



**CAIRO** COMMUNICATION

---

Progetto di relazione finanziaria annuale 2010

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

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



# Avviso di Convocazione dell'Assemblea degli Azionisti

(pubblicato anche sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2011")



I legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto sono convocati in Assemblea Ordinaria e Straordinaria, presso il Circolo della Stampa in Milano - Corso Venezia n. 48, per le ore 10:00 del giorno 28 aprile 2011 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 29 aprile 2011, stessa ora e luogo, per discutere e deliberare sul seguente

## Ordine del Giorno

### Parte ordinaria

1. Bilancio al 31 dicembre 2010 - Relazione del Consiglio di Amministrazione, Relazione del Collegio Sindacale, Relazione della Società di Revisione, Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, distribuzione dell'utile di esercizio e distribuzione parziale di riserve, delibere inerenti e conseguenti;
2. Nomina degli Amministratori, previa determinazione del loro numero;
3. Nomina del Presidente;
4. Determinazione del compenso agli Amministratori;
5. Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente e determinazione del loro emolumento;
6. Conferimento dell'incarico di revisione legale e approvazione del relativo corrispettivo;
7. Acquisto di azioni proprie ex art. 2357 e segg. del codice civile, previa revoca della deliberazione del 28 aprile 2010.

### Parte straordinaria

8. Proposta di modifica degli articoli 26 e 29 ed approvazione del nuovo testo di Statuto Sociale.

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

- il capitale sociale di Cairo Communication S.p.A. è di Euro 4.073.856,80, rappresentato da numero 78.343.400 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società. Alla data del presente avviso di convocazione la Società detiene n. 771.326 azioni proprie per le quali, ai sensi di legge, il diritto di voto è sospeso (tale numero potrebbe variare nel periodo intercorrente tra la data di pubblicazione di questo avviso e quello dell'assemblea).
- i soggetti legittimati all'intervento in assemblea possono esercitare i seguenti diritti:
  - (i) porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea facendole pervenire alla Società entro le ore 18.00 del 26 aprile 2011 mediante comunicazione scritta indirizzata all'ufficio affari societari della Società e depositata presso la sede sociale, ovvero inviata presso la sede sociale a



mezzo Raccomandata AR, ovvero trasmessa via fax al numero 02 70103022, ovvero inviata all'indirizzo di posta elettronica certificata [assemblea@cairocommunication.legalmail.it](mailto:assemblea@cairocommunication.legalmail.it); i soggetti interessati dovranno fornire informazioni che ne consentano l'identificazione; a tali domande sarà data risposta al più tardi durante l'Assemblea, con facoltà della Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto; la relativa procedura è dettagliata sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2011";

- (ii) chiedere, semprechè rappresentino, da soli od insieme ad altri soci, un quarantesimo del capitale sociale e con le modalità previste dall'art. 126bis del D. Lgs. 58/1998 (nel seguito, "TUF") e comunque come dettagliatamente indicato sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2011"; l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ed allegando una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione; la richiesta deve essere presentata entro 10 giorni dalla pubblicazione del presente avviso, con contestuale dimostrazione della relativa legittimazione, mediante comunicazione scritta al Consiglio di Amministrazione della Società consegnata presso la sede sociale;
- ogni soggetto legittimato ad intervenire in assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta ai sensi delle vigenti disposizioni di legge, di regolamento e di Statuto, sottoscrivendo il modulo di delega rilasciato a richiesta dell'avente diritto dagli intermediari abilitati oppure il modulo di delega reperibile a decorrere dalla data di pubblicazione di questo avviso di convocazione presso la sede sociale o sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2011"; nelle more dell'emanazione del regolamento del Ministero della Giustizia previsto dall'art. 135-novies, comma 6, del TUF, la delega non può essere conferita in via elettronica; la delega può essere notificata alla Società prima dell'inizio dei lavori assembleari mediante consegna presso la sede sociale ovvero invio alla sede sociale a mezzo Raccomandata A.R., ovvero in via elettronica all'indirizzo di posta elettronica certificata [assemblea@cairocommunication.legalmail.it](mailto:assemblea@cairocommunication.legalmail.it) ovvero tramite apposita procedura sul sito internet [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it), sezione "assemblea2011"; qualora il rappresentante consegna o trasmetta alla Società una copia della delega, in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari, deve comunque attestare sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante; ulteriori dettagli su quanto sopra sono reperibili sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione "assemblea2011";
- la delega può anche essere conferita, senza spese a carico del delegante, alla Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID", designata dalla Società ai sensi dell'art. 135undecies del TUF, a condizione che la designazione venga trasmessa al medesimo soggetto mediante consegna a mani presso la sede della SPAFID in Milano, Foro Buonaparte, 10, ovvero invio mediante raccomandata A.R. al predetto

indirizzo entro la fine del 26 aprile 2011. Entro lo stesso termine delega e istruzioni di voto sono revocabili. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto. Il modulo di delega è disponibile presso la sede sociale o reperibile sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione “assemblea2011” unitamente agli ulteriori dettagli su quanto sopra.

