile per azione	77.609.643	77.572.074
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,136	0,146
Utile (perdita) per azione attribuibile alle attività cessate	(0,000)	(0,001)
Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,136	0,145

NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

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

15. Immobili, impianti e macchinari

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

Descrizione	Immobili	Impianti	Altri beni	Totale
macchinari.				
Valori netti al 31/12/2010	1.450	128	1.078	2.656
Acquisizioni	-	-	29	29
Decrementi	-	-	-	-
Ammortamenti	(23)	(11)	(152)	(186)
Valori netti al 30/06/2011	1.427	117	955	2.499

16. Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali può essere dettagliata come segue:



Descrizione	Concessioni licenze marchi	Avviamenti	Testate	Totale
Saldi al 31/12/2010	284	7.198	2.070	9.552
Acquisizioni	27	-	-	27
Decrementi	-	-	-	-
Ammortamenti	(82)	-	(131)	(213)
Saldi al 30/06/2011	229	7.198	1.939	9.366

Avviamenti

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

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

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

,.

17. Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

Partecipazione	Saldo 31/12/10	Effetti valutazione a fair value	Riclassifiche	Saldo 30/06/11
Cairo Sport Srl	10	-		10
Totale controllate	10	-		10
Dmail Group S.p.A.	-	-	2.226	2.226
Totale collegate	-	-	2.226	2.226
Dmail Group S.p.A.	2.234	(8)	(2.226)	-
Altre	11	-	-	11
Totale altre	2.245	(8)	(2.226)	11
Totale Generale	2.255	(8)	-	2.247

La società controllata Cairo Sport S.r.l. è stata valutata al costo, che non si discosta significativamente



dalla valutazione effettuata secondo il metodo del patrimonio netto.

Nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 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” (“*available for sale*”) a “partecipazioni in imprese collegate”, con conseguente valutazione ad ogni fine periodo con il metodo del patrimonio netto. 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 dello sviluppo dell’attività ed il perseguimento di una maggiore efficienza gestionale.

Per la riclassifica sono stati assunti, quale data di riferimento l’8 aprile (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).

L’Assemblea di DMail Group del 9 maggio 2011 ha nominato il dott. Fabio Tacciarra 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.

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.

A seguito della riclassifica sopra descritta, la riserva negativa di patrimonio netto relativa ad attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 2.132 mila, è stata riclassificata nella voce “utili e perdite di esercizi precedenti ed altre riserve”.

18. Imposte anticipate

I crediti per “imposte anticipate” pari ad Euro 4.433 mila al 30 giugno 2011 (Euro 4.480 mila al 31 dicembre 2010) derivano dal riconoscimento delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

.*.*.*

19. Capitale Circolante

Il dettaglio del circolante può essere analizzato come segue:



Descrizione	Totale 30/06/11	Totale 31/12/10	Variazioni
Rimanenze	3.290	2.952	338
Crediti verso clienti	96.356	93.942	2.414
Crediti verso controllanti	674	63	611
Crediti diversi e altre attività correnti	16.252	14.792	1.460
Debiti verso fornitori	(101.394)	(97.787)	(3.607)
Debiti verso controllanti	(1.267)	(3.928)	2.661
Debiti tributari	(2.140)	(2.281)	141
Altre passività correnti	(10.128)	(8.900)	(1.228)
Totale circolante	1.643	(1.147)	2.790

La voce rimanenze è relativa alle giacenze della Cairo Editore S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l. di materie prime, principalmente carta, prodotti in corso di lavorazione, e prodotti finiti, principalmente libri. Le rimanenze sono esposte al netto di un fondo svalutazione di Euro 942 mila.

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 10.573 mila (Euro 9.534 mila il fondo al 31 dicembre 2010). Il fondo svalutazione crediti, che si è incrementato per gli accantonamenti del periodo di Euro 1.249 mila, è stato determinato tenendo conto sia delle situazioni di rischio specificamente individuate, sia di un rischio generico di inesigibilità conseguente al normale andamento dell'operatività aziendale, prendendo in considerazione anche quanto pattuito nei contratti di concessione pubblicitaria che il Gruppo ha sottoscritto con gli editori, in particolare gli editori terzi, che generalmente prevedono la retrocessione all'editore stesso di una percentuale delle perdite su crediti.

I crediti e debiti verso controllanti, pari rispettivamente ad Euro 674 mila ed ad Euro 1.267 mila, si riferiscono principalmente a crediti (Euro 613 mila) e debiti (Euro 1.267 mila) nei confronti della controllante U.T. Communications S.p.A. sorti nel contesto del consolidato fiscale nazionale a cui aderiscono Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore, Cairo Pubblicità, Diellesei in liquidazione, Cairo Due e Cairo Publishing, come descritto nella Nota 24 di commento ai rapporti con le parti correlate.

