



CAIROCOMMUNICATION

Relazione **Semestrale** al 31 marzo 2006

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



Sommario

Relazione semestrale al 31 marzo 2006

Cariche sociali	3
Il Gruppo	4
Relazione sulla gestione	5
Prospetti contabili consolidati e relative note esplicative	22
Prospetti contabili della capogruppo	53
Appendice – Transizione agli IAS/IFRS	
Riconciliazione del patrimonio netto e dei risultati di periodo al 31 marzo 2005	62



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

Collegio Sindacale

Dott. Mauro Sala	Presidente
Dott. Marco Baccani	Sindaco effettivo
Dott.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco effettivo
Dott. Mario Danti	Sindaco supplente
Dott. Ferdinando Ramponi	Sindaco supplente

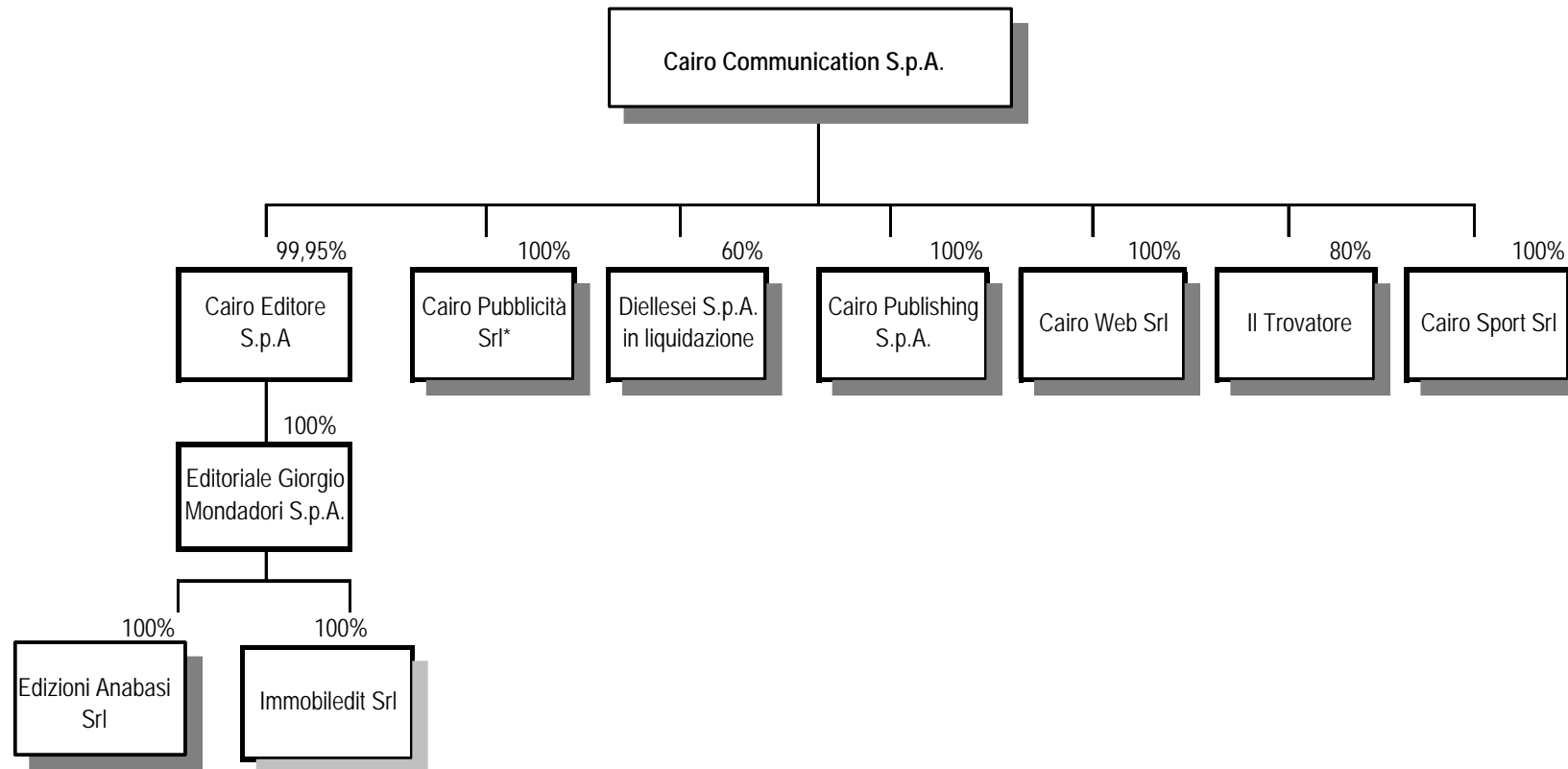
Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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



Il Gruppo





RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Relazione semestrale al 31 marzo 2006

Nel semestre in esame, 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 per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa, internet e stadi, di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore) e nel settore delle directories, attività quest'ultima successivamente cessata nel corso del mese di luglio.

“Settimanale DIPIU”, il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 815.187 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo 2006 e “DIPIU’ TV”, con una diffusione media ADS di 648.693 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo 2006, hanno ulteriormente consolidato lo straordinario successo raggiunto.

In considerazione dei notevoli risultati e dell'apprezzamento incontrato nel pubblico, a partire da inizio settembre 2005 è stato peraltro possibile portare il prezzo di vendita di “DIPIUTV” da Euro 0,5 a Euro 0,7. Da tale incremento di prezzo ci si attende un impatto positivo sui ricavi e margini del Gruppo nell'esercizio 2005/2006 di circa Euro 4,5 milioni.

Nel semestre sono stati lanciati in edicola i mensili “DIPIUTV Cucina” - nel novembre 2005 - e “DIPIUTV Stellare ” - nel gennaio 2006 - venduti in allegato a “DIPIUTV” al prezzo complessivo di 1 euro (aumentato ad Euro 1,2 nel luglio 2006). Entrambi hanno riscosso un notevole riscontro da parte del pubblico con rispettivamente 332.000 copie medie vendute nei primi 6 numeri (circa 430.000 quelle del sesto) e 311.000 copie medie vendute nei primi 3 numeri.

“Settimanale DIPIU” e “DIPIU’TV” nei tre mesi gennaio-marzo 2006 hanno generato ricavi a livello di Gruppo per rispettivamente circa Euro 11 milioni, in linea con quelli del trimestre analogo dell'esercizio precedente, e circa Euro 7,3 milioni, in crescita dell'85% rispetto al trimestre analogo dell'esercizio precedente quando però la testata è stata lanciata a fine gennaio.

I primi 19 numeri di “Diva e Donna”, il nuovo settimanale femminile della Cairo Editore diretto da Silvana Giacobini, in edicola dal 16 novembre, hanno registrato un venduto medio di 256.969 copie, risultato estremamente soddisfacente e in linea con le previsioni. La nuova iniziativa è stata supportata con costi di pre pubblicazione e da una campagna pubblicitaria di lancio televisiva, stampa e sul punto vendita per un valore complessivo di circa Euro 3,5 milioni e da ulteriori investimenti in comunicazione del valore di circa Euro 1 milione.

Con riferimento al settore concessionarie, nel trimestre gennaio-marzo 2006 la raccolta pubblicitaria su La 7, pari a circa Euro 27 milioni, è in crescita del 17,2 % rispetto al periodo



analogo dell'esercizio precedente, anche nel semestre ottobre 2005 - marzo 2006 i ricavi crescono del 16 % a Euro 56,5 milioni (+ 3 % la crescita del mercato pubblicitario televisivo nei cinque mesi ottobre 2005 - febbraio 2006 dati AC Nielsen) .

A partire dal mese di febbraio, la società Cairo Publishing ha iniziato a pubblicare i primi titoli di un catalogo iniziale di 16 libri, risultato di importanti accordi sia con autori che di licenza con editori stranieri. Per l'anno solare 2006 si prevede di pubblicare circa 50 titoli, per ricavi attesi di circa Euro 2,9 milioni.

In data successiva a quella di chiusura del trimestre, il Gruppo ha scelto di uscire dal settore delle directories, nel quale aveva avviato la sua iniziativa a partire dall'estate del 2004, principalmente in considerazione della situazione economica generale e della elevata complessità ed alta competitività del mercato di riferimento, condizioni che già avevano comportato il protrarsi della fase di sviluppo della attività della società e la revisione del business plan inizialmente predisposto.

Dal monitoraggio della realizzazione del business plan, in considerazione della progressione del portafoglio ordini e dei tempi di reclutamento e formazione della rete di vendita, nonché della ridotta formazione dei ricavi per lo slittamento nei tempi di uscita delle pubblicazioni, anche per il perdurare di un accertamento peritale tutt'ora in corso a seguito dell'iniziativa giudiziaria assunta da Seat Pagine Gialle SpA, era peraltro recentemente emersa la necessità di procedere ad una ulteriore revisione dei tempi di realizzazione dello stesso, che avrebbe ulteriormente posticipato il raggiungimento del break-even.

Il 10 luglio 2006, l'Assemblea straordinaria della Cairo Directory, partecipata da Cairo Communication al 60%, ha deliberato la messa in liquidazione della società, che nel contempo ha modificato la propria denominazione in Diellesei S.p.A. in liquidazione.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Gruppo Cairo Communication – Dati consolidati

I principali **dati economici consolidati** del primo semestre dell'esercizio 2005/2006 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo dell'esercizio precedente, le cui grandezze sono state rideterminate con l'applicazione dei principi IAS:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	31/03/2006 (Sei mesi)	31/03/2005 (Sei mesi)
Ricavi operativi lordi	124.378	96.852
Sconti di agenzia	(12.165)	(9.920)
Ricavi operativi netti	112.213	86.932
Altri ricavi	1.279	1.133
Totale ricavi	113.492	88.065
Costi della produzione	(98.409)	(77.858)
Costo del personale	(10.941)	(7.772)
Margine operativo lordo	4.142	2.435
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(2.078)	(1.655)
Svalutazione di voci dell'attivo della società controllata		
Diellesei in liquidazione (già Cairo Directory)	(2.246)	0
Risultato operativo	(182)	780
Gestione finanziaria	922	1.055
Risultato ante imposte	740	1.835
Imposte sul reddito	(8)	(449)
Quota di terzi	1.382	774
Risultato netto	2.114	2.160

L'analisi degli effetti della applicazione dei nuovi principi IAS rispetto a quelli previgenti sul patrimonio netto e sui risultati dei periodi al 31 marzo 2005 è effettuata nel successivo paragrafo "Riconciliazione del patrimonio netto e dei risultati di periodo al 31 marzo 2005" della successiva Appendice "Transizione agli IAS/IFRS".

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2005/2006 i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 125,7 milioni (Euro 98 milioni nel 2004/2005), comprensivi di ricavi delle vendite e delle prestazioni per Euro 124,4 milioni ed altri ricavi per Euro 1,3 milioni, in crescita del 28,3 % rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) è stato pari a circa Euro 4,1 milioni (Euro 2,4 milioni nel 2004/2005 rideterminato con l'applicazione dei principi IAS).

Il risultato operativo è stato negativo per Euro 0,2 milioni (Euro 0,8 milioni nel 2004/2005). Tale risultato è principalmente riconducibile a valutazioni conseguenti alla messa in liquidazione della società controllata Diellesei in liquidazione (già Cairo Directory), avvenuta successivamente alla data di chiusura del semestre, che ha determinato la necessità di svalutare alcune voci dell'attivo della società controllata in considerazione del loro valore recuperabile, come modificato in seguito alla liquidazione della stessa, per complessivi Euro 2,2 milioni, riconducibili ad attività immateriali (Euro 1,5 milioni) e a voci dell'attivo circolante, principalmente risconti attivi e anticipi (Euro 0,7 milioni).



I risultati economici del periodo includono anche le perdite operative del semestre - principalmente costi del personale e spese generali - della Diellesei in liquidazione, pari nel semestre a Euro 4,3 milioni a livello di margine operativo lordo (Euro 2,5 milioni nel semestre analogo dell'esercizio precedente).

I risultati economici del primo semestre 2005/2006 sono stati impattati negativamente anche dalla rilevazione a conto economico di tutti i costi sostenuti per la pre pubblicazione ed il lancio del nuovo "DIVA e DONNA" (Euro 3,5 milioni), che secondo i principi contabili previgenti venivano invece ripartiti per competenza sui primi dodici mesi di uscita della rivista, così come dagli ulteriori costi di comunicazione sostenuti a supporto del lancio dei due mensili "DIPIUTV Cucina" e "DIPIUTV Stellare", circa Euro 1 milione, e del settimanale "DIVA e DONNA" stesso, circa Euro 1 milione, per complessivi Euro 5,5 milioni. Nei risultati del semestre analogo dell'esercizio precedente sono invece inclusi tutti i costi di lancio di "DIPIU'TV" pari a Euro 4,2 milioni.

L'evoluzione dei ricavi del semestre per tipologia e settore di attività può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del periodo analogo dell'esercizio precedente:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione semestrale al 31/03/2006			Situazione semestrale al 31/03/2005		
	(sei mesi)			(sei mesi)		
	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	TOTALI	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	TOTALI
Vendita pubblicazioni	32.536	0	32.536	22.561	0	22.561
Pubblicità su stampa	17.454	8.886	26.340	12.736	6.192	18.928
Pubblicità televisiva	0	61.765	61.765	0	53.637	53.637
Cartellonistica stadi	0	1.544	1.544	0	0	0
Pubblicità su Internet	0	18	18	0	23	23
Abbonamenti	1.693	0	1.693	1.670	0	1.670
Audiovisivi e vari	6	59	65	67	0	67
Libri e cataloghi	642	0	642	537	0	537
I.V.A. assolta dall'editore	(611)	0	(611)	(447)	0	(447)
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	385		385	(125)		(125)
Totale ricavi operativi lordi	52.105	72.272	124.377	36.999	59.852	96.851
Altri ricavi e proventi	694	585	1.279	576	557	1.133
Totale ricavi lordi	52.799	72.857	125.656	37.575	60.409	97.984



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, editoria, concessionarie, directory e Il Trovatore, comparandoli con i risultati di settore per il 2004/2005:

(valori in migliaia di Euro)	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005
	Editoria		Concessionarie		Directory		Trovatore	
Ricavi operativi lordi	52.253	36.999	71.923	59.737	0	0	202	115
Sconti di agenzia	0	0	(12.165)	(9.920)	0	0	0	0
Ricavi operativi	52.253	36.999	59.758	49.817	0	0	202	115
Altri ricavi	696	575	564	548	18	5	1	5
Totale ricavi	52.949	37.574	60.321	50.366	18	5	203	120
Costi della produzione	(45.501)	(32.233)	(50.497)	(43.939)	(2.266)	(1.554)	(145)	(131)
Costo del personale	(6.467)	(4.161)	(2.550)	(2.330)	(1.894)	(1.282)	(29)	0
Margine operativo lordo	981	1.180	7.273	4.097	(4.141)	(2.831)	29	(12)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(766)	(743)	(886)	(858)	(415)	(42)	(11)	(13)
Svalutazione di voci dell'attivo della società controllata Diellesei in liquidazione					(2.245)			
Risultato operativo	215	436	6.387	3.239	(6.801)	(2.873)	18	(25)
Gestione finanziaria	(71)	128	1.190	923	(194)	6	(3)	(3)
Risultato prima delle imposte	143	564	7.577	4.163	(6.995)	(2.867)	15	(23)
Imposte sul reddito	372	354	(2.839)	(1.749)	2.458	946	0	0
Risultato netto	516	918	4.738	2.414	(4.537)	(1.921)	15	(23)
- Di pertinenza del Gruppo	519	918	4.738	2.414	(3.151)	(1.152)	11	(17)
- Di pertinenza di terzi	0	0	0	0	1.386	769	(4)	5

I principali **dati economici consolidati del secondo trimestre** dell'esercizio 2005/2006 - che sono esposti al lordo delle imposte e degli effetti fiscali ai sensi dell'art. 82 - bis del Regolamento CONSOB Emittenti per effetto del quale gli schemi di presentazione della relazione trimestrale sono quelli preesistenti - possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo dell'esercizio precedente, le cui grandezze sono state rideterminate con l'applicazione dei principi IAS:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	31/03/2006 (Trimestre)*	31/03/2005 (Trimestre)*
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	59.168	46.525
Sconti di agenzia	(5.584)	(4.698)
Ricavi operativi netti	53.584	41.827
Altri ricavi	740	489
Valore della produzione	54.324	42.316
Costi della produzione	(47.913)	(40.171)
Costo del personale	(5.393)	(3.529)
Margine operativo lordo	1.018	(1.384)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(1.167)	(855)
Svalutazione di voci dell'attivo della società controllata		
Diellesei in liquidazione (già Cairo Directory)	(2.246)	0
Risultato operativo	(2.394)	(2.239)
Gestione finanziaria	451	487
Quota di terzi	1.102	601
Risultato prima delle imposte	(841)	(1.151)

* Al lordo delle imposte ai sensi dell'art. 82 - bis del Regolamento CONSOB Emittenti

Grazie ai risultati delle nuove iniziative editoriali ed alla forte crescita della raccolta pubblicitaria su La 7, nel trimestre i ricavi operativi lordi del Gruppo Cairo Communication crescono da Euro 47 milioni dell'esercizio precedente a circa Euro 59,9 milioni (+ 27,5 %). In particolare i ricavi del settore editoriale a livello di Gruppo crescono da circa Euro 26,2 milioni a circa Euro 34,2 milioni (+ 30%).

Il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) del secondo trimestre 2005/2006 è stato pari a circa Euro 1 milione (negativo per Euro 1,4 milioni nel 2004/2005).