Si precisa inoltre che:

- non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici;
- ai sensi dell'art. 83<sup>sexies</sup> del TUF, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto, sulla base delle evidenze relative al 15 aprile 2011 (*record date*); coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente a tale data non avranno il diritto di partecipare e di votare in assemblea;
- fermi gli ulteriori obblighi di legge e di regolamento, saranno messi a disposizione del pubblico presso Borsa Italiana SpA, presso la sede sociale e sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione “assemblea2011”, e gli azionisti hanno facoltà di ottenerne copia, i seguenti documenti o informazioni:
  - a decorrere dalla data di pubblicazione del presente avviso, la relazione sulle materie all'ordine del giorno di cui all'art. 125<sup>ter</sup> del TUF, unitamente alle relazioni illustrative sulla proposta di acquisto azioni proprie e la proposta di modifiche statutarie;
  - a decorrere dal 7 aprile 2011, la documentazione relativa alla relazione finanziaria annuale 2011, comprendente la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Inoltre, si ricorda che ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, consultabile sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it), la nomina del consiglio di amministrazione avviene sulla base di liste di candidati elencati in numero progressivo ed almeno pari al numero degli amministratori da nominare. In particolare:

- sono ammesse alla votazione le liste presentate da azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5%, delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, come da Statuto e da Delibera Consob 17633 del 26 gennaio 2011. La titolarità della quota minima di presentazione è determinata avuto riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società; la relativa certificazione di legge (comunicazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, comprovante la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore degli Azionisti nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società) può essere prodotta



anche successivamente al deposito purché entro il 7 aprile 2011;

- i soci non possono concorrere, neppure per interposta persona o società fiduciaria, alla presentazione di più di una lista, né possono votare liste diverse; in caso di inosservanza, non si tiene conto della relativa sottoscrizione e voto. I soci facenti parte di un gruppo possono presentare una sola lista;
- ogni candidato deve presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità;
- le liste dovranno essere depositate presso la sede sociale entro il 3 aprile 2011 e saranno messe a disposizione del pubblico a cura della Società presso la sede sociale, Borsa Italiana SpA e sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione “assemblea2011” entro il 7 aprile 2011; per poter essere ammessa alla votazione, ciascuna lista deve essere corredata di un’esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati della dichiarazione circa l’eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA e dell’indicazione dell’identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente posseduta; ogni lista deve contenere candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dall’art. 147ter, comma 4° del TUF e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, nel numero minimo previsto dalla normativa di legge e regolamentare, avuto anche riguardo al segmento di quotazione delle azioni;
- ai fini dell’elezione degli amministratori si tiene conto delle sole liste che abbiano ottenuto almeno la metà dei voti richiesti dallo statuto per la presentazione delle liste.
- Coloro che presentano una “lista di minoranza” sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate dalla Consob con la Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Infine si ricorda che ai sensi dell’art. 26 dello Statuto, consultabile sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) la nomina dei componenti del collegio sindacale avviene sulla base di liste contenenti non più di cinque candidati elencati in numero progressivo che si compongono di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo l’altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. In particolare:

- sono ammesse alla votazione le liste presentate da azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5%, delle azioni aventi diritto di voto nell’assemblea ordinaria, come da Statuto e da Delibera Consob 17633 del 26 gennaio 2011. La titolarità della quota minima di presentazione è determinata avuto riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società; la relativa certificazione di legge (comunicazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, comprovante la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore degli Azionisti nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società) può essere prodotta



- anche successivamente al deposito purché entro il 7 aprile 2011;
- gli azionisti non possono concorrere, neppure per interposta persona o società fiduciaria, alla presentazione di più di una lista né possono votare liste diverse; in caso di inosservanza, non si tiene conto della relativa sottoscrizione e voto. I soci facenti parte di un gruppo possono presentare una sola lista;
  - ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità;
  - le liste dovranno essere depositate presso la sede sociale entro il 3 aprile 2011 e saranno messe a disposizione del pubblico a cura della Società presso la sede sociale, Borsa Italiana SpA e sul sito [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) sezione “assemblea2011” entro il 7 aprile 2011; non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprono gli incarichi di sindaco in altre 5 (cinque) società quotate (non includendosi nelle stesse le società controllate, ancorché quotate) o comunque superino i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalla legge e dalla Consob o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile (DM 30 marzo 2000 n. 162); ciascuna lista deve essere corredata (i) da informazioni relative all’identità dei soci che l’hanno presentata, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta (ii) da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l’assenza di rapporti di collegamento, ai sensi delle disposizioni applicabili (richiamandosi al riguardo anche le raccomandazioni formulate dalla Consob con la Comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009) e (iii) da un’esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché una dichiarazione con la quale i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l’inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l’esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche e l’elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti da ciascuno di essi presso altre società alla data di presentazione della lista. Si raccomanda ai candidati di segnalare eventuali variazioni negli incarichi fino al giorno di effettivo svolgimento della riunione assembleare.
  - nel caso in cui entro il 3 aprile 2011 sia stata depositata una sola lista ovvero solo liste presentate da soci che risultino collegati tra loro, ai sensi delle disposizioni applicabili, possono essere presentate liste, con le modalità di cui sopra, sino al 7 aprile 2011 (termine statutario), alle ore 12.00 (per consentire alla Società di effettuare la pubblicazione delle liste nei termini di legge). In tal caso, la soglia prevista per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

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



## Sommario

Cariche Sociali	13
Composizione Societaria	15
<b>Relazione degli Amministratori sulla gestione</b>	17
<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010</b>	
<b>Prospetti Contabili</b>	76
<b>Note esplicative al Bilancio Consolidato</b>	86
<b>Allegati</b>	
Le imprese del Gruppo Cairo Communication	133
Appendice - Informazione ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob	135
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	138
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	146
<b>Attestazione del Bilancio Consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971</b>	149