La voce crediti diversi e altre attività correnti include anche:

- per Euro 7,5 milioni, il saldo del credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato nella Nota 2, che Telepiù afferma di aver diritto di compensare col deposito vincolato descritto nella Nota 23 "titoli e altre attività finanziarie correnti" al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, diritto che



Cairo ha contestato in sede giudiziale. In particolare, Telepiù ha preteso di compensare, sino alla concorrenza, il suo debito col deposito riconducendolo ad un suo credito per fatture emesse dopo il verificarsi del fatto che ha causato la risoluzione del contratto di concessione, credito contestato da Cairo che, per altro, ha mantenuto l'iscrizione del correlativo debito in bilancio (nell'importo di 6,9 milioni di Euro);

- per Euro 1,8 milioni 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. Inoltre, nel 2010 è stata erogata all'editore una anticipazione mensile sulla quota di ricavi di sua competenza di circa Euro 0,7 milioni, conguagliabile a fine anno con l'effettivo maturato. La voce "crediti diversi" include il credito (Euro 2,6 milioni oltre IVA) nei confronti dell'editore Interactive Group pari alla differenza tra quanto maturato e le anticipazioni corrisposte nel 2010.

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 101.394 mila con un incremento di Euro 3.607 mila rispetto al 31 dicembre 2010 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti.

Le altre passività correnti, pari al 30 giugno 2011 ad Euro 10.129 mila (Euro 8.900 mila al 31 dicembre 2010) includono principalmente acconti ricevuti da clienti per abbonamenti a periodici da attivare, i debiti verso il personale per ferie e ratei mensilità, i debiti derivanti dal riaddebito a editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo, i ratei e risconti passivi.

20. Attività e passività non correnti e non finanziarie

Trattamento di fine rapporto

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

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

	Saldo al 30/06/11	Saldo al 31/12/10
Saldo iniziale	3.891	3.813
Accantonamenti	392	651
Utilizzi/altri movimenti	(220)	(573)
Saldo finale	4.063	3.891



Fondi per rischi ed oneri

La voce fondi per rischi e oneri include:

Descrizione	30/06/11	31/12/10	Variazioni
Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	956	956	0
Fondo per resi editoriali	326	697	(371)
Fondo oneri di liquidazione	88	102	(14)
Altri fondi rischi ed oneri	523	369	154
Totale generale	1.893	2.124	(231)

21. Posizione finanziaria netta

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

Descrizione	30/06/11	31/12/10	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	48.142	58.260	(10.118)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Totale	48.221	58.339	(10.118)

E' 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.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario consolidato, la variazione negativa della posizione finanziaria netta di Euro 10.118 mila è principalmente riconducibile alla distribuzione di dividendi per Euro 19.393 mila, al netto dei flussi di cassa positivi generati dalla gestione per Euro 7.495 mila.

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

22. Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2011 è pari a Euro 62.510 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio. Il capitale sociale della Cairo Communication S.p.A., pari attualmente a Euro 4.074 mila, è costituito da n. 78.343.400 azioni ordinarie.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 3 post



frazionamento) il 9 maggio 2011, per complessivi Euro 19,4 milioni.

Nel corso del primo semestre 2011, nell'ambito dei programmi di acquisto e vendita di azioni proprie, sono state vendute 400.000 azioni proprie (pari allo 0,511 % del capitale sociale). L'operazione è stata realizzata in relazione all'ingresso 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. A seguito di tale vendita, al 30 giugno 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.

Come già riportato nella Nota 17, la riclassifica della partecipazione in Dmail Group S.p.A dalla voce "partecipazioni in altre imprese" alla voce "partecipazioni in imprese collegate" ha determinato la riclassifica della riserva negativa di patrimonio netto relativa ad attività finanziarie disponibili per la vendita, pari ad Euro 2.132 mila, nella voce "utili e perdite di esercizi precedenti ed altre riserve"

23. Altre informazioni

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

- Fidejussione 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 331 mila.

Nel mese di agosto 2010, Cairo Communication ha attivato un nuovo arbitrato nei confronti di Telepiù per accertare l'inadempimento di quest'ultima anche al contratto con il quale Telepiù aveva ceduto alla Società l'intero capitale sociale di Telepiù Pubblicità Srl (poi Cairo TV S.p.A) e la condanna al relativo risarcimento dei danni subiti da Cairo Communication quale acquirente di Cairo TV. Il Collegio Arbitrale si è costituito il 5 novembre 2010 nelle persone del prof. avv. Gerardo Brogginì (presidente), prof. avv. Francesco Benatti (arbitro di nomina della Società), prof. avv. Vincenzo Roppo (arbitro di nomina Telepiù). Nella riunione del 27 gennaio sono stati fissati i termini per le difese conclusive, con udienza finale l'11 maggio 2011, nella quale al termine della discussione orale, il Collegio si è riservato di depositare il lodo arbitrale entro il 4 ottobre 2011.

Il contratto di concessione pubblicitaria triennale (2009-2011) per il canale La 7 stipulato nel mese di novembre 2008, rinnovabile automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi incrementali concordati, prevede anche per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni (obiettivo già superato nel 2009 e, ampiamente, nel 2010), con corrispettivi minimi garantiti per



l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 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 La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d - per i soli 2010 e 2011 - entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

Nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo hanno 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 per l'eventuale 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.

Nel mese di dicembre 2009 Telecom Italia Media e Cairo hanno anche rinnovato sino all'anno 2014 il contratto di concessione per La7d, che prevede per il 2011 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. Per il 2011, ad una eventuale variazione dello share al di sotto dello 0,2% corrisponderanno riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito. Per gli anni successivi, 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.