Il risultato operativo è stato negativo per Euro 2,4 milioni (negativo per Euro 2,2 milioni nel 2004/2005). Come già commentato, tale risultato è principalmente riconducibile a valutazioni conseguenti alla messa in liquidazione della società controllata Diellesei in liquidazione, avvenuta successivamente alla data di chiusura del semestre, che ha determinato la necessità di svalutare alcune voci dell'attivo della società controllata in considerazione del loro valore recuperabile, come modificato in seguito alla liquidazione della stessa, per complessivi Euro 2,2 milioni, riconducibili ad attività immateriali (Euro 1,5 milioni) e a voci dell'attivo circolante, principalmente risconti attivi e anticipi (Euro 0,7 milioni).

I risultati economici del periodo includono anche le perdite operative - principalmente costi del personale e spese generali - della Diellesei in liquidazione, pari nel trimestre a Euro 2 milioni a livello di margine operativo lordo (Euro 1,2 milioni nel trimestre analogo dell'esercizio precedente).



I risultati del trimestre sono stati impattati negativamente anche dal forte investimento in comunicazione a supporto del lancio dei due mensili “DIPIUTV Cucina” e “DIPIUTV Stellare”, circa Euro 0,8 milioni e del settimanale “DIVA e DONNA”, circa Euro 1 milione, ulteriori rispetto ai costi di lancio sostenuti nel primo trimestre (Euro 3,5 milioni), per complessivi Euro 1,8 milioni. I risultati economici del periodo analogo dell’esercizio precedente includono i costi sostenuti per la pre pubblicazione ed il lancio di “DIPIU’TV (Euro4,2 milioni).

La composizione dei **ricavi delle vendite e delle prestazioni** lordi del secondo trimestre 2005/2006, suddivisa fra i due principali settori di attività (attività editoriale e concessionaria di pubblicità, che include anche Il Trovatore) può essere analizzata come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione trimestrale al 31/03/2006			Situazione trimestrale al 31/03/2005		
	(tre mesi)			(tre mesi)		
(Migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Totali	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Totali
Vendita pubblicazioni	17.193	0	17.193	12.030	0	12.030
Pubblicità su stampa	7.949	3.870	11.819	6.518	2.599	9.117
Pubblicità televisiva	0	28.500	28.500	0	24.757	24.757
Maxischermi	0	0	0	0	0	0
Cartellonistica stadi	0	568	568	0	0	0
Pubblicità su Internet	0	0	0	0	14	14
Abbonamenti	845	0	845	837	0	837
Audiovisivi e vari	0	59	59	10	0	10
Libri e cataloghi	274	0	274	122	0	122
I.V.A. assolta dall'editore	(330)	0	(330)	(223)	0	(223)
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione	239	0	239	(139)	0	(139)
Totale ricavi operativi lordi	26.170	32.997	59.167	19.155	27.370	46.525
Altri ricavi	437	303	740	281	208	489
Totale ricavi lordi	26.607	33.300	59.907	19.436	27.778	47.014

I ricavi del settore editoriale crescono significativamente rispetto all’esercizio precedente, grazie agli ottimi risultati di “Settimanale DIPIU’” e “DIPIU’TV”, così come al lancio di “Diva e Donna”.

I ricavi lordi delle concessionarie pubblicitarie del Gruppo, che al lordo delle partite infragruppo di Euro 7,7 milioni ammontano a Euro 34,2 milioni, hanno registrato un incremento del 30% rispetto all’esercizio precedente (Euro 26,2 milioni al lordo delle partite infragruppo di Euro 6,3



milioni), grazie alla raccolta pubblicitaria delle nuove iniziative editoriali ed alla forte crescita della raccolta pubblicitaria su La 7.

I principali **dati patrimoniali consolidati** della situazione trimestrale al 31 marzo 2006 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 30 settembre 2005, le cui grandezze sono state rideterminate con l'applicazione dei principi IAS:

(valori in migliaia di Euro)	31/03/2006	30/09/2005
<u>Dati patrimoniali</u>		
Immobili, impianti e macchinari	3.696	3.765
Attività immateriali	10.215	11.576
Partecipazioni e altre attività finanziarie	6.018	6.013
Attività per imposte anticipate	10.918	9.920
Circolante netto	(21.284)	(17.333)
Totale mezzi impiegati	9.563	13.941
Passività a lungo e fondi	5.500	5.298
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(89.316)	(107.519)
Patrimonio netto del gruppo	94.855	117.986
Patrimonio netto di terzi	(1.476)	(1.824)
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	9.563	13.941

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 30 gennaio 2006 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 3 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 5) il 13 febbraio 2006, per complessivi Euro 23,5 milioni, distribuiti per Euro 19,8 milioni alla data del 31 marzo 2006.

La variazione delle immobilizzazioni immateriali

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 31 marzo 2006, confrontata con i valori di bilancio consolidato 30 settembre 2005 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



(valori in migliaia di Euro)	31/03/06	30/09/05	Variazioni
Disponibilità liquide	89.118	100.376	(11.258)
Prodotti finanziari assicurativi	6.000	6.000	0
Titoli e attività finanziarie correnti:			
- Altri titoli	160	82	78
- Deposito vincolato	7.137	7.092	45
Debiti finanziari verso banche	(13.099)	(6.031)	(7.068)
Totale	89.316	107.519	(18.203)

I titoli e le attività finanziarie correnti includono la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù S.p.A. di Euro 6.995 mila (Euro 7.137 mila comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù S.p.A., sul quale, in accordo con Telepiù S.p.A., Cairo Communication ha versato l'importo di alcune fatture emesse da Telepiù nel 2004, di cui Cairo Communication aveva chiesto il sequestro conservativo a garanzia del suo diritto al risarcimento dei danni nei confronti di Telepiù S.p.A., azionato nell'arbitrato pendente contro la stessa.

La gestione della liquidità ha continuato ad essere improntata a principi di prudenza ed è stata principalmente realizzata mediante l'utilizzo di depositi di mercato interbancario.

Il prodotto finanziario assicurativo, "Elios Coupon" di Antonveneta Vita, dell'importo di Euro 6 milioni è una polizza assicurativa che prevede capitale garantito ed una cedola minima garantita del 3% annuo, già al netto delle commissioni di gestione.

Cairo Communication – Andamento della Capogruppo

I principali **dati economici** della capogruppo del primo semestre e del secondo trimestre dell'esercizio 2005/2006 – redatti utilizzando criteri omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 30 settembre 2005 - possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo dell'esercizio precedente:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	31/03/2006 (6 mesi)	31/03/2006 (Trimestre)	31/03/2005 (6 mesi)	31/03/2005 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	82.556	37.781	72.771	33.994
Sconti di agenzia	(8.919)	(4.172)	(9.919)	(4.700)
Altri ricavi	523	405	780	152
Valore della produzione	74.160	34.014	63.632	29.446
Costi della produzione	(69.348)	(32.054)	(56.791)	(25.974)
Costo del personale	(1.177)	(524)	(2.330)	(1.005)
Margine operativo lordo	3.635	1.436	4.511	2.467
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(1.066)	(484)	(2.857)	(1.410)
Risultato operativo	2.569	952	1.654	1.057
Gestione finanziaria	1.158	697	944	408
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(7.096)	(7.096)	(5)	(5)
Risultato prima delle poste straordinarie	(3.369)	(5.447)	2.593	1.460
Gestione straordinaria	0	0	(636)	(636)
Risultato prima delle imposte	(3.369)	(5.447)	1.957	824

* Al lordo delle imposte

I dati del semestre e del trimestre della Cairo Communication non sono completamente confrontabili con quelli del periodo analogo dell'esercizio precedente in quanto, nel giugno 2005, Cairo Communication S.p.A. ha conferito alla società interamente controllata Cairo Pubblicità S.r.l. il proprio ramo di azienda costituito dalla rete commerciale che opera nella raccolta pubblicitaria. A seguito del conferimento, si è in parte modificata la struttura di conto economico della capogruppo in quanto Cairo Pubblicità ora svolge la propria attività:

- come subconcessionaria di Cairo Communication per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa (riviste della Cairo Editore, Editoriale Giorgio Mondadori e Editoriale Genesis), retrocedendo alla subconcedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi subconcessi;
- con due distinti rapporti contrattuali, uno di agenzia - a fronte del quale le verrà riconosciuta una provvigione - ed uno di erogazione di servizi commerciali - remunerato con un compenso in percentuale sui ricavi dei mezzi gestiti - per la raccolta pubblicitaria sui mezzi televisivi (La 7, Cartoon Network e Boomerang, CNN, Bloomberg).

A partire dal mese di giugno 2005 i costi inerenti alla struttura commerciale ed alle relative strutture di staff sono in capo alla Cairo Pubblicità.

Nel trimestre, i ricavi lordi sono pari a Euro 83 milioni. Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a circa Euro 3,6 milioni rispetto a circa Euro 4,5 milioni nel periodo analogo dell'esercizio



precedente, il risultato operativo (EBIT) è pari circa a Euro 2,6 milioni rispetto a circa Euro 1,7 milioni nel periodo analogo all'esercizio precedente. Considerati anche i risultati conseguiti dalla Cairo Pubblicità, che nel trimestre gennaio-marzo 2005 non era ancora operativa, le due società assieme hanno generato ricavi lordi, margine operativo lordo e margine operativo per rispettivamente Euro 117 milioni, Euro 7,2 milioni ed Euro 5,2 milioni, che si confrontano con i valori della sola Cairo Communication dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

Il miglioramento dei risultati operativi è riconducibile al significativo incremento dei ricavi pubblicitari generati dalle nuove iniziative editoriali, così come sui mezzi televisivi in concessione, in particolare La 7 e Cartoon Network.

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie si riferiscono alla svalutazione del valore di carico della partecipazione in Diellesei in liquidazione S.p.A. (Euro 3.796 mila) messa in liquidazione con la assemblea del 10 luglio 2006 ed allo stanziamento di un fondo rischi di Euro 3.300 mila in considerazione delle perdite sostenute nel semestre dalla società controllata e della intervenuta liquidazione.

I principali **dati patrimoniali** della situazione trimestrale al 31 marzo 2006 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 30 settembre 2005:

(valori in migliaia di Euro)	31/03/2006	30/09/2005
<u>Dati patrimoniali</u>		
Immobilizzazioni materiali nette	357	386
Immobilizzazioni immateriali nette	2.821	3.366
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	13.643	16.121
Azioni proprie	1.986	86
Circolante commerciale netto	12.014	23.323
Totale mezzi impiegati	30.821	43.282
Passività a lungo e fondi	3.729	387
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(89.228)	(100.165)
Debiti verso società controllate	4.885	4.885
Patrimonio netto	111.435	138.175
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	30.821	43.282

I dati di patrimonio netto al 31 marzo 2006 sono esposti al lordo delle imposte e degli effetti fiscali del periodo

La movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie, così come delle passività a lungo e fondi, è principalmente riconducibile alla citata svalutazione della partecipazione in Diellesei in liquidazione S.p.A.

Il capitale circolante netto include il credito di Euro 15,9 milioni sorto nei confronti della società controllata Cairo Editore per effetto della cessione alla stessa della Editoriale Giorgio



Mondadori. Il contratto di cessione prevedeva infatti il pagamento di un acconto di Euro 5 milioni entro il 5 agosto 2005 e per il saldo la facoltà alternativa dell'acquirente di pagarlo, a sua scelta, entro il 29 settembre 2005 senza interessi, ovvero in cinque rate annuali consecutive di uguale importo maggiorate di interessi dalla data del 1° ottobre 2005, ferma comunque la possibilità di un rimborso anticipato anche parziale in qualunque momento; nel mese di marzo 2006 è stato infatti effettuato un ulteriore pagamento di Euro 5 milioni.

Come già commentato, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 30 gennaio 2006 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 3 Euro per azione, per complessivi Euro 23,5 milioni, distribuiti per Euro 19,8 milioni alla data del 31 marzo 2006.

Nel corso del primo semestre 2005/2006 sono state acquistate n. 41.250 azioni proprie. Complessivamente Cairo Communication detiene 43.842 azioni ad un costo medio ponderato di Euro 45,3.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 31 marzo 2006, confrontata con i valori di bilancio al 30 settembre 2005 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

Cairo Communication S.p.A.	31/03/2006	30/09/2005	Variazione
Disponibilità liquide	75.930	87.019	(11.089)
Disponibilità liquide vincolate	7.137	7.092	45
Prodotti finanziari assicurativi	6.000	6.000	0
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	161	82	79
Debiti verso banche	0	(28)	28
Totale	89.228	100.165	(10.937)
Debiti verso società controllate	(4.885)	(4.885)	0
Totale	84.343	95.280	(10.937)

Come già commentato nelle note relative alla posizione finanziaria netta consolidata, le disponibilità liquide includono un deposito vincolato di Euro 6.995 (Euro 7.137 comprensivo di interessi maturati).



ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETA' CONTROLLATE E DEI PRINCIPALI SETTORI DI ATTIVITA'

EDITORIA

CAIRO EDITORE SPA - EDITORIALE GIORGIO MONDADORI SPA – CAIRO PUBLISHING SRL

Il significativo incremento dei ricavi del settore editoriale - che nel trimestre crescono di circa il 33% a Euro 26,5 milioni (al netto della quota di competenza dei ricavi pubblicitari della concessionaria di circa Euro 7,7 milioni, circa Euro 34,2 milioni i ricavi a livello di Gruppo; nell'esercizio precedente Euro 26,2 milioni al lordo della quota di competenza delle concessionarie di Euro 6,3 milioni) - è riconducibile ai risultati del "Settimanale DIPIU'", "DIPIU TV" e "Diva e Donna".

Tali risultati consentono di prevedere che le nuove iniziative, anche in considerazione dell'aumento, dal mese di settembre 2005 del prezzo di "DIPIU TV" da Euro 0,5 ad Euro 0,7, avranno un notevole impatto positivo sui ricavi diffusionali e pubblicitari e sui margini del Gruppo Cairo Communication.

Nel semestre sono stati lanciati in edicola i mensili "DIPIUTV Cucina" - nel novembre 2005 - e "DIPIUTV Stellare" - nel gennaio 2006 - venduti in allegato a "DIPIUTV" al prezzo complessivo di 1 euro (aumentato ad Euro 1,2 nel luglio 2006). Entrambi hanno riscosso un notevole riscontro da parte del pubblico con rispettivamente 332.000 copie medie vendute nei primi 6 numeri (circa 430.000 quelle del sesto) e 311.000 copie medie vendute nei primi 3 numeri.

Il lancio dei due mensili allegati a DIPIU'TV e del nuovo settimanale femminile "Diva e Donna" dopo, quello delle quattro testate "For Men Magazine" e "Natural Style" nel 2003, "Settimanale DIPIU'" nel 2004 ed il televisivo "DIPIU' TV" nel 2005, consentirà un ancora migliore utilizzo delle strutture esistenti, condivise con la Editoriale Giorgio Mondadori - che nel semestre ha continuato a concentrare la sua attività sulle testate "Bell'Italia", "Bell'Europa", "In Viaggio", "Airone", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato"-, che mette infatti a disposizione di Cairo Editore la propria organizzazione aziendale, assicurando a questa servizi di assistenza organizzativa, gestione e controllo amministrativo e finanziario, assistenza nell'attività produttiva, commerciale e di marketing, controllo e gestione abbonamenti, controllo e diffusione testate, utilizzo spazi attrezzati e servizi connessi.

Con "Diva e Donna" che si aggiunge a "Settimanale DIPIU'" (815.187 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo 2006) e "DIPIU' TV" (648.693 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo



2006) la Cairo Editore prosegue la sua strategia di forte sviluppo della attività editoriale nei settimanali e con oltre 1.720.000 copie vendute settimanalmente, escludendo le riviste allegate ai quotidiani, diventa il secondo editore di settimanali italiano.

La Editoriale Giorgio Mondadori nel mese di marzo 2006 ha completato il “restyling” della testata “In Viaggio”, che nel primo numero ha venduto in edicola 47.000 copie rispetto alle circa 19.000 copie medie precedenti.

Le testate editate “Bell’Italia”, “Bell’Europa” ed “In Viaggio” hanno mantenuto livelli diffusionali molto buoni anche quando confrontati con le testate concorrenti. In particolare nel periodo gennaio 2005–dicembre 2005, le tre testate hanno confermato nel complesso (-3%) i dati di diffusione edicola del 1999 (circa 91.081 copie) a fronte di un decremento di copie del -47 % fatto registrare dalle sette principali testate concorrenti nel loro complesso.

La società Cairo Publishing, costituita nel dicembre 2004, ha incominciato a pubblicare, a partire dal mese di febbraio 2006 i primi libri di un catalogo iniziale di 16 titoli, risultato di importanti accordi sia con autori che di licenza con editori stranieri. Per l’anno solare 2006 si prevede di pubblicare circa 50 titoli.

PUBBLICITA’

A) TELEVISIONE

Nel semestre in esame è proseguita la raccolta pubblicitaria su La 7 e i canali tematici Cartoon Network e Boomerang, Bloomberg e CNN.

Il contratto di concessione pubblicitaria per La 7 si è rinnovato automaticamente per il triennio 2006-2008 grazie al conseguimento, nel triennio 2003-2005, di circa 234 milioni di ricavi complessivi realizzati con clienti terzi rispetto al gruppo di riferimento dell’editore, valore superiore rispetto all’obiettivo contrattuale di Euro 228 milioni.

I ricavi del trimestre gennaio- marzo su La 7, pari a circa Euro 27 milioni, sono stati in crescita del 17,2 % rispetto al periodo analogo dell’esercizio precedente.