---

## Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010

<b>Prospetti Contabili</b>	152
<b>Note esplicative al Bilancio d'Esercizio</b>	160
<b>Allegati</b>	
Elenco delle Partecipazioni	204
Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore e attività cessate	207
Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate del settore editoria	208
Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati dalle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore e attività cessate	209
Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati dalle società controllate del settore editoria	210
Appendice - Informazione ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob	211
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	214
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	222
<b>Attestazione del Bilancio d'Esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971</b>	224





---

## **Relazione degli amministratori sulla gestione**





---

## Consiglio di Amministrazione

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

---

## Comitato per il Controllo Interno (anche in funzione di Comitato Parti Correlate)

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

---

## Comitato per la Remunerazione

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

---

## Collegio Sindacale

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

---

## Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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











Signori Azionisti,

il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, evidenziano rispettivamente un utile netto di Euro 17.899 mila ed un utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo di Euro 20.729 mila.

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

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

Secondo i dati AC Nielsen gli investimenti pubblicitari in Italia nel 2010 sono ammontati a circa Euro 8,6 miliardi, in crescita del 3,8% rispetto all'anno precedente. L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 5,4% rispetto al 2009, quando lo stesso mercato aveva registrato un decremento del 28,7% rispetto al 2008,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in crescita del 5,4% rispetto al 2009, quando lo stesso mercato aveva presentato una flessione del 10,2% rispetto al 2008.

In questo contesto generale, nel 2010 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - significativamente in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 30 milioni (+31,6%) ed risultato operativo (EBIT) di circa Euro 26,3 milioni (+38,3%), con una accelerazione della progressione dei risultati in corso d'anno.

Peraltro, per apprezzare appieno l'andamento dei risultati conseguiti dal Gruppo Cairo Communication nel 2010, vale la pena di ricordare come nel 2009 - esercizio con il quale ci si confronta - Cairo avesse conseguito un margine operativo lordo (EBITDA) in linea con quello del 2008, pur operando in un contesto di mercato particolarmente difficile per il settore editoriale, caratterizzato da una quasi generalizzata forte contrazione dei margini degli operatori di mercato.

Con riferimento ai singoli settori di attività, nel 2010:

- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispettivamente del 32% e del 34% a Euro 18,3 milioni ed Euro 16,8 milioni rispetto all'esercizio precedente (rispettivamente Euro 13,9 ed Euro 12,6 milioni nel 2009), nonostante il minor numero di uscite dei due settimanali "Dipiù TV" e "TV Mia" rispetto al 2009, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,2 milioni ed il maggior investimento in comunicazione (circa Euro 0,9 milioni);
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 31,1% e del 46,2% a Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro



8,9 milioni ed Euro 6,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+18,9% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 126,4 milioni, è stata in crescita del 4,6% rispetto al 2009 ed ha ampiamente superato il target contrattuale dell'anno (Euro 120 milioni). A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita importante sia nel prime time che sul totale giorno (con uno share medio sul totale giorno, nei quattro mesi settembre-dicembre, del 3,44% in crescita del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009). Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 nel 2010 ha toccato punte di share del 9% (8,17% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 2,26% nel periodo analogo del 2009) e recentemente ha anche superato il 10% creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Omnibus", "L'infedele", "Le invasioni barbariche" ed in particolare "Otto e mezzo" che ha migliorato la propria audience registrando share importanti superiori al 5% (5,37% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 3,29% nel periodo analogo del 2009). Tali share sono state confermate nei mesi di gennaio e febbraio 2011, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

Nel corso dell'esercizio, con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell'importo di Euro 11,7 milioni (compensati quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

Includendo i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati rispettivamente pari a circa Euro 36,8 milioni (Euro 22,8 milioni nel 2009) e circa Euro 33,1 milioni (Euro 19 milioni nel 2009). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 20,7 milioni.



I principali **dati economici consolidati** dell'esercizio 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del 2009:

## Andamento della gestione

**1.**  
Gruppo Cairo Communication  
Dati consolidati

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010			31/12/2009
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	271.456	-	271.456	251.260
Sconti di agenzia	(27.896)	-	(27.896)	(24.602)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>243.560</b>	<b>-</b>	<b>243.560</b>	<b>226.658</b>
Variazione delle rimanenze	(35)	-	(35)	(165)
Altri ricavi e proventi	2.871	-	2.871	1.654
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	6.792	6.792	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>246.396</b>	<b>6.792</b>	<b>253.188</b>	<b>228.147</b>
Costi della produzione	(194.610)	-	(194.610)	(183.649)
Costo del personale	(21.753)	-	(21.753)	(21.684)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>30.033</b>	<b>6.792</b>	<b>36.825</b>	<b>22.814</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(3.738)	-	(3.738)	(3.795)
<b>Risultato operativo</b>	<b>26.295</b>	<b>6.792</b>	<b>33.087</b>	<b>19.019</b>
Gestione finanziaria	350	-	350	547
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>26.645</b>	<b>6.792</b>	<b>33.437</b>	<b>19.566</b>
Imposte sul reddito	(9.518)	(3.122)	(12.640)	(7.401)
Quota di terzi	(1)	-	(1)	(4)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>17.126</b>	<b>3.670</b>	<b>20.796</b>	<b>12.161</b>
Risultato netto delle attività cessate	(67)	-	(67)	(127)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>(67)</b>	<b>(127)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>17.059</b>	<b>3.670</b>	<b>20.729</b>	<b>12.034</b>