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 imposte 2004 che era descritto nelle note esplicative al bilancio al 31 dicembre 2009.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004 e 2005) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti nei processi verbali di accertamento ricevuti nel corso del mese di gennaio 2008 (per il 2002) e di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) per i quali è stato presentato ricorso. Per tutti gli esercizi in oggetto, la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto



appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano in data 21 aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, con motivazioni contestabili. Ad oggi le annualità 2003, 2004 e 2005 non sono invece ancora state discusse in Commissione Regionale. Cairo Communication ha presentato ricorso per cassazione avverso la suddetta sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

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

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 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 preso la Commissione Provinciale Tributaria. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

Un precedente socio della società controllata Il Trovatore S.r.l., non parte venditrice alla società, aveva sollevato una contestazione all'attuale socio di minoranza, coinvolgendo indirettamente anche la Cairo Communication S.p.A. e asserendo la nullità del contratto col quale aveva ceduto la sua quota nella s.a.s. Il Trovatore e la trasformazione della stessa da s.a.s. in S.r.l., chiedendo altresì l'annullamento del



successivo contratto di acquisto della società da parte della Cairo Communication. In primo grado sono state respinte le domande di controparte, che ha ricorso in appello. Sentiti anche i consulenti legali, si ritiene che il fondamento in fatto e diritto di tali domande sia tale da non richiedere lo stanziamento di specifici fondi rischi a fronte delle stesse.

24. Rapporti con parti correlate

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

Il Gruppo intrattiene rapporti con la società controllante (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 primo semestre 2011 con tali parti correlate, individuate secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 24.

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

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

Ricavi e costi (Euro/000)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
<u>Società controllante</u>				
U.T. Communications S.p.A.	-	-	-	-
<u>Società soggette a comune controllo</u>				
Torino FC S.p.A.	76	1.112	-	-
Totale	76	1.112	-	-

Gli effetti di tali rapporti sullo Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2011:



Crediti e attività finanziarie (Euro/000)	Crediti Commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività fin. correnti
<u>Società controllante</u>				
U.T. Communications S.p.A.	61	-	613	-
<u>Società soggette a comune controllo</u>				
Torino FC S.p.A.	300	-	-	-
MP Service S.r.l.	-	24	-	-
Totale	361	24	613	-

Debiti e passività finanziarie (Euro/000)	Debiti Commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato Fiscale	Altre passività fin. correnti
<u>Società controllante</u>				
U.T. Communications S.p.A.	-	-	1.267	-
<u>Società soggette a comune controllo</u>				
Torino FC S.p.A.	-	150	-	-
Totale	-	150	1.267	-

Per il semestre 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 stipulato da Cairo Pubblicità con il Torino Football Club S.p.A. per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Il contratto di concessione pubblicitaria prevede la retrocessione al concedente di una percentuale (85%) dei ricavi al netto dello sconto di agenzia conseguiti per gli accordi conclusi direttamente e fatturati da Cairo Pubblicità e il riconoscimento a favore della stessa di una percentuale del 2% per gli accordi conclusi direttamente da Torino F.C.: per effetto di tale contratto nel semestre a fronte di ricavi complessivi di circa Euro 1.237 mila al netto degli sconti di agenzia, sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1.048 mila. Cairo Pubblicità ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 16 mila. Nel contesto dell'accordo Cairo Pubblicità ha anche acquistato biglietti di accesso allo stadio per un controvalore di Euro 14 mila ed ha riaddebitato al Torino F.C. costi di sua competenza per Euro 10 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. in favore 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.;
- l'accordo in essere tra la Cairo Communication ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo ha generato nel semestre ricavi per Euro



50 mila;

- l'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC; nel corso del semestre sono stati acquistati spazi pubblicitari per complessivi Euro 50 mila;
- l'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata e che prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla controllante. In tale contesto, la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 include crediti e debiti verso la controllante UT Communications S.p.A. rispettivamente per Euro 613 mila ed Euro 1.267 mila.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011, su proposta del Comitato per le remunerazioni 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.

25 Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

Come già commentato in Nota 2, nello schema di conto economico consolidato al 30 giugno 2010 sono 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 Communication S.p.A. e Telepiù S.r.l..

26 Eventi successivi

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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



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

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



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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso del semestre) e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2011.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 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 intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 29 luglio 2011

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Urbano Roberto Cairo)

Il dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

(Dott. Marco Pompignoli)



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

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

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Cairo Communication S.p.A.

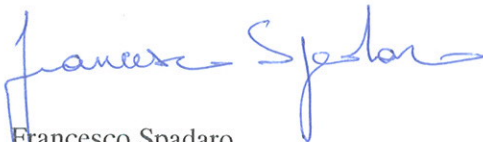
- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato da altro revisore sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altro revisore e, pertanto, rimandiamo alle rispettive relazioni emesse in data 4 aprile 2011 e in data 4 agosto 2010.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 3 agosto 2011

KPMG S.p.A.



Francesco Spadaro
Socio