L’arbitrato pendente nei confronti di Telepiù, nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto e il risarcimento del danno, è ancora in corso, in fase istruttoria. Il Collegio Arbitrale, costituito dal prof. avv. Raffaele Nobili, presidente, prof. avv. Guido Rossi, arbitro nominato dalla Società, e prof. avv. Vittorio Colesanti, arbitro nominato da Telepiù, dopo l’interrogatorio libero dei rappresentanti delle parti, ha dato inizio alle prove testimoniali ed ha disposto consulenza tecnica, nominando C.T.U. il prof. Dr. Alberto Giussani. Gli amministratori ritengono che le contestazioni di Telepiù, sollevate per la prima volta vari mesi dopo che Telepiù



aveva ceduto l'azienda a Sky escludendone il contratto con Cairo e dismettendo poi, dal 31 luglio 2003, le sue attività di trasmissione televisiva e limitandosi a consentire a Cairo di proseguire, sino al 30 giugno 2004, la raccolta nei soli limiti indicati da Sky, siano pretestuose, mentre quelle della Società, fondate sulla violazione dell'impegno di continuità del contratto, anche in caso di cambio di controllo, di durata almeno decennale della concessione ed anche sullo svuotamento del relativo contratto, appaiono di consistente fondamento. In tale arbitrato Cairo ha chiesto anche la condanna di Telepiù al risarcimento di ingentissimi danni per lucro cessante, danno emergente e danno alla reputazione commerciale.

B) STAMPA

Nel corso del trimestre è proseguita la raccolta pubblicitaria per le testate:

- "For Men Magazine", "Natural Style", "Settimanale Dipiù", "DIPIU' TV" e "Diva e Donna", editi dalla Cairo Editore;
- "Bell'Italia", "Bell'Europa", "In Viaggio", "Airone", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato", della Editoriale Giorgio Mondadori;
- "Prima Comunicazione" e "Burda".

Nel trimestre in esame i ricavi pubblicitari su stampa crescono da Euro 33,9 milioni al lordo delle partite infragruppo di Euro 6,3 milioni a Euro 40,9 milioni al lordo delle partite infragruppo di Euro 7,7 milioni, principalmente per effetto della raccolta pubblicitaria generata da "Settimanale DIPIU'", "DIPIU'TV" e "Diva e Donna".

C) INTERNET

Nell'esercizio è continuata la attività de Il Trovatore, che ha ottenuto buoni livelli di risultati in termini di pagine viste, impressions e di utenti unici, pari rispettivamente a 10 milioni, 22 milioni e 415 mila a fine marzo 2006, e la cui attività è stata orientata alla ricerca di fonti di reddito complementari alla pubblicità, anche legate alla cessione di servizi tecnologici.

D) DIRECTORY

La società Cairo Directory, costituita nell'aprile 2004 per entrare nel settore delle directories telefoniche, ha proseguito nel trimestre la sua fase di sviluppo. Nel trimestre sono state conseguite perdite operative - principalmente costi del personale e spese generali - per Euro 2 milioni a livello di margine operativo lordo.

Come già commentato, in data successiva a quella di chiusura del trimestre, il Gruppo ha messo in liquidazione la società, scegliendo di uscire dal settore delle directories. Tale decisione è maturata in considerazione della situazione economica generale e della elevata complessità ed alta competitività del mercato di riferimento, condizioni che già avevano comportato il protrarsi



della fase di sviluppo della attività della società e la revisione del business plan inizialmente predisposto.

Dal monitoraggio della realizzazione del business plan, in considerazione della progressione del portafoglio ordini e dei tempi di reclutamento e formazione della rete di vendita, nonché della ridotta formazione dei ricavi per lo slittamento nei tempi di uscita delle pubblicazioni, anche per il perdurare di un accertamento peritale tutt'ora in corso a seguito dell'iniziativa giudiziaria assunta da Seat Pagine Gialle SpA, era peraltro recentemente emersa la necessità di procedere ad una ulteriore revisione dei tempi di realizzazione dello stesso, che avrebbe ulteriormente posticipato il raggiungimento del break-even.

Il 10 luglio 2006, l'Assemblea straordinaria della Cairo Directory, partecipata da Cairo Communication al 60%, ha deliberato la messa in liquidazione della società, che nel contempo ha modificato la propria denominazione in Diellesei S.p.A. in liquidazione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per l'esercizio 2005/2006 il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività, quello editoriale della Cairo Editore, della Editoriale Giorgio Mondadori e della Cairo Publishing, così come nello sviluppo della raccolta pubblicitaria sulle sue testate attuali, inclusa la nuova testata femminile "Diva e Donna", e quello della raccolta pubblicitaria televisiva sulla emittente commerciale La7 e sui canali digitali a pagamento in concessione.

A partire dal mese di luglio è cessata l'attività nel settore delle directories. Alla data del 31 marzo 2006, le attività correnti includono voci per complessivi Euro 2,8 milioni, principalmente anticipi riconosciuti a fronte della attività di vendita e costi di produzione differiti, che in parte sono state utilizzate o realizzate nel trimestre successivo, essendo la società ancora operativa, e in parte si sono rivelate non recuperabili unicamente per effetto della messa in liquidazione e pertanto verranno spese a conto economico nel periodo in corso alla data in cui è stata decisa la liquidazione. Nel trimestre aprile-giugno 2006, la società ha inoltre maturato perdite operative in linea con quelle del trimestre corrente, rilevate nel trimestre di competenza. Al momento non ci sono elementi sufficienti per una stima degli ulteriori oneri di liquidazione, al netto dei possibili recuperi, dipendendo tale stima anche da valutazioni, eventi ed accordi futuri.

Con riferimento alla Cairo Editore, i primi 19 numeri di "Diva e Donna", il nuovo settimanale femminile della Cairo Editore diretto da Silvana Giacobini, in edicola dal 16 novembre, hanno



registrato un venduto medio di 256.969 copie, risultato estremamente soddisfacente e in linea con le previsioni.

Gli ultimi dati diffusionali di “Settimanale DIPIU”, il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 815.187 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo 2006 e “DIPIU’ TV”, con una diffusione media ADS di 648.693 copie nei dodici mesi aprile 2005-marzo 2006, confermano che lo straordinario successo raggiunto è stato ulteriormente consolidato.

Nel semestre sono stati lanciati in edicola i mensili “DIPIUTV Cucina” - nel novembre 2005 - e “DIPIUTV Stellare ” - nel gennaio 2006 - venduti in allegato a “DIPIUTV” al prezzo complessivo di 1 euro (aumentato ad Euro 1,2 nel luglio 2006). Entrambi hanno riscosso un notevole riscontro da parte del pubblico con rispettivamente 332.000 copie medie vendute nei primi 6 numeri (circa 430.000 quelle del sesto) e 311.000 copie medie vendute nei primi 3 numeri.

Anche i ricavi di “Settimanale DIPIU” e “DIPIUTV” sono previsti in crescita sia per effetto dell’incremento della raccolta pubblicitaria che di eventuali aumenti del prezzo di copertina, come quello già realizzato per “DIPIU’ TV”. Dal solo incremento di prezzo del settembre 2005 di “DIPIU’ TV” ci si attende un impatto positivo sui ricavi e margini del Gruppo di circa Euro 4,5 milioni nell’esercizio 2005/2006.

Con “Diva e Donna” che si aggiunge a “Settimanale DIPIU” e “DIPIU’ TV” la Cairo Editore prosegue la sua strategia di forte sviluppo della attività editoriale nei settimanali arrivando a vendere oltre 1.750.000 copie settimanalmente diventando, se si escludono le riviste allegate ai quotidiani, il secondo editore di settimanali italiano.

Il successo delle iniziative intraprese in meno di 3 anni di vita (“Settimanale DIPIU”, “Diva e Donna”, “DIPIU’ TV”, “DIPIUTV Cucina”, “DIPIUTV Stellare”, “For Men Magazine” e “Natural Style”) sono un ulteriore stimolo al dinamismo del Gruppo Cairo, e sono al momento allo studio nuovi progetti editoriali dei quali si stanno valutando potenzialità, fattibilità ed economicità.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Urbano R. Cairo



CAIROCOMMUNICATION

Prospetti contabili consolidati e relative note esplicative

Stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2006

31 marzo 2005	Attivo	31 marzo 2006	30 settembre 2005	Variazione
3.573	I Immobilizzazioni tecniche	3.696	3.765	(69)
11.021	II Attività immateriali	10.215	11.576	(1.361)
0	III Partecipazioni	5.846	5.844	2
180	V Attività finanziarie non correnti	172	169	3
7.700	V Attività per imposte anticipate	10.918	9.920	998
22.474	Totale attività non correnti	30.847	31.274	657
5.014	IV Magazzino	5.095	4.529	566
66.847	IV Crediti verso clienti	72.359	59.950	12.409
12.731	IV Altri crediti	18.022	13.925	4.097
7.174	VII Titoli e altre attività finanziarie correnti	7.298	7.174	124
103.406	VII Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	95.118	106.376	(11.258)
195.172	Totale attività correnti	197.892	191.954	6.701
0	- Attività destinate alla vendita	0	0	0
217.646	Totale attivo	228.739	223.228	7.358
31 marzo 2005	Passivo	31 marzo 2006	30 settembre 2005	Variazione
4.074	VIII Capitale	4.074	4.074	0
112.377	VIII Riserva sovrapprezzo azioni	91.121	112.377	(21.256)
(2.911)	VIII Altre riserve	(2.453)	(2.886)	433
2.158	VIII Utile del periodo	2.114	4.420	(2.306)
115.698	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	94.855	117.985	-21.774
(274)	VII Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	(1.476)	(1.824)	348
115.424	Totale patrimonio netto	93.379	116.161	-21.276
3.417	VI Trattamento di fine rapporto	3.857	3.629	228
262	V Fondo imposte differite	0	0	0
0	VII Debiti finanziari non correnti	13.000	6.000	7.000
1.620	VI Altri accantonamenti per rischi	1.643	1.669	(26)
0	- Altre passività non correnti	0	0	0
5.299	Totale passività non correnti	18.500	11.298	7.202
188	VII Debiti verso banche	99	31	68
0	VII Quota corrente dei debiti finanziari	0	0	0
79.692	IV Debiti verso fornitori	92.880	77.867	15.013
4.574	IV Debiti tributari	3.528	2.927	601
12.469	IV Altri debiti	20.353	14.944	5.409
96.923	Totale passività correnti	116.860	95.769	21.432
0	Passività destinate alla dismissione o cessate	0	0	0
217.646	Totale passivo	228.739	223.228	7.358

Conto economico consolidato 31 marzo 2006

Semestrale 31032006

		1 semestre 2006	1 semestre 2005	2 trimestre 2006 *	2 trimestre 2005 *
Ricavi operativi netti	IX	112.213	86.932	53.584	41.827
Altri proventi	IX	1.279	1.133	740	489
Totale ricavi		113.492	88.065	54.324	42.316
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	X	(15.048)	(11.386)	(8.197)	(6.041)
Costi per servizi	XI	(82.127)	(65.626)	(39.113)	(33.139)
Costi del personale	XII	(10.941)	(7.772)	(5.393)	(3.529)
Altri costi operativi	XIII	(1.235)	(846)	(603)	(991)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	XIV	(2.078)	(1.655)	(1.167)	(855)
Svalutazione di voci dell'attivo della società					
Diellesei in liquidazione(già Cairo Directory)	XIV	(2.245)	0	(2.245)	0
Risultato operativo		(182)	780	(2.394)	(2.239)
Proventi finanziari netti	XV	922	1.055	451	487
Risultato prima delle imposte		740	1.835	(1.943)	(1.752)
Imposte	XVI	(8)	(449)	0	0
Risultato netto		732	1.386	(1.943)	(1.752)
- Di pertinenza del Gruppo		2.114	2.160	(841)	(1.151)
- Di pertinenza di terzi	XVII	(1.382)	(774)	(1.102)	(601)
Utile per azione		0,27	0,28	-0,11	-0,15

* Al lordo delle imposte in applicazione dell'art.82 bis del regolamento CONSOB Emittenti

Rendiconto finanziario consolidato

(Valori in migliaia di Euro)

	1 semestre 2005/2006	Esercizio 2004/2005
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI (1)	106.345	107.827
ATTIVITA' OPERATIVA		
Utile netto	2.114	4.420
Ammortamenti e svalutazioni	6.864	4.516
Imposte sul reddito	1.494	5.032
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	228	522
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(26)	(336)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	10.674	14.154
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(16.508)	(5.147)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	20.873	15.045
(Incremento) Decremento delle attività finanziarie correnti	(124)	(97)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	(566)	(522)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	14.349	23.433
Imposte sul reddito corrisposte	(1.344)	(1.488)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	13.005	21.945
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(5.434)	(6.085)
(Investimenti) Disinvestimenti in partecipazioni	0	(5.813)
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	(1.900)	693
Incremento netto delle altre attività non correnti	(1.004)	(3.494)
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)	(8.338)	(14.699)
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Dividendi corrisposti	(23.371)	(12.531)
Accensione di finanziamenti a medio-lungo termine	7.000	6.000
Incremento (decremento) capitale e riserve di terzi	350	(2.307)
Altre variazioni di patrimonio netto	28	110
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(15.993)	(8.728)
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(11.326)	(1.482)
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI (1)	95.019	106.345
(1) La voce è così composta:		
	31 marzo 2006	30 settembre 2005
Cassa e altre disponibilità liquide	95.118	106.376
Scoperti di conto corrente	(99)	(31)
<i>Totale</i>	<i>95.019</i>	<i>106.345</i>

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2006

	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo Azioni	Utili portati a nuovo e altre riserve	Utile	Totale
Valori al 30/09/05	4.074	112.377	(2.886)	4.420	117.985
Distribuzione dei dividendi- destinazione risultato esercizio	0	(21.255)	2.304	(4.420)	(23.371)
Acquisto azioni proprie	0	0	(1.900)	0	(1.900)
Riconoscimento di benefici a dirigenti	0	0	27	0	27
Risultato del periodo	0	0	0	2.114	2.114
Valori al 31/03/06	4.074	91.122	(2.455)	2.114	94.855



NOTE ESPLICATIVE AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31/03/2006

Generale

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

Il Gruppo Cairo Communication opera in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore, Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa e internet (Cairo Pubblicità), di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore) e nel settore delle directories (Cairo Directory).

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

I valori della presente relazione semestrale sono espressi in migliaia di Euro (€).

Sommario dei principi contabili più significativi

Principi generali

I bilanci consolidati sono redatti considerando i principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dallo IASB, così come omologati dall'Unione Europea. Con il termine di IAS/IFRS si intendono gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International Accounting Standards (IAS), integrati dalle interpretazioni emesse dall'IFRIC, precedentemente denominate SIC.

In particolare, per la redazione della presente relazione semestrale, trattandosi di rendicontazione infrannuale, è stato applicato lo IAS 34.

I bilanci consolidati sono redatti sulla base del principio del costo storico. I principali principi contabili adottati, invariati rispetto a quelli utilizzati per il processo di prima adozione dei principi contabili internazionali, sono esposti qui di seguito.

Area e principi di consolidamento

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



La situazione semestrale consolidata al 31 marzo 2006 include i prospetti contabili semestrali della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente. Come al 30 settembre 2005, non sono stati consolidati i prospetti contabili della società controllata Cairo Sport S.r.l., società non operativa, la cui valutazione è stata mantenuta al costo in considerazione dell'irrelevanza dei valori patrimoniali e di conto economico.

Società	Sede	Capitale sociale al 30/09/04	% Partecipazione	Data chiusura esercizio sociale	Attività	Criterio di consolidamento
Cairo Communication S.p.A.	Milano	4.074		30/09	Pubblicità	Integrale
Editoriale Giorgio Mondadori SpA	Milano	6.204	100	31/12	Editoriale	Integrale
Cairo Editore S.p.A.	Milano	1.020	99,95	31/12	Editoriale	Integrale
Diellesei in liquidazione S.p.A. (già Cairo Directory S.p.A.)	Milano	2.000	60	30/09	Directories	Integrale
Cairo WEB S.r.l.	Milano	47	100	30/09	Pubblicità	Integrale
Cairo Pubblicità S.r.l.	Milano	2.700	100	30/09	Pubblicità	Integrale
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	10	100	30/09	Editoriale	Integrale
Il Trovatore S.p.A.	Milano	25	80	31/12	Internet	Integrale
Immobiledit S.r.l.	Milano	5.610	100	31/12	Immobiliare	Integrale
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale

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

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

La quota di interessenza degli azionisti di minoranza nelle attività nette delle controllate consolidate è identificata separatamente rispetto al patrimonio netto di Gruppo. Tale interessenza viene determinata in base alla percentuale da essi detenuta nei fair value delle attività e passività iscritte alla data dell'acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data. Successivamente le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono attribuite al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze hanno un'obbligazione vincolante e sono in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite.

Gli utili e le perdite, purché non insignificanti, non ancora realizzati derivanti da operazioni fra imprese rientranti nell'area di consolidamento sono eliminati, così come tutte le partite di ammontare significativo



che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi fra le imprese del Gruppo. Tali rettifiche, come le altre rettifiche di consolidamento, tengono conto, ove applicabile, del relativo effetto fiscale differito.

Aggregazioni di imprese

L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di scambio, delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, più i costi direttamente attribuibili all'aggregazione.

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

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti. Se, dopo la rideterminazione di tali valori, la quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili eccede il costo dell'acquisizione, l'eccedenza viene iscritta immediatamente a conto economico.

L'interessenza degli azionisti di minoranza nell'impresa acquisita è inizialmente valutata in misura pari alla loro quota dei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali iscritti.