Negli schemi di conto economico consolidati del 2010 della presente relazione degli amministratori sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

Nell'esercizio 2010, con riferimento alla gestione corrente:

- i **ricavi lordi consolidati** sono stati pari a circa Euro 274,3 milioni (Euro 252,9 milioni nel 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 271,4 milioni ed altri ricavi per Euro 2,9 milioni, nel complesso in crescita dell'8,5% rispetto al 2009,
- il **marginale operativo** lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 30 milioni, è in crescita del 31,6% rispetto a quello del 2009 (Euro 22,8 milioni),
- il **risultato operativo** (EBIT), pari a circa Euro 26,3 milioni, è in crescita del 38,3% rispetto al 2009 (Euro 19 milioni).



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

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

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

Includendo i proventi non ricorrenti, il **marginale operativo** lordo consolidato (EBITDA), è stato pari a circa Euro 36,8 milioni (Euro 22,8 milioni nel 2009). Il **risultato operativo** (EBIT) è stato pari a circa Euro 33,1 milioni (Euro 19 milioni nel 2009).

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,57% la media dell'Euribor a un mese nel 2010 rispetto allo 0,93% del 2009).

Il **risultato netto** è stato pari a circa Euro 20,7 milioni (Euro 12 milioni nel 2009). Anche al netto dei proventi da arbitrato non ricorrenti, il risultato netto della gestione corrente, pari a Euro 17,1 milioni, è in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (+ 41,8%).



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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<b>Conto economico consolidato complessivo</b>		
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	20.729	12.034
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sales"	(1.775)	(349)
<b>Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo</b>	<b>18.954</b>	<b>11.685</b>

La voce perdita da valutazione di attività finanziarie "*available for sale*" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale) al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data del 31 dicembre 2010 (Euro 2,92 per azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 1.775 mila nell'esercizio (Euro 499 mila nei tre mesi).

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
Altri ricavi	121	79
<b>Totale ricavi</b>	<b>121</b>	<b>79</b>
Costi della produzione	(107)	(32)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>14</b>	<b>47</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(100)	(53)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(86)</b>	<b>(6)</b>
Gestione finanziaria	1	(165)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(85)</b>	<b>(171)</b>
Imposte sul reddito	18	44
Quota di terzi	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(67)</b>	<b>(127)</b>

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



<b>2010</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie Gestione corrente</b>	<b>Voci non ricorrenti</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Infragruppo</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi lordi	101.203	197.227	-	344	-	(27.318)	271.456
Sconti di agenzia	-	(27.896)	-	-	-	-	(27.896)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>101.203</b>	<b>169.331</b>	<b>0</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>(27.318)</b>	<b>243.560</b>
Variazione delle rimanenze	(35)	-	-	-	-	-	(35)
Altri proventi	1.958	913	-	-	-	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	6.792	-	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>103.126</b>	<b>170.244</b>	<b>6.792</b>	<b>344</b>	<b>-</b>	<b>(27.318)</b>	<b>253.188</b>
Costi della produzione	(68.628)	(153.041)	-	(259)	-	27.318	(194.610)
Costo del personale	(16.194)	(5.526)	-	(33)	-	-	(21.753)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>18.304</b>	<b>11.677</b>	<b>6.792</b>	<b>52</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.825</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	-	(2)	-	-	(3.738)
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.815</b>	<b>9.430</b>	<b>6.792</b>	<b>50</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.087</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	61	290	-	(1)	-	-	350
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.876</b>	<b>9.720</b>	<b>6.792</b>	<b>49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.437</b>
Imposte sul reddito	(5.701)	(3.774)	(3.122)	(43)	-	-	(12.640)
Quota di terzi	-	-	-	(1)	-	-	(1)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.175</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.796</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(67)	-	(67)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.175</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>5</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>20.729</b>

<b>2009</b> (Valori in migliaia di Euro)	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie Gestione corrente</b>	<b>Voci non ricorrenti</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Infragruppo</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi lordi	104.158	175.264	-	360	-	(28.522)	251.260
Sconti di agenzia	-	(24.602)	-	-	-	-	(24.602)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>104.158</b>	<b>150.662</b>	<b>-</b>	<b>360</b>	<b>-</b>	<b>(28.522)</b>	<b>226.658</b>
Variazione delle rimanenze	(165)	-	-	-	-	-	(165)
Altri proventi	1.240	414	-	-	-	-	1.654
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>105.233</b>	<b>151.076</b>	<b>-</b>	<b>360</b>	<b>-</b>	<b>(28.522)</b>	<b>228.147</b>
Costi della produzione	(74.469)	(137.408)	-	(294)	-	28.522	(183.649)
Costo del personale	(16.894)	(4.759)	-	(31)	-	-	(21.684)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>13.870</b>	<b>8.909</b>	<b>-</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.814</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.319)	(2.459)	-	(17)	-	-	(3.795)
<b>Risultato operativo</b>	<b>12.551</b>	<b>6.450</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.019</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	(79)	-	(79)
Gestione finanziaria	47	579	-	-	-	-	626
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.598</b>	<b>7.029</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>(79)</b>	<b>-</b>	<b>19.566</b>
Imposte sul reddito	(4.710)	(2.673)	-	(18)	-	-	(7.401)
Quota di terzi	-	-	-	(4)	-	-	(4)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>7.888</b>	<b>4.356</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>	<b>(79)</b>	<b>-</b>	<b>12.161</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(127)	-	(127)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>7.888</b>	<b>4.356</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>	<b>(206)</b>	<b>-</b>	<b>12.034</b>



La composizione dei **ricavi operativi lordi** dell'esercizio 2010, suddivisa fra i principali settori di attività (attività editoriale, di concessionaria e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del 2009:

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

Ricavi lordi (Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009				Totali
	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Eliminazioni infragruppo	
Vendita pubblicazioni	72.438	-	-	-	72.438
Pubblicità su stampa	27.836	40.571	-	(27.685)	40.722
Pubblicità televisiva	-	130.381	-	-	130.381
Cartellonistica stadi	-	2.813	-	-	2.813
Pubblicità su Internet	-	950	24	-	974
Abbonamenti	2.953	-	-	-	2.953
Libri e cataloghi	2.264	-	-	-	2.264
Altri ricavi	-	549	336	(837)	48
I.V.A. assolta dall'editore	(1.333)	-	-	-	(1.333)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>104.158</b>	<b>175.264</b>	<b>360</b>	<b>(28.522)</b>	<b>251.260</b>
Altri ricavi	1.240	414	-	-	1.654
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>105.398</b>	<b>175.678</b>	<b>360</b>	<b>(28.522)</b>	<b>252.914</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>105.398</b>	<b>175.678</b>	<b>360</b>	<b>(28.522)</b>	<b>252.914</b>



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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività materiali	2.656	2.812
Attività immateriali	9.552	13.101
Attività finanziarie	2.319	4.113
Imposte anticipate	4.480	4.652
Circolante netto	(1.147)	(3.544)
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>17.860</b>	<b>21.134</b>
Passività a lungo e fondi	6.015	5.752
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(58.339)	(51.364)
Patrimonio netto del gruppo	70.184	66.747
Patrimonio netto di terzi	0	(1)
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>17.860</b>	<b>21.134</b>

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

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Alla data del 31 dicembre 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

La voce attività finanziarie si riferisce principalmente (Euro 2,2 milioni) ad una partecipazione di 765.000 azioni pari al 10% del capitale della società quotata Dmail Group S.p.A., valutata al 31 dicembre 2010 al *fair value* (Euro 2,92 il valore unitario per azione di Borsa al 31 dicembre 2010).

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	58.260	43.867	14.393
Conto corrente cointestato con Telepiù	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	-	(125)	125
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>58.339</b>	<b>51.364</b>	<b>6.975</b>

Al 31 dicembre 2009, la posizione finanziaria netta consolidata includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,5 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo





Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato giudizialmente nel luglio 2010.

Per una analisi dei principali indicatori finanziari, la struttura patrimoniale al 31 dicembre 2009 può essere analizzata come segue utilizzando uno schema di riclassifica a liquidità/esigibilità crescente:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<b>Attivo fisso</b>		
Attività materiali e immateriali	12.208	15.913
Attività finanziarie	2.319	4.113
Attività per imposte anticipate	4.482	4.652
<b>Totale attivo fisso</b>	<b>19.009</b>	<b>24.678</b>
<b>Attivo corrente</b>		
Magazzino	2.952	4.311
Crediti commerciali (liquidità differite)	93.942	89.244
Altre liquidità differite	14.934	14.843
<b>Totale capitale circolante operativo</b>	<b>111.828</b>	<b>108.398</b>
Liquidità immediate	58.260	43.867
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>170.088</b>	<b>152.265</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>189.097</b>	<b>176.943</b>
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>70.184</b>	<b>66.746</b>
<b>Passività consolidate</b>		
Trattamento di fine rapporto e fondi rischi e oneri	6.015	5.752
Passività di finanziamento non correnti	-	-
<b>Totale passività consolidate</b>	<b>6.015</b>	<b>5.752</b>
<b>Passività correnti</b>		
Passività correnti operative	112.898	104.319
Passività correnti di finanziamento	-	126
<b>Totale passività correnti</b>	<b>112.898</b>	<b>104.445</b>
<b>Capitale di finanziamento</b>	<b>189.097</b>	<b>176.943</b>
Risultato netto	20.729	12.034
Risultato operativo	33.087	19.019
Ricavi delle vendite	243.560	226.658

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



(Valori in migliaia di Euro)	Descrizione	31/12/2010	31/12/2009
<b>Indicatori di solvibilità</b>			
Margine di disponibilità	Attività correnti - Passività correnti	57.192	47.820
Quoziente di disponibilità	Attività correnti /Passività correnti	1,51	1,46
Margine di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)-Passività correnti	54.240	43.509
Quoziente di tesoreria	(Liq. dif.te+ imm.te)/Passività correnti	1,48	1,42
<b>Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni</b>			
Margine primario di struttura	Mezzi propri - attivo fisso	51.177	42.068
Quoziente primario di struttura	Mezzi propri/attivo fisso	3,7	2,7
Margine secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso) - attivo fisso	57.192	47.820
Quoziente secondario di struttura	(M.zi propri+ Pas. conso)/attivo fisso	4,0	2,9
<b>Indicatori sulla struttura di finanziamento</b>			
Quoziente di indebitamento complessivo	(Pass. conso + corr.ti)/M.zi propri	1,7	1,7
Quoziente di indebitamento finanziario	Pass. di finanziamento/Mezzi propri	0,0	0,0
CCN operativo		(1.068)	4.079
<b>Indici di redditività</b>			
ROE	Risultato netto/Mezzi propri	29,5%	18,0%
ROE gestione corrente	Risultato netto gest. corrente/Mezzi propri	24,3%	18,0%
ROI	Risultato op.vo/(Capitale inv.to op.vo - Passività op.ve)	43,4%	26,2%
ROI gestione corrente	Risultato operativo gest. corrente/ (Capitale inv.to op.vo - Passività op.ve)	34,5%	26,2%
<b>Altri indicatori</b>			
Rotazione crediti		141	144