Le partecipazioni minoritarie e quelle in società controllate inattive o di modesto valore, sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

Partecipazioni in imprese collegate

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

I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate sono rilevati nei bilanci consolidati utilizzando il metodo del patrimonio netto.

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



identificabili della collegata alla data di acquisizione è accreditata a conto economico nell'esercizio dell'acquisizione.

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

Avviamento

L'avviamento derivante dall'acquisizione di una controllata rappresenta l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del fair value delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività e non ammortizzato; esso è rivisto annualmente per verificare che non abbia subito perdite di valore. Le perdite di valore sono iscritte immediatamente a conto economico e non sono successivamente ripristinate. Gli avviamenti derivanti da acquisizioni effettuate prima della data di transizione agli IFRS sono mantenuti ai valori risultanti dall'applicazione dei principi contabili italiani a tale data e sono assoggettati ad impairment test a tale data.

Riconoscimento dei costi e ricavi

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

- I ricavi pubblicitari si considerano realizzati al momento della prestazione che coincide con la diffusione o pubblicazione del messaggio pubblicitario. I ricavi relativi alle testate editoriali sono normalmente rilevati alla data di pubblicazione.
- I ricavi relativi alla vendita di abbonamenti sono rilevati sulla base delle pubblicazioni relative al periodo di competenza ed effettivamente spedite.
- I costi sostenuti per la pre – pubblicazione e il lancio delle nuove testate sono addebitati a conto economico quando sostenuti. I costi di start-up della attività Cairo Directory, relativi principalmente a costi del personale ed a costi di selezione ed addestramento della forza vendita attribuibili alla nuova attività e sostenuti prima dell'inizio dell'attività stessa sono addebitati al conto economico quando sostenuti.
- Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale. I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento.
- I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.



Benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti.

Il debito e il costo del periodo rilevato a conto economico in relazione ai benefici forniti sono determinati utilizzando il metodo della proiezione dell'unità di credito (Projected Unit Credit Method), effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a conto economico.

Imposte

Le imposte correnti sono state determinate in base al reddito fiscalmente imponibile, in conformità alla legislazione vigente. Il relativo debito è iscritto in bilancio tra i "debiti tributari".

Sono inoltre calcolate le imposte differite o anticipate relativamente a tutte le differenze temporanee (salvo l'avviamento non deducibile) derivanti dalla applicazione di norme tributarie che comportano l'anticipazione o il differimento della imposizione. In bilancio vengono rilevate le imposte anticipate nette derivanti dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad una attività o ad una passività secondo criteri civilistici ed il valore attribuito a quella attività o a quella passività ai fini fiscali, in quanto vi è la probabilità del loro realizzo tramite adeguati redditi imponibili negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili si riverseranno.

Attività non correnti

Attività immateriali

Sono iscritti tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile ed il bene sia chiaramente identificabile e controllato dal Gruppo.

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori e assoggettate – in quanto considerate a vita definita - ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura.

Vengono di seguito indicati i periodi di ammortamento adottati per le varie voci delle immobilizzazioni immateriali:

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Da 3 a 5 anni per licenze d'uso di software applicativo
---	---

Altre:

Software applicativo su commessa	Da 3 a 5 anni
Testate	20 anni



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

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

Immobilizzazioni tecniche

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

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

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

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

I terreni non vengono ammortizzati.

Le aliquote applicate sono ridotte al 50% per i beni entrati in funzione nel corso dell'esercizio in quanto tale percentuale è rappresentativa della media ponderata dell'entrata in funzione dei cespiti lungo l'asse temporale annuo. L'ammortamento comincia quando le attività sono pronte per l'uso.

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

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

Le spese incrementative e di manutenzione che producono un significativo e tangibile incremento della capacità produttiva o della sicurezza dei cespiti o che comportano un allungamento della vita utile degli



stessi, vengono capitalizzate e portate ad incremento del cespite su cui vengono realizzate. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

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

Perdita di valore di attività immateriali e immobilizzazioni tecniche

Ad ogni data di redazione del bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore, ad eccezione dell'avviamento che viene sempre assoggettato a verifica della propria recuperabilità. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene. L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente.

Attività e passività correnti

Rimanenze di magazzino

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



Crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti.

Attività finanziarie

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

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al "fair value". Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel "fair value" sono rilevati al conto economico del periodo. Per contro, per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel "fair value" sono rilevati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in tale evenienza, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono rilevati al conto economico del periodo.

Cassa e mezzi equivalenti

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

Finanziamenti, mutui bancari e scoperti bancari

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

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.



Azioni proprie

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

Stock Option Plan

Per i piani di stock option regolabili in azioni (“*equity settled*”), il fair value dell’opzione, determinato al momento dell’assegnazione, viene rilevato tra i costi del personale lungo il periodo di maturazione del piano con contropartita in apposita riserva del patrimonio netto.

Per i piani di stock option regolabili in denaro (“*cash settled*”) ad ogni chiusura di periodo la Società determina la passività probabile in base al valore corrente dei diritti d’opzione assegnati, imputando il relativo onere (ovvero la variazione del valore corrente rispetto al periodo precedente) a conto economico fra i costi del personale.

Fondi rischi e oneri

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

L’importo stimato dei diritti maturati dagli agenti erogabile ad interruzione del rapporto di agenzia al verificarsi delle condizioni previste dal Codice Civile è contabilizzato in applicazioni delle previsioni di legge.

Utilizzo di stime

La redazione del bilancio e delle rendicontazioni infrannuali, nonché delle relative note in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte del Gruppo l’effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici e stock option ai dipendenti, imposte, fondi rischi ed oneri e passività potenziali. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.



Attività e passività della Diellesei SpA in liquidazione (già Cairo Directory)

Poiché la decisione di porre in liquidazione la controllata Diellesei è stata presa in luglio 2006, e cioè successivamente alla data di chiusura del semestre al 31 marzo 2006, la valutazione delle sue attività e passività registrate nella presente relazione semestrale consolidata è avvenuta in conformità ai rispettivi documenti IAS/IFRS che le disciplinano seguendo i seguenti criteri:

- le voci dell'attivo che al 31 marzo 2006 presentavano elementi di criticità in ordine al loro recupero, anche in considerazione della decisione di messa in liquidazione della controllata, sono state svalutate nella presente relazione semestrale per riflettere perdite di valore;
- le voci dell'attivo che al 31 marzo 2006 non presentavano problemi di recuperabilità, in quanto utilizzate o realizzate nel periodo successivo ovvero solo successivamente divenute non recuperabili unicamente a seguito della decisione di liquidare la controllata in oggetto, sono state mantenute iscritte all'attivo nella presente relazione semestrale e saranno oggetto di opportuna svalutazione nel periodo in cui è stata decisa la liquidazione (luglio 2006). Tali attività ammontano a circa Euro 2,8 milioni e sono principalmente costituite da anticipi riconosciuti a fronte dell'attività di vendita e costi di produzione differiti;
- poiché la Diellesei SpA ha continuato ad operare fino alla messa in liquidazione, le perdite operative dal 1° aprile 2006 fino alla data di messa in liquidazione (circa Euro 2 milioni) verranno registrate nel periodo di loro competenza;
- gli ulteriori costi ed oneri derivanti dalla liquidazione verranno registrati, al netto dei possibili recuperi, quando potranno essere stimati, dipendendo tale stima anche da valutazioni, eventi, accordi e transazioni futuri o per i quali, in considerazione della recente decisione di liquidare la controllata, il processo di definizione non è ancora iniziato.

1. NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

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

IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE, ATTIVITA' IMMATERIALI E PARTECIPAZIONI

I. Immobilizzazioni tecniche

La movimentazione delle immobilizzazioni tecniche può essere dettagliata come segue:



Descrizione	Immobili	Impianti macchinari.	Attrezzature	Altri beni	Immob. in corso	Totale
Valori netti al 30/09/2005	1.690	47	3	1.792	233	3.765
Acquisti	0	25	1	196	37	259
Riclassifiche	0	0	0	(1)	0	-1
Alienazioni	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti	(22)	(4)	(1)	(244)	(56)	(327)
Valori netti al 31/03/2006	1.668	68	3	1.743	214	3.696

II. Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Concessioni licenze marchi	Avviamento	Testate	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale
Saldi al 30/09/2005	5.173	2.830	3.459	0	114	11.576
Acquisizioni	727	0	0	0	121	848
Decrementi	(219)	0	0	0	0	(219)
Riclassifiche	0	0	0	0	0	0
Svalutazione di voci dell'attivo della società Cairo Directory	(1.484)	0	0	0	0	(1.484)
Ammortamento	(372)	0	(133)	0	0	(506)
Saldi al 31/03/2006	3.825	2.830	3.326	0	235	10.215

In data successiva a quella di chiusura del trimestre, il Gruppo ha scelto di uscire dal settore delle directories, nel quale aveva avviato la sua iniziativa a partire dall'estate del 2004. Il 10 luglio 2006, l'Assemblea straordinaria della Cairo Directory, partecipata da Cairo Communication al 60%, ha deliberato la messa in liquidazione della società, che nel contempo ha modificato la propria denominazione in Diellesei S.p.A. in liquidazione.

La messa in liquidazione della società ha determinato la necessità di svalutare alcune attività immateriali (software e sistema informativo implementato specificamente per l'attività nel settore delle directories) in considerazione del loro valore recuperabile.

Nel semestre non sono state effettuate ulteriori svalutazioni per perdite di valore in quanto non si sono verificati specifici eventi o modificate circostanze che abbiano indicato la possibilità che le attività immobilizzate potessero aver subito riduzioni di valore.

La voce concessioni, licenze e marchi comprende anche (Euro 3,1 milioni al netto del relativo ammortamento accumulato per circa Euro 6 milioni) la differenza tra il costo di acquisto della



partecipazione in Cairo TV S.p.A., acquistata per Euro 9,3 milioni nel corso del mese di maggio 1998, ed il patrimonio netto pro-quota alla data di acquisizione, attribuibile al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù.

La concessione è stata ammortizzata in dieci anni a partire dal maggio 1998 in accordo con la durata della concessione stessa e sino al 30 giugno 2004, data dalla quale è stata interrotta la trasmissione della pubblicità raccolta da Cairo.

A riguardo del suddetto contratto di concessione, come di seguito descritto nelle note di commento a “Impegni ed altre informazioni” prosegue l’arbitrato fra la Società e Telepiù SpA nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto e il risarcimento del danno.

Gli amministratori ritengono che le contestazioni di Telepiù, sollevate per la prima volta dopo sei anni di esecuzione del contratto ed in prossimità della estromissione di Cairo dal contratto stesso, siano pretestuose, mentre quelle della Società, fondate, come si è esposto, sulla violazione dell’impegno di continuità del contratto, anche in caso di cambio di controllo, e di durata almeno decennale della concessione ed anche sullo svuotamento del relativo contratto, appaiono di consistente fondamento, giustificando il mantenimento della posta.

Gli amministratori ritengono quindi che il valore di carico di tale immobilizzazione non sia superiore al suo valore di recupero e di non dover svalutare la suddetta posta, avuto riguardo ai suddetti impegni di durata almeno decennale della concessione assunti dalle società del Gruppo Telepiù nel contratto di vendita del capitale sociale di Telepiù Pubblicità S.p.A., poi Cairo TV S.p.A. (dal cui prezzo di acquisto rispetto al patrimonio netto consegue la posta in corso di ammortamento) e nel contratto di concessione pubblicitaria.

.*.*.

III. Partecipazioni

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

Partecipazione	Saldo 30/09/05	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Saldo 31/03/06
Cairo Sport Srl	10	1	0	0	11
Totale controllate	10	1	0	0	11
Dmail Group S.p.A.	5.824	0	0	0	5.824
Totale collegate	5.824	0	0	0	5.824
Constructa S.r.l.	0	0	0	0	0
Nuova Canottieri Olona S.r.l.	11	0	0	0	11
Consedit Srl	0	0	0	0	0
Totale altre	11	0	0	0	11
Totale Generale	5.845	1	(0)	0	5.846



La partecipazione in Dmail Group S.p.A. è valorizzata al costo che non si discosta in modo significativo da una valorizzazione con il metodo del patrimonio netto, richiesta per la valutazione in bilancio consolidato delle partecipazioni in società collegate.

Anche la società controllata Cairo Sport S.r.l. è valutata al costo, che non si discosta significativamente dalla valutazione effettuata secondo il metodo del patrimonio netto, in quanto trattasi di partecipata non ancora operativa.

.*.*.

ATTIVITA' E PASSIVITA' CORRENTI NON FINANZIARIE

IV. Circolante

Il dettaglio del circolante può essere analizzato come segue:

Descrizione	Totale 31/03/06	Totale 30/09/05	Variazioni	Totale 31/03/05
Magazzino	5.095	4.529	566	5.014
Crediti commerciali	72.359	59.950	12.409	66.847
Altri crediti	18.022	13.925	4.097	12.731
Debiti verso fornitori	(92.880)	(77.867)	(15.013)	(79.692)
Debiti tributari	(3.528)	(2.927)	(601)	(4.574)
Altri debiti	(20.353)	(14.944)	(5.409)	(12.469)
Totale circolante netto	(21.285)	(17.334)	(3.951)	(12.143)

La voce magazzino si incrementa rispetto al 30 settembre per effetto delle nuove iniziative editoriali ed è esposta al netto di un fondo svalutazione di Euro 425 mila (Euro 375 mila al 30 settembre 2005).

I crediti verso clienti sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 10.178 mila (Euro 9.205 mila al 30 settembre 2005) e si incrementano per effetto sia dell'aumentato volume di attività sia della ciclicità delle vendite, che normalmente presentano valori inferiori nel trimestre luglio-settembre.

Il fondo svalutazione crediti 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 Vostro Gruppo ha sottoscritto con gli editori, che generalmente prevedono la retrocessione all'editore stesso di una percentuale delle perdite su crediti pari alla percentuale di retrocessione dei ricavi.

Il fondo svalutazione crediti è stato determinato anche in considerazione dei rischi di inesigibilità di posizioni creditorie incluse nella voce "altri crediti".



La voce altri crediti include principalmente i crediti nei confronti di editori per anticipazioni, i crediti tributari, i crediti verso agenti, i ratei e risconti attivi ed i crediti diversi.

In particolare l'incremento del periodo è principalmente riconducibile al credito di imposta rilevato sugli acquisti di carta effettuati nel corso del 2005, pari a Euro 2.560 mila e relativo ai contributi riconosciuti alle società controllate Cairo Editore ed Editoriale Giorgio Mondadori in misura pari al 10 % degli acquisti di carta agevolabili ai sensi del 4 L. 24/12/2003 n. 350.

La messa in liquidazione della società controllata Cairo Directory, avvenuta successivamente alla data di chiusura del semestre, ha determinato la necessità di svalutare alcune voci dell'attivo circolante della società controllata, per complessivi Euro 0,7 milioni, principalmente anticipi riconosciuti a fronte della attività di vendita e costi di produzione differiti in quanto inerenti a volumi di futura pubblicazione.

I crediti verso altri includono anche circa Euro 2,3 milioni relativi al credito per anticipazioni corrisposte all'editore Edit S.r.l. in accordo con il contratto di concessione stipulato nel 2001. Cairo Communication, Edit ed Edibella23 (cessionaria nel marzo 2004 del ramo di azienda relativo alla rivista "Bella") hanno convenuto la risoluzione anticipata del contratto di concessione pubblicitaria alla data del 31 marzo 2004. Il pagamento dei debiti di EDIT per l'importo complessivo alla data di circa Euro 2,7 milioni era stato concordato mediante n. 32 tratte accettate da EDIT ed avallate da Prima Editoriale (società controllante di Edit Srl) e da Edibella, con loro dichiarazione di rinuncia al regresso, con scadenza mensile consecutiva a partire dal mese di maggio 2004. Successivamente la Edit S.r.l. è stata dichiarata fallita ed è in corso una azione esecutiva nei confronti di Prima Editoriale per l'escussione della garanzia ricevuta, con pignoramento su parte delle quote detenute da Prima stessa in EDM S.r.l., società operativa che detiene, tra l'altro, il 33% della società Iniziative Locali, titolare della testata quotidiana Corriere Dell'Umbria e richiesta di vendita delle quote pignorate.

Come già commentato il fondo svalutazione crediti è stato determinato anche in considerazione dei rischi di inesigibilità di posizioni creditorie incluse nella voce "altri crediti", in particolare della posizione nei confronti della Edit Srl.

I debiti verso fornitori, come i crediti commerciali, si incrementano per effetto dell'aumentato volume di attività e, con riferimento alla quota di competenza degli editori terzi dei ricavi pubblicitari, per la ciclicità delle vendite di pubblicità che presentano normalmente valori inferiori nel trimestre luglio-settembre.

Gli altri debiti includono principalmente acconti ricevuti da clienti per abbonamenti di periodici da attivare nonché per volumi commissionati e da eseguire, 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.

L'incremento della voce è riconducibile per Euro 3.686 mila al debito per dividendi da distribuire verso l'azionista UT Belgium Holding SA, società controllata da UT Communications S.p.A., controllante ultima di Cairo Communication.

ATTIVITA' E PASSIVITA' NON CORRENTI NON FINANZIARIE

V. Fiscalità differita e attività finanziarie non correnti

Le "attività per imposte anticipate" 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, principalmente fondi svalutazione crediti e fondi rischi tassati, scritture di consolidamento per il diverso trattamento contabile delle spese di lancio delle riviste, scritture di consolidamento per lo storno di operazioni infragruppo, scritture di consolidamento ai fini IAS, svalutazioni apportate alle attività della società controllata Diellesei in liquidazione (già Cairo Directory S.p.A.). L'incremento della voce è riconducibile all'effetto fiscale connesso alle svalutazioni di voci dell'attivo della Diellesei in liquidazione.

Le attività finanziarie non correnti si riferiscono principalmente a depositi cauzionali ed agli anticipi delle imposte dovute sul trattamento di fine rapporto dei lavoratori subordinati conteggiati a norma della Legge 104/97 rivalutati secondo la normativa vigente.

VI. Trattamento fine rapporto e altri accantonamenti per rischi

L'accantonamento per il trattamento di fine rapporto riflesso nella situazione semestrale al 31 marzo 2006 è determinato sulla base del disposto dell'art. 2120 C.C. La non significativa variazione della composizione dei dipendenti e la costanza delle variabili attuariali sottese al calcolo della passività con l'applicazione del criterio di valutazione previsto dallo IAS 19 in merito ai benefici per i dipendenti ("Metodo della proiezione unitaria del credito"), fa confermare le conclusioni raggiunte al termine della fase di conversione riferita alla passività al 30 settembre 2005, che non determinava impatti significativi.

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

Descrizione	31/03/2006	30/09/2005	Medi
Dirigenti	21	21	21
Quadri	34	29	32
Impiegati	140	138	139
Giornalisti	69	69	69
Pubblicisti	10	10	10
Praticanti	11	10	10
Totale generale	285	277	281



L'incremento dell'organico è principalmente riconducibile alla costituzione della redazione di "Diva e Donna"

Gli altri accantonamenti per rischi sono principalmente riconducibili:

- al fondo indennità di clientela (Euro 675 mila) stanziato dalla Cairo Pubblicità S.r.l. e dalla Cairo Communication S.p.A.; con riferimento a tale fondo indennità agenti, valgono considerazioni analoghe a quelle sviluppate per il fondo trattamento di fine rapporto, in quanto la non significativa variazione della composizione degli agenti e la costanza delle variabili attuariali sottese al calcolo della passività con l'applicazione del criterio di valutazione previsto dallo IAS 19 ("Metodo della proiezione unitaria del credito"), fa confermare le conclusioni raggiunte al termine della fase di conversione riferita alla passività al 30 settembre 2005, che non determinava significativi impatti;
- al fondo resi editoriale (Euro 115 mila);
- e ad altri fondi (Euro 853 mila) ritenuti prudenzialmente necessari per fronteggiare i rischi emergenti da contenziosi e rapporti contrattuali in corso per i quali non è ancora stata raggiunta una definizione.

ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

VII. Posizione finanziaria netta

Le componenti significative della posizione finanziaria netta possono essere analizzate come segue:

(valori in migliaia di Euro)	31/03/06	30/09/05	Variazioni	31/03/06
Depositi bancari e postali	89.088	100.360	(11.272)	97.417
Denaro e valori di cassa	30	16	14	33
Prodotti finanziari assicurativi	6.000	6.000	(0)	6.000
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	95.118	106.376	(11.258)	103.450
Depositi vincolati	7.137	7.092	45	7.048
Altri titoli	160	82	78	82
Titoli e altre attività finanziarie correnti	7.298	7.174	123	7.130
Totale attività finanziarie correnti	102.416	113.550	(11.134)	110.580
Debiti verso banche	(99)	(31)	(68)	(188)
Totale passività finanziarie correnti	(99)	(31)	(68)	(188)
Debiti verso banche non correnti	(13.000)	(6.000)	(7.000)	0
Totale passività finanziarie non correnti	(13.000)	(6.000)	(7.000)	0
Totale posizione finanziaria netta	89.316	107.519	(18.203)	110.392

Il prodotto finanziario assicurativo, "Elios Coupon" di Antonveneta Vita, dell'importo di Euro 6 milioni è una polizza assicurativa che prevede capitale garantito ed una cedola minima garantita del 3% annuo, già al netto delle commissioni di gestione.

I titoli e le attività finanziarie correnti includono la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù SpA di Euro 6.995 mila (Euro 7.137 mila comprensivo di interessi maturati), vincolato alla



decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù SpA, sul quale, in accordo con Telepiù SpA, Cairo Communication ha versato l'importo di alcune fatture emesse da Telepiù nel 2004, di cui Cairo Communication aveva chiesto il sequestro conservativo a garanzia del suo diritto al risarcimento dei danni nei confronti di Telepiù SpA, azionato nell'arbitrato pendente contro la stessa.

La gestione della liquidità ha continuato ad essere improntata a principi di prudenza ed è stata principalmente realizzata mediante l'utilizzo di depositi di mercato interbancario.

I debiti verso banche non correnti ammontano ad Euro 13.000 mila con un incremento di Euro 7.000 mila rispetto al precedente esercizio e si riferiscono a due contratti di finanziamento accesi con Unicredit, Credito Artigiano e Banca Popolare di Milano per Euro 5 milioni ciascuno ed utilizzati rispettivamente per Euro 5.000 mila, Euro 5.000 mila ed Euro 3.000 mila alla data di chiusura del periodo.

I suddetti finanziamenti hanno tutti durata 36 mesi con 24 mesi di pre-ammortamento.

.*.*.

PATRIMONIO NETTO

VIII. Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2006 è pari a Euro 94.855 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio.

Le variazioni nei conti del patrimonio netto intervenute nel corso dell'esercizio possono essere analizzate come segue:

	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo Azioni	Utili portati a nuovo e altre riserve	Utile	Totale
Valori al 30/09/05	4.074	112.377	(2.886)	4.420	117.985
Distribuzione dei dividendi- destinazione risultato esercizio	0	(21.255)	2.304	(4.420)	(23.371)
Acquisto azioni proprie	0	0	(1.900)	0	(1.900)
Riconoscimento di benefici a dirigenti	0	0	27	0	27
Risultato del periodo	0	0	0	2.114	2.114
Valori al 31/03/06	4.074	91.122	(2.455)	2.114	94.855

L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 30 gennaio 2006 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 3 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 5) il 13 febbraio 2006, per complessivi Euro 23,5 milioni, distribuiti per Euro 19,8 milioni alla data del 31 marzo 2006.

Il capitale sociale della Cairo Communication S.p.A., pari attualmente a Euro 4.073.856,80, è costituito da n. 7.834.340 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna.



Il patrimonio di terzi al 31 marzo 2006 è sostanzialmente riconducibile alla partecipazione di Cairo Directory S.p.A.

.*.*.

VOCI ECONOMICHE

Per quanto riguarda le principali voci del conto economico provvediamo a rappresentarVi il contenuto delle principali componenti di costo e ricavo per il semestre al 31 marzo 2006.

IX. Ricavi operativi netti e altri proventi

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

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	6 mesi al 31 marzo 2006	6 mesi al 31 marzo 2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Vendita pubblicazioni	32.536	22.561	17.193	12.030
Pubblicità su stampa	26.340	18.928	11.819	9.117
Pubblicità televisiva	61.765	53.637	28.500	24.757
Cartellonistica stadi	1.544	0	568	0
Pubblicità su Internet	18	23	0	14
Abbonamenti	1.693	1.670	845	837
Audiovisivi e vari	65	67	59	10
Libri e cataloghi	642	537	274	122
I.V.A. assolta dall'editore	(611)	(447)	(330)	(223)
Variazione delle rimanenze dei prodotti finiti e in corso di lavorazione	385	(125)	239	(139)
Totale ricavi operativi lordi	124.378	96.851	59.167	46.525
Sconti di agenzia	(12.165)	(9.919)	(5.584)	(4.699)
Totale ricavi operativi netti	112.213	86.932	53.584	41.827

Per una più completa informativa ed in considerazione di questa specificità del settore di riferimento, all'interno dei ricavi operativi viene data evidenza dei ricavi lordi, degli sconti di agenzia e dei ricavi netti.

Nei due periodi indicati, la crescita dei ricavi operativi è principalmente riconducibile alla crescita dei ricavi per vendita pubblicazioni e dei ricavi per pubblicità su stampa legata alle nuove iniziative del settore editoriale, grazie agli ottimi risultati di "Settimanale DIPIU" e "DIPIU'TV", così come al lancio di "Diva e Donna".

I ricavi per pubblicità televisiva, che sono riconducibili ai contratti di concessione per La 7, così come per i canali tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN e Bloomberg, si incrementano principalmente per effetto della forte crescita della raccolta pubblicitaria su La 7.



Gli altri proventi, pari nel semestre a Euro 1.279 (Euro 1.133 nel primo semestre 2004/2005) non presentano significative variazioni rispetto all'esercizio precedente e sono principalmente riconducibili a sopravvenienze attive, altri ricavi, proventi del macero di prodotti obsoleti.

X. Costi per materie prime sussidiarie e di consumo

I costi per materie prime, sussidiarie e di consumo, pari a Euro 15.048 nel primo semestre 2005/2006 (Euro 11.386 mila nel primo semestre 2004/2005) si riferiscono principalmente al costo per acquisto carta, pari Euro 14.575 mila nel primo semestre 2005/2006 (Euro 10.822 mila nel primo semestre 2004/2005). L'incremento del costo di acquisto carta è riconducibile alle nuove iniziative editoriali, "DIPIU'TV" che nel primo semestre dell'esercizio precedente impattava per soli due mesi e "Diva e Donna".

I costi per materie prime, sussidiarie e di consumo includono la voce variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie e di consumo.

XI. Costi per servizi

In particolare, nella voce costi per servizi sono incluse per lavorazioni esterne, quote editore, provvigioni agli agenti, e costi generali e amministrativi. La composizione dei costi per servizi, suddivisa per i due principali settori di attività è la seguente:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	6 mesi al 31 marzo 2006	6 mesi al 31 marzo 2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Competenze editori	44.367	37.810	20.707	18.254
Compensi di intermediazione	918	960	490	452
Provvigioni e costi agenti	2.626	2.228	991	854
Costi tecnici	170	91	39	56
Consulenze e collaborazioni	8.326	5.038	4.579	2.680
Lavorazioni esterne	10.567	6.830	5.453	3.555
Pubblicità e propaganda	5.225	2.482	3.392	1.262
Costi amministrativi e generali e altri costi	6.534	5.950	3.462	2.504
Costi di lancio e pre-pubblicazione	3.394	4.237	0	3.522
Totale ricavi operativi netti	82.127	65.626	39.113	33.139

L'incremento dei costi per servizi è principalmente riconducibile ai costi per lavorazioni esterne (stampa e fotolito) ed ai costi per consulenze e collaborazioni connessi alle nuove iniziative editoriali, così come all'incremento della voce competenze editori, che è riconducibile alla forte crescita dei ricavi pubblicitari su La 7.



Nel primo semestre 2005/2006 sono rilevati tutti i costi sostenuti per la pre pubblicazione ed il lancio del nuovo “DIVA e DONNA” (Euro 3,4 milioni) Nei risultati del semestre analogo dell’esercizio precedente sono invece inclusi tutti i costi di lancio di “DIPIU’TV pari a Euro 4,2 milioni.

Il semestre, ed in particolare il secondo trimestre si caratterizza per un forte investimento in comunicazione a supporto del lancio dei due mensili “DIPIUTV Cucina” e “DIPIUTV Stellare”, circa Euro 0,8 milioni e del settimanale ““DIVA e DONNA”, circa Euro 1 milione, ulteriori rispetto ai costi di lancio sostenuti nel primo trimestre, che concorrono a determinare il forte incremento dei costi di pubblicità e propaganda .

XII. Costo del personale

I costi del personale possono essere analizzati come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	6 mesi al 31 marzo 2006	6 mesi al 31 marzo 2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Retribuzioni	7.969	5.903	3.862	2.425
Oneri sociali	2.066	1.447	970	853
TFR e simili	466	306	215	169
Altri costi	440	116	346	82
Totale	10.941	7.772	5.393	3.529

Il significativo incremento dei costi del personale rispetto al semestre analogo dell’esercizio precedente è principalmente attribuibile alle due nuove redazioni preposte a “Diva e Donna” e “DIPIU’ TV”

XIII. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi possono essere analizzati come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione semestrale al 31/03/2006	Situazione semestrale al 31/03/2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Costi per godimento beni di terzi	1.098	844	554	470
Oneri diversi di gestione	137	2	49	521
Totale	1.235	846	603	991

Gli altri costi operativi del primo semestre 2004/2005 includevano i costi (compensi del Collegio Arbitrale e spese legali) posti a carico della Società nell’arbitrato contro Sky Italia Srl, e, così come gli altri costi sostenuti nel semestre per l’arbitrato.



XIV. Ammortamenti , accantonamenti e svalutazioni

La voce ammortamenti , accantonamenti e svalutazioni può essere analizzata come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione semestrale al 31/03/2006	Situazione semestrale al 31/03/2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali e materiali	882	650	477	327
Svalutazione crediti e altri accantonamenti	1.196	1.005	690	528
Svalutazione di voci dell'attivo della società controllata Diellesei in liquidazioni (Cairo Directory)	2.245	0	2.245	0
Totale	4.323	1.655	3.412	855

La messa in liquidazione della società controllata Diellesei in liquidazione, avvenuta successivamente alla data di chiusura del semestre, ha determinato la necessità di svalutare alcune voci dell'attivo della società controllata in considerazione del loro valore recuperabile per complessivi Euro 2,2 milioni, riconducibili ad attività immateriali (Euro 1,5 milioni) e a voci dell'attivo circolante, principalmente risconti attivi e anticipi (Euro 0,7 milioni).

XV. Proventi finanziari netti

Le società del Gruppo non hanno percepito dividendi nel periodo. I proventi finanziari sono così composti:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione semestrale al 31/03/2006	Situazione semestrale al 31/03/2005	3 mesi al 31 marzo 2006	3 mesi al 31 marzo 2005
Proventi finanziari	1.209	1.108	585	493
Oneri finanziari	(287)	(48)	(134)	(4)
Rettifica di valore di attività finanziarie	0	(5)	0	(2)
Totale	922	1.055	451	487

La voce proventi finanziari include principalmente gli interessi sui depositi a termine su conto corrente e sui conti correnti di tesoreria utilizzati per impiegare la liquidità, gli oneri finanziari sono principalmente riconducibili ai debiti verso banche non correnti, che ammontano ad Euro 13.000 mila.

.*.*.



XVI. Imposte sul reddito del periodo

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	Situazione semestrale al 31/03/2006	Situazione semestrale al 31/03/2005
Ires dell'esercizio	420	1.365
Irap dell'esercizio	733	723
Imposte anticipate	(1.161)	(1.377)
Imposte differite	-	(261)
Totale	(8)	450

Considerate anche le imposte anticipate, l'incidenza dell'IRES (valore netto negativo per circa Euro 700 mila) rispetto al risultato ante imposte di periodo (negativo per Euro 740 mila) si riconcilia con l'onere fiscale teorico (33%) considerando che nel risultato di periodo, a riduzione dei costi per acquisto carta, è incluso il credito di imposta rilevato ai sensi del 4 L. 24/12/2003 n. 350 e pari a Euro 2.560 mila. Tale credito di imposta costituisce una differenza permanente in quanto non imponibile ai fini IRES.

XVII. Risultato di pertinenza di terzi

Il risultato di pertinenza di terzi è principalmente riconducibile alla società controllata Diellesei in liquidazione S.p.A.

.*.*.

2. INFORMATIVA DI SETTORE

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nell'esercizio a livello dei singoli principali settori, editoria, concessionarie, directory e Il Trovatore, comparandoli con i risultati di settore per il 2004/2005:



(valori in migliaia di Euro)	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005	31.03 2006	31.03 2005
	Editoria		Concessionarie		Directory		Trovatore	
Ricavi operativi lordi	52.253	36.999	71.923	59.737	0	0	202	115
Sconti di agenzia	0	0	(12.165)	(9.920)	0	0	0	0
Ricavi operativi	52.253	36.999	59.758	49.817	0	0	202	115
Altri ricavi	696	575	564	548	18	5	1	5
Totale ricavi	52.949	37.574	60.321	50.366	18	5	203	120
Costi della produzione	(45.501)	(32.233)	(50.497)	(43.939)	(2.266)	(1.554)	(145)	(131)
Costo del personale	(6.467)	(4.161)	(2.550)	(2.330)	(1.894)	(1.282)	(29)	0
Margine operativo lordo	981	1.180	7.273	4.097	(4.141)	(2.831)	29	(12)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(766)	(743)	(886)	(858)	(415)	(42)	(11)	(13)
Svalutazione di voci dell'attivo della società controllata Cairo Directory					(2.245)			
Risultato operativo	215	436	6.387	3.239	(6.801)	(2.873)	18	(25)
Gestione finanziaria	(71)	128	1.190	923	(194)	6	(3)	(3)
Risultato prima delle imposte	143	564	7.577	4.163	(6.995)	(2.867)	15	(23)
Imposte sul reddito	372	354	(2.839)	(1.749)	2.458	946	0	0
Risultato netto	516	918	4.738	2.414	(4.537)	(1.921)	15	
- Di pertinenza del Gruppo	519	918	4.738	2.414	(3.151)	(1.152)	11	(23)
- Di pertinenza di terzi	0	0	0	0	1.386	769	(4)	5

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

.*.*.

3. IMPEGNI E PASSIVITA' POTENZIALI

Cairo Communication S.p.A. ha stipulato con La 7 televisioni S.p.A. (Gruppo Telecom) un contratto triennale (2003-2005) per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7, rinnovabile per un ulteriore triennio al conseguimento di obiettivi concordati. Tali obiettivi sono stati pienamente raggiunti maturando quindi le condizioni per il rinnovo automatico per il triennio 2006-2008. Il contratto prevede anche per il secondo triennio una raccolta pubblicitaria minima garantita pari a quella originaria del contratto (Euro 66 milioni l'anno lordi), aumentata in misura pari al tasso di inflazione tra il gennaio 2003 e il gennaio 2006. A garanzia del pagamento del sopra citato minimo garantito all'editore è stata rilasciata da Unicredit Banca una fidejussione bancaria per Euro 15,9 milioni. Tale fidejussione scade il 15 giugno 2007.