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

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

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

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

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

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



Settimanali	Dipiù	Diva & Donna	Dipiù TV	Dipiù TV Cucina	TV Mia
ADS Novembre 2010	717.832	202.223	468.767	405.423	174.403
ADS Novembre 2009	742.465	187.317	496.938	327.785	175.331
<b>Variazione %</b>	-3,32%	7,96%	-5,67%	23,69%	0,53%

Mensili	For Men Magazine	Natural Style	Bell'Italia	Bell'Europa	In Viaggio	Airone	Gardenia
ADS Novembre 2010	99.623	88.363	64.709	34.012	37.886	77.911	56.970
ADS Novembre 2009	111.812	100.137	67.575	40.079	45.358	89.444	56.476
<b>Variazione %</b>	-10,9%	-11,76%	4,25%	-15,14%	-16,47%	-12,89%	-0,87%

I dati esposti mostrano l'ottima tenuta delle diffusioni, pur nel contesto di mercato in cui si è operato nel 2010.

Peraltro questi risultati sono stati conseguiti con alcuni aumenti dei prezzi di copertina. Nel corso del 2010, nel mese di febbraio sono stati incrementati i prezzi di copertina dei mensili "Airone" (un aumento di 0,40 Euro portando il prezzo a 1,9 Euro) e "Gardenia" (un aumento di 0,20 Euro portando il prezzo a 3,9 Euro) e nel mese di marzo quello di "In Viaggio" (un aumento di 1 Euro portando il prezzo a 2,9 Euro). Grazie anche a tali aumenti di prezzo i ricavi diffusionali delle testate mensili, in particolare quelle Editoriale Giorgio Mondadori, hanno nel complesso confermato i ricavi diffusionali del 2009.

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010			31/12/2009
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	137.472	-	137.472	131.584
Sconti di agenzia	-	-	-	-
Altri ricavi	528	-	528	217
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	9.944	9.944	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>138.000</b>	<b>9.944</b>	<b>147.944</b>	<b>131.801</b>
Costi della produzione	(129.470)	-	(129.470)	(123.990)
Costo del personale	(2.469)	-	(2.469)	(2.254)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>6.061</b>	<b>9.944</b>	<b>16.005</b>	<b>5.557</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(222)	-	(222)	(369)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.839</b>	<b>9.944</b>	<b>15.783</b>	<b>5.188</b>
Gestione finanziaria	237	-	237	498
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	7.462	-	7.462	8.422
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>13.538</b>	<b>9.944</b>	<b>23.482</b>	<b>14.108</b>
Imposte sul reddito	(2.394)	(3.122)	(5.516)	(2.040)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11.144</b>	<b>6.822</b>	<b>17.966</b>	<b>12.068</b>
Risultato netto delle attività cessate	(67)	-	(67)	(128)
<b>Risultato netto</b>	<b>11.077</b>	<b>6.822</b>	<b>17.899</b>	<b>11.940</b>

**2.**  
Andamento della Capogruppo  
Cairo Communication S.p.A.



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

Nel **2010**, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 138 milioni (Euro 131,8 milioni nel 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 137,5 milioni ed altri ricavi per Euro 0,5 milioni, nel complesso in crescita del 4,7% rispetto al 2009,
- il marginale operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 6,1 milioni è in crescita del 9% rispetto a quello del 2009 (Euro 5,6 milioni),
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 5,8 milioni, è in crescita del 12,5% rispetto a quello del 2009 (Euro 5,2 milioni).

Anche con riferimento al conto economico della Capogruppo, l'esito dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico dell'esercizio della Capogruppo al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo TV, altre attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore.

Includendo i proventi non ricorrenti, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato pari a circa Euro 16 milioni (Euro 5,6 milioni nel 2009) e il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 15,8 milioni (Euro 5,2 milioni nel 2009).

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,57% la media dell'Euribor nel 2010 rispetto allo 0,93% del 2009).

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

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 17,9 milioni (Euro 11,9 nel 2009).

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<b>Conto economico complessivo della Capogruppo</b>		
Risultato netto	<b>17.899</b>	<b>11.940</b>
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sales"	(1.775)	(428)
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>16.124</b>	<b>11.512</b>

Come commentato per i dati consolidati, la voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group al *fair value* (Euro 2,92 per azione la quotazione di Borsa del titolo alla data del 31 dicembre 2010).