L'arbitrato pendente nei confronti di Telepiù, nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto e il risarcimento del danno, è ancora in corso, in fase istruttoria. Il Collegio Arbitrale, costituito



dal prof. avv. Raffaele Nobili, presidente, prof. avv. Guido Rossi, arbitro nominato dalla Società, e prof. avv. Vittorio Colesanti, arbitro nominato da Telepiù, dopo l'interrogatorio libero dei rappresentanti delle parti, ha dato inizio alle prove testimoniali ed ha disposto consulenza tecnica, nominando C.T.U. il prof. Dr. Alberto Giussani. Gli amministratori ritengono che le contestazioni di Telepiù, sollevate per la prima volta vari mesi dopo che Telepiù aveva ceduto l'azienda a Sky escludendone il contratto con Cairo e dismettendo poi, dal 31 luglio 2003, le sue attività di trasmissione televisiva e limitandosi a consentire a Cairo di proseguire, sino al 30 giugno 2004, la raccolta nei soli limiti indicati da Sky, siano pretestuose, mentre quelle della Società, fondate sulla violazione dell'impegno di continuità del contratto, anche in caso di cambio di controllo, di durata almeno decennale della concessione ed anche sullo svuotamento del relativo contratto, appaiono di consistente fondamento. In tale arbitrato Cairo ha chiesto anche la condanna di Telepiù al risarcimento di ingentissimi danni per lucro cessante, danno emergente e danno alla reputazione commerciale.

Gli amministratori ritengono che l'esito dell'arbitrato non comporti comunque effetti negativi sulla relazione semestrale al 31 marzo 2006.

A seguito di un'iniziativa penale assunta da Seat Pagine Gialle S.p.A. contro un suo ex dipendente, attualmente alle dipendenze di Diellesei in liquidazione S.p.A. (già Cairo Directory S.p.A.) (partecipata al 60% da Cairo Communication), e di accertamenti, svoltisi senza la partecipazione di Diellesei in liquidazione S.p.A., è stato disposto il sequestro del sistema informatico della società, che il pubblico ministero, preso atto delle memorie e della consulenza tecnica depositate da Diellesei in liquidazione, le ha assegnato in custodia con piena facoltà di utilizzo. Ciò al fine di non interferire in alcun modo sul normale svolgimento della sua attività imprenditoriale. E' attualmente in corso un accertamento peritale al quale partecipano tutti i soggetti interessati, compresi alcuni altri dipendenti della società ai quali è stato esteso il procedimento.

La Diellesei in liquidazione S.p.A. ha inoltre assunto, dal mese di luglio 2005, una iniziativa giudiziale per chiedere al Tribunale di Bologna l'accertamento della nullità del marchio Guida Più dell'editore emiliano Motti, della legittimità dell'uso del marchio Guidaqui (registrato da Diellesei in liquidazione S.p.A.) e, al tempo stesso, l'accertamento della condotta di concorrenza sleale delle società riferibili al sig. Motti per imitazione della veste grafica e dei contenuti originali del prodotto Guidaqui.

.*.*

4. RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni effettuate con le proprie controllate non consolidate sono avvenute a valori di costo o di mercato e sono evidenziate in Nota Integrativa.

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



- dell'accordo di concessione stipulato con il Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications, per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Il contratto di concessione pubblicitaria prevede la retrocessione al concedente di una percentuale (85%) dei ricavi al netto dello sconto di agenzia conseguiti per gli accordi conclusi direttamente e fatturati da Cairo Pubblicità e il riconoscimento a favore della stessa di una percentuale del 3% per gli accordi conclusi direttamente da Torino F.C; per effetto di tale contratto sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1,5 milioni a fronte di ricavi netti di Euro 1,8 milioni, e Cairo Pubblicità ha maturato ulteriori provvigioni per Euro 30 mila.
- dell'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo prevede un corrispettivo annuo di Euro 48 mila, determinato sulla base di un criterio "cost plus".

.*.*.

5. EVENTI SUCCESSIVI

Gli eventi successivi sono analizzati nella sezione della relazione sulla gestione relativa alla evoluzione prevedibile della gestione.

In data 10 luglio 2006 l'Assemblea straordinaria della Cairo Directory, partecipata da Cairo Communication al 60%, ha deliberato la messa in liquidazione della società, che nel contempo ha modificato la propria denominazione in Diellesei società per azioni in liquidazione.

La scelta del Gruppo di uscire dal settore delle directories, nel quale aveva avviato la sua iniziativa a partire dall'estate del 2004, è maturata principalmente in considerazione della situazione economica generale e della elevata complessità ed alta competitività del mercato di riferimento, condizioni che già avevano comportato il protrarsi della fase di sviluppo della attività della società e la revisione del business plan inizialmente predisposto.

Dal monitoraggio della realizzazione del business plan, in considerazione della progressione del portafoglio ordini e dei tempi di reclutamento e formazione della rete di vendita, nonché della ridotta formazione dei ricavi per lo slittamento nei tempi di uscita delle pubblicazioni, anche per il perdurare di un accertamento peritale tutt'ora in corso a seguito dell'iniziativa giudiziaria assunta da Seat Pagine Gialle SpA, era peraltro recentemente emersa la necessità di procedere ad una ulteriore revisione dei tempi di realizzazione dello stesso, che avrebbe ulteriormente posticipato il raggiungimento del break-even.

La messa in liquidazione della società controllata Diellesei in liquidazione, avvenuta successivamente alla data di chiusura del semestre, ha determinato la necessità di svalutare alcune voci dell'attivo della società controllata in considerazione del loro valore recuperabile per complessivi Euro 2,2 milioni, riconducibili ad attività immateriali (Euro 1,5 milioni) e a voci dell'attivo circolante, principalmente risconti attivi e anticipi (Euro 0,7 milioni).



Alla data del 31 marzo 2006, le attività correnti della società controllata includono voci per complessivi Euro 2,8 milioni, principalmente anticipi riconosciuti a fronte della attività di vendita e costi di produzione differiti, che in parte sono state utilizzate o realizzate nel trimestre successivo, essendo la società ancora operativa, e in parte si sono rivelate non recuperabili unicamente per effetto della messa in liquidazione e pertanto verranno spese a conto economico nel periodo in corso alla data in cui è stata decisa la liquidazione. Nel trimestre aprile-giugno 2006, la società ha inoltre maturato perdite operative in linea con quelle del trimestre corrente, rilevate nel trimestre di competenza. Al momento non ci sono elementi sufficienti per una stima degli ulteriori oneri di liquidazione, al netto dei possibili recuperi, dipendendo tale stima anche da valutazioni, eventi ed accordi futuri.

Il Presedente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Urbano R. Cairo



CAIROCOMMUNICATION

Prospetti contabili della capogruppo

CAIRO COMMUNICATION S.p.A.
Sede Sociale in Milano - Via Tucidide n. 56
Capitale Sociale Euro 4.073.856,80

ATTIVITA'	Semestrale al 31/03/2006	Bilancio al 30/09/2005	Semestrale al 31/03/2005
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I Immobilizzazioni immateriali			
1) Costi di impianto ed ampliamento	2.614	3.101	3.907
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.791.017	3.325.735	3.042.712
5) Avviamento	0	0	5.265.266
7) Altre	27.593	37.518	41.748
Totale immobilizz. immateriali	2.821.224	3.366.354	8.353.633
II Immobilizzazioni materiali			
4) Altri beni	356.904	386.003	453.663
5) Immobilizzazioni in corso e acconti			
Totale immobilizz. materiali	356.904	386.003	453.663
III Immobilizzazioni finanziarie			
1) Partecipazioni			
a) Imprese controllate	6.794.187	7.502.187	12.879.942
b) Imprese collegate	5.823.563	5.823.563	
2) Crediti	-		
a) verso imprese controllate	986.457	2.751.457	2.386.457
4) Altre	38.784	44.207	44.544
Totale immobilizzazioni finanziarie	13.642.990	16.121.414	15.310.943
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	16.821.118	19.873.771	24.118.239
C) ATTIVO CIRCOLANTE:			
I Rimanenze:			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	0	0	0
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0	0
4) Prodotti finiti e merci	0	0	0
4a) Immobile destinato alla vendita	0	0	0
Totale rimanenze	0	0	0
II Crediti:			
1) Verso clienti	45.082.020	43.642.665	61.942.902
-entro l'esercizio successivo	45.082.020	43.642.665	61.942.902
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
2) Verso controllate	34.533.200	34.065.794	2.946.682
-entro l'esercizio successivo	34.533.200	34.065.794	2.946.682
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
4bis) Crediti tributari	1.680.781	1.005.446	834.890
-entro l'esercizio successivo	1.629.580	954.245	783.689
-oltre l'esercizio successivo	51.201	51.201	51.201
4ter) Credito per imposte anticipate	2.092.976	2.092.976	1.549.031
5) Verso altri	2.787.065	2.804.535	2.732.044
-entro l'esercizio successivo	2.787.065	2.804.535	2.732.044
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
Totale crediti	86.176.042	83.611.416	70.005.549
III Attività finanziarie non immobilizz.			
1) Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0
2) Partecipazioni in imprese collegate	0	0	0
5) Azioni proprie	1.985.777	85.728	51.435
6) Altri titoli	6.160.740	6.082.197	6.082.197
Totale att.fin. non immobilizz.	8.146.516	6.167.925	6.133.632
IV Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali	75.928.921	87.017.633	84.358.438
1 bis) Depositi bancari vincolati	7.136.661	7.091.895	7.048.077
3) Denaro e valori in cassa	1.628	1.086	3.068
Totale disponibilità liquide	83.067.210	94.110.614	91.409.583
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	177.389.769	183.889.955	167.548.764
D) RATEI E RISCONTI:			
1) Ratei attivi	51.590	142.329	52.742
2) Risconti attivi	279.035	405.529	478.906
TOTALE RATEI E RISCONTI (D)	330.625	547.858	531.648
TOTALE ATTIVITA'	194.541.511	204.311.584	192.198.651

PASSIVITA'	Semestrale al 31/03/2006	Bilancio al 30/09/2005	Semestrale al 31/03/2005
A) PATRIMONIO NETTO			
I Capitale	4.073.857	4.073.857	4.073.857
II Riserva sovrapprezzo azioni	91.121.327	112.377.142	112.377.142
III Riserva di rivalutazione	-	0	0
IV Riserva legale	814.772	814.772	814.772
V Riserva per azioni proprie in portafoglio	1.985.777	85.728	51.435
VI Riserve statutarie	-	0	0
VII Altre riserve	-	-	-
1) Altre riserve	17.043	17.043	17.043
2) Avanzo di fusione	224.694	224.694	224.694
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	16.566.014	678.817	713.110
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(3.368.551)	19.902.923	1.956.970
TOTALE PATRIMONIO NETTO	111.434.932	138.174.976	120.229.023
Patrimonio di terzi			
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI:			
1) Per tratt. quiescenza e obblighi simili	16.869	16.869	607.406
2) Per imposte anche differite	-	0	39.580
3) Altri fondi per rischi ed oneri	3.300.000	0	0
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI (B)	3.316.869	16.869	646.986
C) F.DO TFR PERSONALE DIPENDENTE	412.489	370.201	697.307
D) DEBITI			
4) Debiti verso banche			
-entro l'esercizio successivo	0	28.702	0
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
5) Debiti verso altri finanziatori			
-entro l'esercizio successivo	0	0	0
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	53.478.421	45.032.318	51.322.958
-entro l'esercizio successivo	53.478.421	45.032.318	51.322.958
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
9) Debiti verso controllate	17.802.051	16.189.492	12.995.554
-entro l'esercizio successivo	17.802.051	16.189.492	12.995.554
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
12) Debiti tributari	81.417	83.595	1.811.993
-entro l'esercizio successivo	81.417	83.595	1.811.993
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
13) Debiti v.so ist. Prev./Sicur.Sociale	95.583	84.145	228.636
-entro l'esercizio successivo	95.583	84.145	228.636
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
14) Altri debiti	7.709.665	4.182.696	4.177.710
-entro l'esercizio successivo	7.709.665	4.182.696	4.177.710
-oltre l'esercizio successivo	0	0	0
TOTALE DEBITI (D)	79.167.137	65.600.948	70.536.851
E) RATEI E RISCONTI			
1) Ratei passivi	0	0	60
2) Risconti passivi	210.084	148.589	88.424
TOTALE RATEI E RISCONTI (E)	210.084	148.589	88.484
TOTALE PASSIVITA'	194.541.511	204.311.584	192.198.651
Garanzie e impegni			
Depositi vincolati	7.136.661	7.091.895	7.048.077
Impegni di acquisto	0	0	5.823.862
Fidejussioni a favore di terzi	15.949.000	15.149.127	19.102.296
Fidejussioni e impegni a favore di società controllate	5.109.875	5.109.875	309.875
Totale	28.195.536	27.350.897	32.284.110

CONTO ECONOMICO	Semestrale al 31/03/2006	Semestrale al 31/03/2005	Bilancio al 30/09/2005
A) VALORE DELLA PRODUZIONE:			
1a) Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	82.555.900	72.771.154	141.306.384
1b) Sconti di agenzia	(8.919.436)	(9.919.150)	(18.256.596)
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	73.636.464	62.852.004	123.049.788
5) Altri ricavi e proventi	523.011	780.304	1.626.078
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	74.159.474	63.632.308	124.675.866
B) COSTI DELLA PRODUZIONE:			
6) per materie prime, sussid. e di consumo	0	0	0
7) per servizi	68.933.802	56.356.696	112.448.025
8) per godimento beni di terzi	295.046	310.735	586.069
9) <i>per il personale</i>	1.176.676	2.329.605	3.816.088
a) salari e stipendi	843.833	1.653.143	2.707.382
b) oneri sociali	283.212	575.189	940.157
c) trattamento fine rapporto	49.631	101.273	168.549
e) altri costi	-	0	0
10) <i>ammortamenti e svalutazioni</i>	1.066.175	2.832.703	4.388.676
a) amm.ti immob. immateriali	577.114	2.236.294	2.206.633
b) amm.ti immob. materiali	89.061	96.409	182.043
d) svalut.crediti di attivo circ. e disp.l.	400.000	500.000	2.000.000
11) variazioni delle rimanenze di m.pr., suss. e m.	0	0	0
12) accantonamenti per rischi	0	0	0
13) altri accantonamenti	0	24.341	41.341
14) oneri diversi di gestione	118.318	123.665	371.706
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	71.590.017	61.977.745	121.651.905
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	2.569.457	1.654.563	3.023.961
C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI:			
15) Proventi da partecipazioni controllate	0	0	0
16) altri proventi finanziari:	1.262.663	1.038.461	7.149.385
a) da cr. iscritti nelle immobilizz.	0	0	0
b) da titoli iscritti nelle immobilizz.	0	0	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	0	0	5.158.423
d) proventi diversi	0	0	0
da terzi	1.262.663	1.038.461	1.990.962
da Controllate	0	0	215
17) Interessi e altri oneri finanziari	104.858	-94.543	-5.318.297
da terzi	104.858	-42.956	-5.215.239
da Controllate	0	-51.587	-103.058
TOTALE (C) (15+16-17)	1.157.805	943.918	1.831.303
D) RETTIFICHE DI VALORI DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
19) Svalutazioni			
a) di partecipazioni	(7.095.813)	(5.500)	(5.500)
TOTALE RETT.VALORI DI ATT.FINANZ. (D)	(7.095.813)	(5.500)	(5.500)
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI			
20) Proventi straordinari	0	15.000	17.805.745
Plusvalenze da alienazioni	0	0	0
Altre	0	15.000	17.805.745
21) Oneri straordinari	0	-651.011	-661.727
Imposte esercizi precedenti	0	0	0
Altri	0	-651.011	-661.727
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE (E) (20-21)	0	-636.011	17.144.018
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-/+B+C+D+E)	(3.368.551)	1.956.970	21.993.782
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	-	0	-2.090.860
23) Utile (perdita) dell'esercizio	(3.368.551)	1.956.970	19.902.922

La presente situazione semestrale è conforme alle risultanze contabili.



6. SITUAZIONE ECONOMICO – FINANZIARIA DELLA CAIRO COMMUNICATION S.P.A.

In accordo con quanto previsto dal regolamento Consob Emittenti, i prospetti contabili al 31 marzo 2006 della Cairo Communication S.p.A. riportati nelle pagine precedenti e qui di seguito sinteticamente riesposti e commentati, sono stati redatti applicando principi e criteri contabili conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio di esercizio al 30 settembre 2005, a cui si fa rinvio e che verranno adottati anche per la redazione del bilancio di esercizio al 30 settembre 2006. I prospetti contabili della capogruppo sono stati predisposti al lordo degli effetti fiscali.

I principali **dati patrimoniali** della situazione trimestrale al 31 marzo 2006 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 30 settembre 2005:

(valori in migliaia di Euro)	31/03/2006	30/09/2005
Dati patrimoniali		
Immobilizzazioni materiali nette	357	386
Immobilizzazioni immateriali nette	2.821	3.366
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	13.643	16.121
Azioni proprie	1.986	86
Circolante commerciale netto	12.014	23.323
Totale mezzi impiegati	30.821	43.282
Passività a lungo e fondi	3.729	387
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(89.228)	(100.165)
Debiti verso società controllate	4.885	4.885
Patrimonio netto	111.435	138.175
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	30.821	43.282

I dati di patrimonio netto al 31 marzo 2006 sono esposti al lordo delle imposte e degli effetti fiscali del periodo

La situazione patrimoniale della Cairo Communication, così come quella economica, è stata impattata significativamente dalle valutazioni relative alla società controllata Diellesei in liquidazione S.p.A. (già Cairo Directory S.p.A.). La variazione delle immobilizzazioni finanziarie, così come delle passività a lungo e fondi, è principalmente riconducibile alla svalutazione della partecipazione.

Le movimentazione di periodo delle immobilizzazioni immateriali può essere analizzata come segue:



Descrizione	Valore netto al 30/09/05	Incrementi	Cessioni Svalutazioni	Valore netto al 31/03/06
Cairo Directory S.p.A.	1.200	2.596	(3.796)	0
Cairo Sport S.r.l.	10	2	0	12
Cairo Web S.r.l.	132	0	0	132
Il Trovatore S.r.l.	357	0	0	357
Cairo Editore S.p.A.	3.048	0	0	3.048
Cairo Publishing S.r.l.	45	490	0	535
Cairo Pubblicità S.r.l.	2.710	0	0	2.710
Totale società controllate	7.502	3.088	(3.796)	6.794
Dmail Group S.p.A.	5.824	0	0	5.824
Totale società collegate	5.824	0	0	5.824
Cairo Pubblicità S.r.l.	600	0	0	600
Cairo Directory S.p.A.	1.600	0	(1.600)	0
Cairo Publishing S.r.l.	165	325	(490)	0
Cairo Web Srl	386	0	0	386
Totale crediti finanziari verso società controllate	2.751	325	(2.090)	986
Altre immobilizzazioni finanziarie	44	0	(5)	39
Totale altre immobilizzazioni finanziarie	44	0	(5)	39
Totale immobilizzazioni finanziarie	16.121	3.413	(5.891)	13.643

Nel corso del periodo il valore di carico della partecipazione nella Diellesei in liquidazione (già Cairo Directory) si incrementa in quanto:

- In data successiva a quella di chiusura dell'esercizio, Cairo Communication S.p.A. ha rinunciato al finanziamento infruttifero di Euro 1.600 mila vantato nei confronti della Diellesei in liquidazione a valere quanto a Euro 649 mila in conto copertura perdite dell'esercizio al 30 settembre 2005 e destinando il residuo di Euro 951 mila in conto copertura perdite future o aumento di capitale.
- In data 20 marzo 2006 l'Assemblea degli Azionisti della Diellesei in liquidazione ha approvato la situazione patrimoniale al 28 febbraio 2006 e deliberato di coprire le perdite emergenti pari a complessivi Euro 3.245 mila come segue:
 - per Euro 1.585 mila mediante imputazione a copertura perdite del versamento effettuato dai soci in conto aumento capitale sociale;



- per Euro 1.650 mila mediante riduzione del capitale sociale da Euro 2.000 mila ad Euro 350 mila, Euro 990 mila la quota di competenza di Cairo Communication;
- di coprire le ulteriori perdite di Euro 10 mila con versamento dei Soci, Euro 6 mila la quota di competenza di Cairo Communication;
- di ricostituire il capitale sociale ad Euro 2.000 mila

Nel complesso sono stati effettuati rinunce e versamenti per complessivi Euro 2.596 mila.

L'intero valore di carico della partecipazione in Diellesei in liquidazione S.p.A. è stato azzerato ed è stato stanziato un ulteriore fondo rischi dell'importo di Euro 3.300 mila in considerazione delle perdite sostenute nel semestre dalla società controllata e della intervenuta liquidazione.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 31 marzo 2006, confrontata con i valori di bilancio al 30 settembre 2005 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

Cairo Communication S.p.A.	31/03/2006	30/09/2005	Variazione
Disponibilità liquide	75.930	87.019	(11.089)
Disponibilità liquide vincolate	7.137	7.092	45
Prodotti finanziari assicurativi	6.000	6.000	0
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	161	82	79
Debiti verso banche	0	(28)	28
Totale	89.228	100.165	(10.937)
Debiti verso società controllate	(4.885)	(4.885)	0
Totale	84.343	95.280	(10.937)

Come già commentato nelle note relative alla posizione finanziaria netta consolidata, le disponibilità liquide includono un deposito vincolato di Euro 6.995 (Euro 7.137 comprensivo di interessi maturati).

I principali **dati economici della capogruppo** del primo semestre e del secondo trimestre dell'esercizio 2005/2006 – redatti utilizzando criteri omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 30 settembre 2005 - possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo dell'esercizio precedente:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	31/03/2006 6 (6 mesi)	31/03/2005 (Trimestre)	31/03/2005 (6 mesi)	31/03/2005 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	82.556	37.781	72.771	33.994
Sconti di agenzia	(8.919)	(4.172)	(9.919)	(4.700)
Altri ricavi	523	405	780	152
Valore della produzione	74.160	34.014	63.632	29.446
Costi della produzione	(69.348)	(32.054)	(56.791)	(25.974)
Costo del personale	(1.177)	(524)	(2.330)	(1.005)
Margine operativo lordo	3.635	1.436	4.511	2.467
Ammortamenti , accantonamenti e svalutazione crediti	(1.066)	(484)	(2.857)	(1.410)
Risultato operativo	2.569	952	1.654	1.057
Gestione finanziaria	1.158	697	944	408
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(7.096)	(7.096)	(5)	(5)
Risultato prima delle poste straordinarie	(3.369)	(5.447)	2.593	1.460
Gestione straordinaria	0	0	(636)	(636)
Risultato prima delle imposte	(3.369)	(5.447)	1.957	824

I dati del semestre e del trimestre della Cairo Communication non sono completamente confrontabili con quelli del periodo analogo dell'esercizio precedente in quanto, nel giugno 2005, Cairo Communication S.p.A. ha conferito alla società interamente controllata Cairo Pubblicità S.r.l. il proprio ramo di azienda costituito dalla rete commerciale che opera nella raccolta pubblicitaria. A seguito del conferimento, si è in parte modificata la struttura di conto economico della capogruppo in quanto Cairo Pubblicità ora svolge la propria attività:

- come subconcessionaria di Cairo Communication per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa (riviste della Cairo Editore, Editoriale Giorgio Mondadori e Editoriale Genesis), retrocedendo alla subconcedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi subconcessi;
- con due distinti rapporti contrattuali, uno di agenzia - a fronte del quale le verrà riconosciuta una provvigione - ed uno di erogazione di servizi commerciali - remunerato con un compenso in percentuale sui ricavi dei mezzi gestiti - per la raccolta pubblicitaria sui mezzi televisivi (La 7, Cartoon Network e Boomerang, CNN, Bloomberg).

A partire dal mese di giugno 2005 i costi inerenti alla struttura commerciale ed alle relative strutture di staff sono in capo alla Cairo Pubblicità.

Nel trimestre, i ricavi lordi sono pari a Euro 83 milioni. Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a circa Euro 3,6 milioni rispetto a circa Euro 4,5 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) è pari circa a Euro 2,6 milioni rispetto a circa Euro 1,7 milioni nel periodo



analogo all'esercizio precedente. Considerati anche i risultati conseguiti dalla Cairo Pubblicità, che nel trimestre gennaio-marzo 2005 non era ancora operativa, le due società assieme hanno generato ricavi lordi, margine operativo lordo e margine operativo per rispettivamente Euro 117 milioni, Euro 7,2 milioni ed Euro 5,2 milioni, che si confrontano con i valori della sola Cairo Communication dei corrispondenti periodi dell'esercizio precedente.

Il miglioramento dei risultati operativi è riconducibile al significativo incremento dei ricavi pubblicitari generati dalle nuove iniziative editoriali, così come sui mezzi televisivi in concessione, in particolare La 7 e Cartoon Network.

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie si riferiscono alla svalutazione del valore di carico della partecipazione in Diellesei in liquidazione S.p.A. (Euro 3.796 mila) messa in liquidazione con la assemblea del 10 luglio 2006 ed allo stanziamento di un fondo rischi di Euro 3.300 delle perdite sostenute nel semestre dalla società controllata e della intervenuta liquidazione.

Il Presedente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano R. Cairo



CAIROCOMMUNICATION

Transizione agli IAS/IFRS

Riconciliazione del patrimonio netto e dei risultati di periodo al 31 marzo 2005



La relazione semestrale consolidata al 31 marzo 2006, così come la relazione trimestrale consolidata al 31 dicembre 2005 (la prima per Cairo Communication successiva alla scadenza del periodo transitorio introdotto dall'art 81-bis del Regolamento Consob Emittenti), è stata redatta utilizzando i principi contabili internazionali

Nel paragrafi “Principi contabili e criteri di valutazione IAS/IFRS” e “Applicazione degli IAS/IFRS e i suoi effetti” della Appendice alla relazione trimestrale al 31 dicembre 2005 sono stati presentati:

- le informazioni richieste dalla comunicazione CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005 con riferimento alla riconciliazione del patrimonio netto al 1° ottobre 2004 ed al 30 settembre 2005 e del risultato dell'esercizio chiuso al 30 settembre 2005 applicando rispettivamente i principi contabili italiani e quelli IAS/IFRS;
- la descrizione delle principali differenze tra i principi Italiani usati in precedenza e i principi IAS/IFRS;
- i trattamenti contabili prescelti dal Gruppo nell'ambito delle opzioni contabili previste dai principi IAS/IFRS,
- le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 e fruito dal Gruppo;
- il sommario dei principi contabili più significativi adottati;
- il dettaglio degli effetti della transizione agli IAS/IFRS sullo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 e sul conto economico del trimestre chiuso al 31 dicembre 2004.

Riconciliazione del patrimonio netto e del risultato del semestre e del trimestre al 31 marzo 2005

I prospetti di riconciliazione tra il patrimonio netto e il risultato semestrale al 31 marzo 2005, determinati in accordo ai principi contabili italiani, e i medesimi, calcolati in accordo agli IAS/IFRS, possono essere analizzati come segue:



	Saldo 01.10.04	Distribuz. dividendi	Altre variazioni Patrimonio netto	Risultato Gruppo	Saldo 31.03.05
Patrimonio totale secondo i principi contabili italiani	129.742	(12.531)	0	3.154	120.365
Variazioni IAS/IFRS:					
- Storno costi di impianto ed ampliamento	(8)	0	0	(8)	(16)
- Storno costi di start up di Cairo Directory	(977)	0	0	(2.462)	(3.439)
- Storno ammortamenti differenza da consolidamento	0	0	0	300	300
- Storno ammortamenti cumulati sul terreno pertinenziale all'immobile	62	0	0	7	69
- Riclassificazione delle azioni proprie	(765)	0	728	(14)	(51)
- Benefici a dirigenti	0	0	85	(85)	0
- Storno di costi di pre-pubblicazione e lancio di nuove testate	(1.613)	0	0	(1.917)	(3.530)
- Diverso trattamento dei corrispettivi di raccolta pubblicitaria	(3.687)	0	0	1.532	(2.155)
<i>Effetto fiscale correlato</i>	2.277	0	0	993	3.233
Totale delle variazioni IAS/IFRS	(4.711)	0	813	(1.654)	(5.589)
Quota di terzi su variazioni IAS/IFRS	262	0	0	660	922
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi IAS/IFRS	125.293	(12.531)	813	2.158	115.696

Con riferimento all'applicazione al fondo trattamento di fine rapporto ed al fondo indennità agenti del criterio di valutazione previsto dallo IAS 19 in merito ai benefici per i dipendenti ("Metodo della proiezione unitaria del credito"), si è ottenuta la valutazione attuariale al 30 settembre 2004 e 30 settembre 2005 che non determinava significativi impatti sia rispetto alle voci interessate, sia rispetto al patrimonio netto ed al risultato di esercizio. La non significativa variazione della composizione dei dipendenti e la costanza delle variabili attuariali sottese al calcolo della passività con l'applicazione del criterio di valutazione previsto dallo IAS 19 in merito ai benefici per i dipendenti ("Metodo della proiezione unitaria del credito"), fa confermare le conclusioni raggiunte al termine della fase di conversione riferita alla passività al 30 settembre 2005, che non determinava impatti significativi. Conseguentemente, non si è proceduto alla rettifica del dato determinato secondo i principi previgenti.



Note esplicative alla riconciliazione del patrimonio netto al 1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005 e del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005

Attività immateriali:

In applicazione dei principi contabili IAS/IFRS la capitalizzazione di alcune tipologie di costi fra le immobilizzazioni immateriali non è più ammessa (IAS 38). Sulla base dei requisiti prescritti dallo IAS 38 per l'iscrizione delle attività immateriali, si è proceduto a rilevare rettifiche al valore delle immobilizzazioni immateriali relative a costi di impianto ed ampliamento ed ai costi di start – up della società Cairo Directory S.p.A.

Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005, nonché del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:

All'1° ottobre 2004: Una riduzione delle attività immateriali per Euro 8 mila e per Euro 977 mila rispettivamente per lo storno dei valori netti residui dei costi di impianto ed ampliamento e dei costi di start-up di Cairo Directory S.p.A., con un corrispondente addebito della “Riserva prima adozione IAS” per 985 mila euro.

Al 31 marzo 2005: Una riduzione dell'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali per Euro 2 mila, legata allo storno dei valori netti residui dei costi di impianto ed ampliamento, ed un incremento dei costi di start- up di Cairo Directory S.p.A per Euro 2.462 mila, oltre all'incremento di costi connessi a spese di impianto ed ampliamento capitalizzate per Euro 10 mila. Conseguentemente il patrimonio netto al 31 marzo 2005 riflette un decremento - corrispondente alla riduzione del valore delle immobilizzazioni immateriali - di 16 mila Euro e 3.439 mila Euro rispettivamente, per riflettere l'azzeramento del valore netto residuo alla stessa data dei costi di impianto ed ampliamento e delle immobilizzazioni immateriali in corso relative a costi di start-up della attività Directory.

Avviamento:

Tale voce non è più ammortizzata sistematicamente ma soggetta a valutazione ai fini dell'identificazione di eventuali perdite di valore.

Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005, nonché del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:



All'1° ottobre 2004: Nessun impatto in quanto il Gruppo ha scelto di fruire dell'esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1, non applicando in modo retrospettico l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese, per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS; inoltre il test di verifica delle condizioni di capitalizzabilità non ha determinato la necessità di alcuna rettifica del valore delle differenze da consolidamento rilevate sulla base dei principi contabili italiani.

Al 31 marzo 2005: Una riduzione dell'ammortamento del semestre e un incremento delle attività immateriali per Euro 300 mila.

Terreni e fabbricati:

In relazione alla voce "terreni" i principi contabili internazionali prevedono che essi vengano iscritti in una classe di immobilizzazioni separata e non sottoposti al processo di ammortamento. Per il terreno pertinenziale, in precedenza ammortizzato unitamente all'immobile che insiste sullo stesso, si è proceduto alla sua separata identificazione e all'eliminazione del relativo ammortamento cumulato.

Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005, nonché del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:

All'1° ottobre 2004: Un incremento delle immobilizzazioni materiali per 62 mila euro dovuto allo storno degli ammortamenti cumulati alla data sulla quota del valore dell'immobile attribuibile a terreno pertinenziale, con corrispondente addebito del patrimonio netto "Riserva prima applicazione IAS".

Al 31 marzo 2005: Una riduzione dell'ammortamento del semestre delle immobilizzazioni materiali per Euro 7 mila euro. Conseguentemente, alla stessa data, le immobilizzazioni materiali incrementano di 69 mila euro.

Azioni proprie:

Il valore delle Azioni Proprie è riclassificato a riduzione del capitale sociale. Il risultato derivante dalla loro negoziazione non ha effetti economici di provento od onere finanziario ma costituisce una variazione del patrimonio netto consolidato. La riserva azioni proprie, separatamente classificata nel bilancio consolidato redatto secondo principi previgenti, è riclassificata sulla base dei principi IFRS nell'ambito della voce "utile degli esercizi precedenti" dalla quale era stata enucleata.



Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005, nonché del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:

All'1° ottobre 2004: Un decremento del patrimonio netto di 765 mila euro dovuto alla riclassificazione delle azioni proprie a riduzione del valore del patrimonio netto e riclassificazione della “riserva azioni proprie” ad “Utili a nuovo”;

Al 31 marzo 2005: Un incremento del patrimonio netto di 728 mila euro corrispondente al valore di realizzo delle azioni proprie cedute nel corso dell'esercizio. Un decremento dei proventi finanziari del semestre di 14 mila euro corrispondenti alla plusvalenza realizzata dalla cessione di dette azioni. Conseguentemente il valore delle azioni proprie alla data di riferimento è pari ad 51 mila Euro, corrispondente al loro valore netto residuo.

Stock option:

Secondo i principi contabili previgenti, con riferimento ai compensi basati su azioni, non veniva iscritto alcun costo a conto economico, ma essi venivano solamente evidenziati come informativa in nota integrativa. In applicazione dell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni:

- per i piani di stock option “*equity settled*”, il *fair value* dell'opzione, determinato al momento della assegnazione, viene rilevato tra i costi del personale lungo il periodo di maturazione del piano con contropartita in apposita riserva di patrimonio netto;

Al 31 marzo 2005: Un incremento dei costi operativi del trimestre di Euro 85 mila risultanti dalla applicazione delle disposizioni dell'IFRS 2 al piano di stock option “*equity settled*” che una società controllata ha riconosciuto sulle proprie azioni nell'ottobre 2004 ad un suo amministratore.