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



(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività materiali	352	446
Attività immateriali	151	210
Attività finanziarie	15.941	17.717
Altre attività non correnti	399	420
Circolante commerciale netto	22.234	26.839
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>39.077</b>	<b>45.632</b>
Passività a lungo e fondi	837	714
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(32.742)	(25.454)
Patrimonio netto	70.982	70.372
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>39.077</b>	<b>45.632</b>

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

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

(Valori in migliaia di euro)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Disponibilità liquide	32.663	17.832	14.831
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
<b>Totale</b>	<b>32.742</b>	<b>25.454</b>	<b>7.288</b>

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

(Valori in migliaia di euro)	Patrimonio	Risultato
<b>Bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A.</b>	<b>70.982</b>	<b>17.899</b>
<u>Eliminazione del valore delle partecipazioni consolidate:</u>		
Differenza tra valore di carico e valore pro quota del valore contabile del patrimonio netto delle partecipazioni	11.742	
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni		13.272
<u>Allocazione plusvalori pagati:</u>		
Avviamento	7.230	
Maggiori valori attribuiti ad altre attività		(3.152)
Eliminazione di utili infra gruppo al netto del relativo effetto fiscale	(19.770)	178
Eliminazione di dividendi infragruppo		(7.467)
<b>Bilancio consolidato Cairo Communication</b>	<b>70.184</b>	<b>20.730</b>

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



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

## Editoria

### *Cairo Editore - Cairo Publishing*

I risultati conseguiti dal settore editoriale nel 2010 possono essere analizzati come segue:

<b>Settore editoriale</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>31 dicembre 2009</b>
(Valori in migliaia di euro)		
Ricavi operativi lordi	101.203	104.158
Sconti di agenzia	-	-
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>101.203</b>	<b>104.158</b>
Altri proventi	1.958	1.240
Variazione delle rimanenze	(35)	(165)
<b>Totale ricavi</b>	<b>103.126</b>	<b>105.233</b>
Costi della produzione	(68.628)	(74.469)
Costo del personale	(16.194)	(16.894)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>18.304</b>	<b>13.870</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.489)	(1.319)
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.815</b>	<b>12.551</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-
Gestione finanziaria	61	47
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.876</b>	<b>12.598</b>
Imposte sul reddito	(5.701)	(4.710)
Quota di terzi	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.175</b>	<b>7.888</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.175</b>	<b>7.888</b>

I ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 71 milioni, si decrementano del 2% rispetto a quelli del 2009 (quando erano stati pari a Euro 72,4 milioni, in crescita del 2,8% rispetto a quelli del 2008, pari ad Euro 70,5 milioni; i ricavi dell'anno corrente sono quindi superiori a quelli del 2008), anche per effetto del minor numero di uscite dei due settimanali "Dipiù TV" e "TV Mia", 52 uscite ciascuna anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 0,4 milioni, così come per il *cut price* di tre numeri di "Dipiù TV" (con un impatto negativo di circa Euro 0,6 milioni) e di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di "Diva e Donna" in concomitanza con il rilancio legato all'insediamento del nuovo direttore, Angelo Ascoli, alla scadenza dell'accordo con Silvana Giacobini. Il rilancio, supportato da una campagna di comunicazione, ha dato buoni risultati diffusionali, con un incremento delle copie medie vendute di circa il 35% tra l'ultimo trimestre 2009 ed il 2010 considerando i 49 numeri successivi al lancio;

Anche la raccolta pubblicitaria lorda, pari a Euro 38,1 milioni a livello di Gruppo, ha in parte risentito del minor numero di uscite dei due settimanali ed è stata in flessione del 3,8% (-5,4% il mercato pubblicitario dei periodici nel 2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -28,7% -dati AC Nielsen- del 2009). Nel 2009 Cairo aveva contenuto la contrazione della propria raccolta pubblicitaria sui periodici al -23,6%, un risultato di 5 punti percentuali superiore a quello del mercato.

Nonostante il minor numero di uscite dei settimanali (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,2 milioni) ed il maggiore investimento in comunicazione (circa Euro 0,9 milioni), nel 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo

(EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispettivamente del 32% e del 34% a Euro 18,3 milioni ed Euro 16,8 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 13,9 ed Euro 12,6 milioni nel 2009), grazie principalmente:

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

“Settimanale DIPIU” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 717.832 copie nei dodici mesi dicembre 2009-novembre 2010, “DIPIU TV” (468.767 copie medie ADS nei dodici mesi dicembre 2009-novembre 2010) e “Diva e Donna” (202.223 copie medie ADS nei dodici mesi dicembre 2009-novembre 2010) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti.

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

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto (anche la metà), rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l'attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali, la cui vendita a livello di settore editoriale è in sensibile flessione; la scelta strategica del Gruppo è stata quella di privilegiare la qualità delle sue testate; inoltre per le testate del Gruppo nel 2010 i ricavi pubblicitari lordi a livello di Gruppo hanno avuto un'incidenza percentuale del 33% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 67% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate;
- le testate settimanali, che rappresentano circa l'83% dei ricavi complessivi del settore editoriale vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali;
- le quattro testate settimanali del Gruppo in considerazione della loro giovane “età” presentano ancora un grado di notorietà spontanea più basso rispetto a quello delle testate concorrenti dirette che sono in edicola da molto più tempo, vi è quindi spazio per incrementarla attraverso le campagne di comunicazione, la qualità delle testate e l'abitudine al consumo, con conseguenti effetti positivi sia sulle copie vendute che sulla pubblicità raccolta.