Costi di pre-pubblicazione e lancio di nuove testate:

Secondo i principi IFRS tali costi devono essere integralmente addebitati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 marzo 2005, nonché del risultato del semestre chiuso al 31 marzo 2005, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:

All'1° ottobre 2004: Una riduzione dei risconti attivi per Euro 1.613 mila per storno dei costi di pre-pubblicazione e lancio della testata “SettimanaleDIPIU” differiti all'esercizio chiuso al 30 settembre 2005 in difformità rispetto al principio IFRS con corrispondente addebito della “Riserva prima adozione IAS”.



Al 31 marzo 2005: Un incremento dei costi operativi di Euro 1.917 mila risultanti dal combinato effetto dell'addebito dei costi sostenuti per il lancio della testata "DIPIU'TV", differiti secondo principi previgenti ai periodi successivi (Euro 3.530 mila) e dell'accredito dei costi oggetto della rettifica precedentemente menzionata (Euro 1.613 mila). Conseguentemente i risconti attivi al 31 marzo 2005 si riducono di Euro 3.530 mila.

Corrispettivo di raccolta pubblicitaria:

In forza di un contratto stipulato con La 7 Televisioni S.p.A., è riconosciuto alla stessa un corrispettivo complessivo per il triennio 2003-2005 che non risulta distribuito in modo omogeneo lungo la durata del contratto. Mentre i bilanci consolidati redatti secondo i principi previgenti riflettono l'onere annuo derivante da tale contratto sulla base degli ammontari definiti annualmente dal contratto stesso, secondo i principi IFRS il corrispettivo complessivo deve essere equidistribuito nei periodi interessati indipendentemente dalle modalità di regolazione previste dal contratto.

Conseguentemente la riconciliazione del patrimonio netto all'1 ottobre 2004 ed al 31 dicembre 2004, nonché del risultato del periodo chiuso al 31 dicembre 2004, rispettivamente determinati secondo principi previgenti e secondo principi IAS/IFRS riflette:

All'1° ottobre 2004: Un incremento degli altri debiti per 3.687 mila euro per riconoscimento della quota di costo della raccolta pubblicitaria relativo ai primi due anni di contratto e determinato equidistribuendo l'onere complessivo del contratto triennale tra i tre esercizi di durata dello stesso.

Al 31 marzo 2005: Un decremento dei costi di produzione del trimestre per 1.532 mila euro e conseguentemente un incremento degli altri debiti alla stessa data di 2.155 mila euro.

In particolare, prendendo in considerazione anche i prospetti di riconciliazione tra il patrimonio netto e il risultato trimestrale al 31 dicembre 2004, determinati in accordo ai principi contabili italiani, e i medesimi, calcolati in accordo agli IAS/IFRS, esposti nell'appendice "transizione agli IAS/ISFR della relazione trimestrale al 31 dicembre 2005 è possibile analizzare come segue la riconciliazione tra il patrimonio netto e il risultato trimestrale al 31 marzo 2005:



	Saldo 01.01.05	Distribuz. dividendi	Altre variazioni Patrimonio netto	Risultato Gruppo	Saldo 31.03.05
Patrimonio totale secondo i principi contabili italiani	132.891	(12.531)	0	1.500	121.860
Variazioni IAS/IFRS:					
- Storno costi di impianto ed ampliamento	(6)	0	0	(10)	(16)
- Storno costi di start up di Cairo Directory	(2.216)	0	0	(1.223)	(3.439)
- Storno ammortamenti differenza da consolidamento	150	0	0	150	300
- Storno ammortamenti cumulati sul terreno pertinenziale all'immobile	66	0	0	4	69
- Riclassificazione delle azioni proprie	(55)	0	4	0	(51)
- Benefici a dirigenti	0	0	51	(51)	0
- Storno di costi di pre-pubblicazione e lancio di nuove testate	(807)	0	0	(2.724)	(3.530)
- Diverso trattamento dei corrispettivi di raccolta pubblicitaria	(2.870)	0	0	715	(2.155)
<i>Effetto fiscale correlato</i>	2.277	0	0	0	2.277
Totale delle variazioni IAS/IFRS	(3.461)	0	55	(3.139)	(6.545)
Quota di terzi su variazioni IAS/IFRS	758	0	0	489	1.247
Patrimonio netto di Gruppo secondo i principi IAS/IFRS	130.188	(12.531)	55	(1.150)	116.562

* Al lordo delle imposte ai sensi dell'art. 82 - bis del Regolamento CONSOB Emittenti



Prospetti di riconciliazione del conto economico consolidato al 31 marzo 2005

	<i>Semestrale al 31 marzo 2005 (6 mesi)</i>			
	Secondo i principi contabili previgenti	Rettifiche IAS	Riclassifiche IAS	Secondo i principi IAS/IFRS
<u>Dati economici</u>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	96.976	0	0	96.976
Sconti di agenzia	(9.919)	0	0	(9.919)
Variazione delle rimanenze	(125)	0	0	(125)
Altri ricavi	2.644	0	(1.511)	1.133
Valore della produzione	89.576	0	(1.511)	88.065
Costi della produzione	(75.833)	(1.634)	(391)	(77.858)
Costo del personale	(6.464)	(1.308)	0	(7.772)
Margine operativo lordo	7.279	(2.942)	(1.902)	2.435
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(3.214)	309	1.250	(1.655)
Risultato operativo	4.065	(2.633)	(652)	780
Gestione finanziaria	1.069	(14)	0	1.055
Risultato prima delle poste straordinarie	5.134	(2.647)	(652)	1.835
Gestione straordinaria	(652)		(652)	0
Risultato ante imposte	4.482	(2.647)	0	1.835
Imposte	(1.442)	993	0	(449)
Risultato di pertinenza di terzi	114	660	0	774
Risultato prima delle imposte	3.154	(995)	0	2.159

Dettagli ai prospetti relativi agli effetti della transizione agli IFRS sul conto economico del semestre chiuso al 31 marzo 2005 (semestre)

Altri ricavi

Riclassifiche: Si tratta della riclassifica dei ricavi per riaddebiti di costi della produzione e contributi in conto esercizio a riduzione dei costi di produzione stessa.

Costi della produzione

Riclassifiche

31/03/2005

Riclassifica di ricavi per riaddebiti di costi e contributi in conto esercizio	1.511
Riclassifica costo di competenza del canone La 7	(1.250)
Riclassifica dei costi straordinari	(652)
Totale riclassifiche	(391)



Si tratta della riclassifica da ammortamenti del costo di competenza relativo al corrispettivo una tantum non ripetibile corrisposto nel gennaio 2003 a La 7 Televisioni S.p.A. (Euro 1.250 mila) e che secondo i principi previgenti era classificato alla voce “Ammortamenti”, della riclassifica dagli altri ricavi (Euro 1.511 mila) e della riclassifica delle spese sostenute (compensi del Collegio Arbitrale e spese legali) posti a carico della Società nell’arbitrato contro Sky Italia Srl (Euro 652 mila al 31 marzo 2005).

<i>Rettifiche</i>	31/03/2005
Storno costi di start - up Cairo Directory	(1.239)
Costi di pre pubblicazione e lancio	(1.917)
Corrispettivi raccolta pubblicitaria	1.532
Storno capitalizzazione costi di impianto ed ampliamento	(10)
Totale rettifiche	(1.634)

Le rettifiche sono state già commentate in dettaglio nelle note di commento alla riconciliazione del risultato del trimestre chiuso al 31 marzo 2005. La rettifica relativa ai costi di start up della Cairo Directory, pari a complessivi Euro 2.462 mila è riconducibile a costi della produzione per Euro 1.239 e a costi del personale per Euro 1.223 mila. La rettifica relativa ai costi di pre pubblicazione e lancio è riconducibile all’addebito dei costi sostenuti per il lancio della testata “DIPIU’TV” (Euro 3.530 mila) ed all’accredito dei costi (Euro 1.613 mila) sostenuti nell’esercizio precedente per la testata “SettimanaleDIPIU’”, che in accordo ai principi contabili previgenti erano stati differiti.

Costi del personale

Rettifiche: Rilevazione dell’onere retributivo (Euro 85 mila) per piani di stock option a dirigenti e della rettifica relativa ai costi di start up della Cairo Directory per la parte di tali costi riconducibile al personale (Euro 1.223 mila)

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Riclassifiche: Si tratta della riclassifica (Euro 1.250 mila) del costo di competenza relativo al corrispettivo una tantum non ripetibile corrisposto nel gennaio 2003 a La 7 Televisioni S.p.A. e che secondo i principi previgenti era classificato alla voce “Ammortamenti”.



Rettifiche: Rilevazione dello storno degli ammortamenti relativi all'avviamento (Euro 300 mila), al terreno pertinenziale all'immobile (Euro 7 mila) ed ai costi di impianto ed ampliamento (Euro 2 mila).

Gestione finanziaria

Rettifiche: Storno della plusvalenza (Euro 14 mila) da realizzo azioni proprie

Risultato - Quota di terzi

Rettifiche: Si tratta della quota degli azionisti di minoranza relativa alle rettifiche IAS

Dettagli ai prospetti relativi agli effetti della transizione agli IFRS sul conto economico del trimestre chiuso al 31 marzo 2005 (trimestre)

	<i>Trimestrale 31 marzo 2005 (3 mesi)</i>			
	Secondo i principi contabili previgenti	Rettifiche IAS	Riclassifiche IAS	Secondo i principi IAS/IFRS
<u>Dati economici</u>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	46.664	0	0	46.664
Sconti di agenzia	(4.698)	0	0	(4.698)
Variazione delle rimanenze	(139)	0	0	(139)
Altri ricavi	1.650	0)	(1.161)	489
Valore della produzione	43.477	0	(1.161)	42.316
Costi della produzione	(37.421)	(2.634)	(116)	(40.171)
Costo del personale	(2.870)	(659)	0	(3.529)
Margine operativo lordo	3.186	(3.293)	(1.277)	(1.384)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.633)	153	625	(855)
Risultato operativo	1.553	(3.140)	(652)	(2.239)
Gestione finanziaria	487	0	0	487
Risultato prima delle poste straordinarie	2.040	(3.140)	(652)	(1.752)
Gestione straordinaria	(652)	0	652	0
Risultato di pertinenza di terzi	112	489	0	601
Risultato prima delle imposte	1.500	(2.651)	0	(1.151)

** Al lordo delle imposte ai sensi dell'art. 82 - bis del Regolamento CONSOB Emittenti*



Dettagli ai prospetti relativi agli effetti della transizione agli IFRS sul conto economico del trimestre chiuso al 31 marzo 2005 (trimestre)

Altri ricavi

Riclassifiche: Si tratta della riclassifica dei ricavi per riaddebiti di costi della produzione e contributi in conto esercizio a riduzione dei costi di produzione stessa.

Costi della produzione

<i>Riclassifiche</i>	31/03/2005
Riclassifica di ricavi per riaddebiti di costi e contributi in conto esercizio	1.161
Riclassifica costo di competenza del canone La 7	(625)
Riclassifica dei costi straordinari	(652)
Totale riclassifiche	(116)

Si tratta della riclassifica da ammortamenti del costo di competenza relativo al corrispettivo una tantum non ripetibile corrisposto nel gennaio 2003 a La 7 Televisioni S.p.A. (Euro 625 mila) e che secondo i principi previgenti era classificato alla voce "Ammortamenti", della riclassifica dagli altri ricavi (Euro 1.161 mila) e della riclassifica delle spese sostenute (compensi del Collegio Arbitrale e spese legali) posti a carico della Società nell'arbitrato contro Sky Italia Srl (Euro 652 mila al 31 marzo 2005).

<i>Rettifiche</i>	31/03/2005
Storno costi di start - up Cairo Directory	(615)
Costi di pre pubblicazione e lancio	(2.724)
Corrispettivi raccolta pubblicitaria	716
Storno capitalizzazione costi di impianto ed ampliamento	(10)
Totale rettifiche	2.634

Le rettifiche sono state già commentate in dettaglio nelle note di commento alla riconciliazione del risultato del trimestre chiuso al 31 marzo 2005. La rettifica relativa ai costi di start up della Cairo Directory, pari a complessivi Euro 1.223 mila è riconducibile a costi della produzione per Euro 615 e a costi del personale per Euro 608 mila. In particolare la rettifica relativa ai costi di pre pubblicazione e lancio è riconducibile all'addebito dei costi sostenuti per il lancio della testata "DIPIU'TV" (Euro 3.530 mila) ed all'accredito dei costi (Euro 806 mila) sostenuti



nell'esercizio precedente per la testata "SettimanaleDIPIU'", che in accordo ai principi contabili previgenti erano stati differiti.

Costi del personale

Rettifiche: Rilevazione dell'onere retributivo (Euro 51 mila) per piani di stock option a dirigenti e della rettifica relativa ai costi di start up della Cairo Directory per la parte di tali costi riconducibile al personale (Euro 608 mila).

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

Riclassifiche: Si tratta della riclassifica (Euro 625 mila) del costo di competenza relativo al corrispettivo una tantum non ripetibile corrisposto nel gennaio 2003 a La 7 Televisioni S.p.A. e che secondo i principi previgenti era classificato alla voce "Ammortamenti".

Rettifiche: Rilevazione dello storno degli ammortamenti relativi all'avviamento (Euro 150 mila) ed al terreno pertinenziale all'immobile (Euro 3 mila).

Risultato - Quota di terzi

Rettifiche: Si tratta della quota degli azionisti di minoranza relativa alle rettifiche IAS.

Il Presedente del Consiglio di Amministrazione
Dott. Urbano R. Cairo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI ED INTEGRAZIONI

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati, costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, inclusi nella relazione semestrale al 31 marzo 2006 della Cairo Communication S.p.A. e controllate ("Gruppo Cairo Communication"). La responsabilità della redazione della relazione semestrale 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. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
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 dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili consolidati, inclusi nella relazione semestrale, e nei prospetti di riconciliazione IFRS inclusi nell'Appendice alla Relazione Trimestrale al 31 dicembre 2005 denominata "Transizione agli IAS/IFRS" a cui la presente relazione semestrale fa rinvio, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 7 marzo 2006.

I dati comparativi del primo semestre dell'esercizio precedente, rielaborati secondo i principi contabili internazionali IFRS, ed i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali dello stesso periodo redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previgenti da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 21 giugno 2005.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati e alle relative note esplicative, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Per una migliore comprensione della relazione semestrale, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni più ampiamente descritte dagli Amministratori nell'ambito delle note esplicative della relazione stessa:
 - a) In data 10 luglio 2006, l'Assemblea straordinaria della Cairo Directory S.p.A., partecipata da Cairo Communication al 60%, ha deliberato la messa in liquidazione della società, che nel contempo ha modificato la propria denominazione in Diellesei S.p.A. in liquidazione. La scelta del Gruppo Cairo Communication di uscire dal settore delle directories telefoniche, nel quale aveva avviato la sua iniziativa a partire dall'estate del 2004, è maturata principalmente in considerazione della situazione economica generale e della elevata complessità ed alta competitività del mercato di riferimento, condizioni che già avevano comportato il protrarsi della fase di sviluppo della attività della controllata e la revisione del business plan inizialmente predisposto. Dal monitoraggio della realizzazione del business plan, in considerazione della progressione del portafoglio ordini e dei tempi di reclutamento e formazione della rete di vendita, nonché della ridotta formazione dei ricavi per lo slittamento nei tempi di uscita delle pubblicazioni, anche per il perdurare di un accertamento peritale tuttora in corso nel quale sono coinvolti anche alcuni dipendenti della controllata a seguito dell'iniziativa giudiziaria assunta da un concorrente, era peraltro recentemente emersa la necessità di procedere ad una ulteriore revisione dei tempi di realizzazione dello stesso, che avrebbe ulteriormente posticipato il raggiungimento del break-even.

I criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività della Cairo Directory S.p.A. al 31 marzo 2006 e i conseguenti effetti contabili e di informativa sulla relazione semestrale sono riportati nelle note esplicative.

- b) Nel corso del semestre è proseguito l'arbitrato fra la Cairo Communication S.p.A. e Telepiù S.r.l. nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto di concessione pubblicitaria in esclusiva decennale stipulato nel 1998 nonché il risarcimento del danno. L'arbitrato è ancora in fase istruttoria ed il Collegio Arbitrale, dopo l'interrogatorio libero dei rappresentanti delle parti, ha dato inizio alle prove testimoniali e ha disposto consulenza tecnica nominando il C.T.U.

Gli Amministratori ritengono che le contestazioni di Telepiù, sollevate per la prima volta vari mesi dopo che Telepiù aveva ceduto l'azienda a Sky escludendone il contratto con Cairo Communication e dismettendo poi, dal 31 luglio 2003, le sue attività di trasmissione televisiva, siano pretestuose, mentre quelle della Cairo Communication, fondate sulla violazione dell'impegno di continuità del contratto, anche in caso di cambio di controllo, di durata almeno decennale della concessione ed anche sullo svuotamento del relativo contratto, appaiono di consistente fondamento. In tale arbitrato Cairo Communication ha chiesto anche la condanna di Telepiù al risarcimento di ingenti danni per lucro cessante, danno emergente e danno alla reputazione commerciale.

Gli Amministratori ritengono che l'esito dell'arbitrato non comporti comunque effetti negativi sulla relazione semestrale al 31 marzo 2006.

- c) I principi contabili adottati per la predisposizione dei dati semestrali non consolidati della Capogruppo Cairo Communication S.p.A., presentati nella sezione "Prospetti contabili della Capogruppo" della relazione semestrale, sono quelli previsti dalle norme di legge e dai principi contabili italiani.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Piergianni Pasquarelli
Socio

Milano, 31 luglio 2006