In allegato alle note esplicative al bilancio separato della capogruppo viene fornita la sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate:

- la Cairo Editore nel 2010 ha generato ricavi per circa Euro 100,9 milioni con un margine operativo lordo (EBITDA) di Euro 18,2 milioni ed un risultato operativo (EBIT) di Euro 15,6 milioni (rispettivamente Euro 102,8 milioni, 13,7 milioni e 11,1 milioni nel 2009),
- la Cairo Publishing ha generato ricavi per circa Euro 2,3 milioni con un margine operativo lordo (EBITDA) di Euro 0,2 milioni ed un risultato operativo (EBIT) negativo per Euro 0,05 milioni (rispettivamente Euro 2,5 milioni, 0,2 milioni e 0,03 milioni nel 2009). Il settore editoriale include anche la società Edizioni Anabasi S.r.l., che non è operativa.

## Concessionarie di Pubblicità

Nel 2010, Cairo Communication ha operato - assieme alla società controllata Cairo Pubblicità - nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per Cairo Editore ("For Men Magazine", "Natural Style", "Settimanale DIPIU'", "DIPIU' TV" e gli allegati settimanali "Settimanale DIPIU' e DIPIU'TV Cucina" e "Settimanale DIPIU' e DIPIU'TV Stellare", "Diva e Donna" e "TV Mia"), la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori (Bell'Italia", "Bell'Europa", "In Viaggio", "Airone", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato") e per Editoriale Gensis ("Prima Comunicazione" e "Uomini e Comunicazione"), nella raccolta pubblicitaria sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7d), Interactive Group (Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24), DahliaTV (Dahlia Calcio, Dahlia Sport, Dahlia Xtreme, Dahlia Explorer e Dahlia Eros) e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet principalmente per TIMedia (La7.it e La7.tv), DahliaTV (Dahliatv.it), Sportitalia (Sportitalia.it) e Turner Broadcasting (Cartoon Network.it, Cnn.com, Cnnmoney.com) e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC.

I risultati conseguiti dal settore concessionarie nel 2010 possono essere analizzati come segue:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010		31/12/2009	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	197.227	-	197.227	175.264
Sconti di agenzia	(27.896)	-	(27.896)	(24.602)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>169.331</b>	<b>0</b>	<b>169.331</b>	<b>150.662</b>
Variazione delle rimanenze	-	-	-	-
Altri proventi	913	-	913	414
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	6.792	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>170.244</b>	<b>6.792</b>	<b>177.036</b>	<b>151.076</b>
Costi della produzione	(153.041)	-	(153.041)	(137.408)
Costo del personale	(5.526)	-	(5.526)	(4.759)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>11.677</b>	<b>6.792</b>	<b>18.469</b>	<b>8.909</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(2.247)	-	(2.247)	(2.459)
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.430</b>	<b>6.792</b>	<b>16.222</b>	<b>6.450</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-
Gestione finanziaria	290	-	290	579
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>9.720</b>	<b>6.792</b>	<b>16.512</b>	<b>7.029</b>
Imposte sul reddito	(3.774)	(3.122)	(6.896)	(2.673)
Quota di terzi	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>9.616</b>	<b>4.356</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>5.946</b>	<b>3.670</b>	<b>9.616</b>	<b>4.356</b>



Nel 2010, per il settore concessionarie il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 31,1% e del 46,2% a Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni rispetto all'esercizio precedente (rispettivamente Euro 8,9 milioni ed Euro 6,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+18,9% nel complesso).

In particolare, nel 2010 Cairo Pubblicità ha generato ricavi per circa Euro 197,2 milioni (Euro 175 milioni nel 2009) con un margine operativo lordo (EBITDA) di Euro 5,6 milioni (Euro 2,2 milioni nel 2009) ed un risultato operativo (EBIT) di Euro 3,6 milioni (Euro 1,3 milioni nel 2009).

Nel 2010, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7d, dei canali Sportitalia e Dahlia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 155,1 milioni, si incrementano nel complesso del 18,9% rispetto al 2009.

Peraltro per valutare l'andamento dei ricavi pubblicitari televisivi, vale la pena di ricordare come nel 2009 - anno con il quale ci si confronta - Cairo avesse già incrementato i propri ricavi pubblicitari televisivi del 6,4% rispetto al 2008 quando invece l'intero mercato pubblicitario televisivo aveva fatto registrare un decremento del 10,2% secondo i dati AC Nielsen.

In particolare, nel 2010 la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 126,4 milioni, ha ampiamente superato il target contrattuale dell'anno che prevedeva ricavi minimi di Euro 120 milioni ed è in crescita del 4,6% rispetto al 2009 e la raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La 7d, pari a circa Euro 6 milioni, ha confermato il target contrattuale del 2010.

I buoni risultati conseguiti nella raccolta pubblicitaria televisiva sono dovuti anche agli altri nuovi contratti stipulati a fine 2009 e nel corso del 2010, in particolare:

- il contratto pluriennale di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24 ed il sito [www.sportitalia.it](http://www.sportitalia.it), che nel 2010 ha generato ricavi lordi per circa Euro 11,4 milioni,
- il contratto di concessione in esclusiva per la raccolta pubblicitaria nel 2010 sui cinque canali digitali a pagamento Dahlia ed il sito [www.dahliatv.it](http://www.dahliatv.it), che nel 2010 ha generato ricavi lordi per circa Euro 2,4 milioni; nel corso del mese di gennaio 2011 la società Dahlia è stata messa in liquidazione dai suoi soci.

A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* sul totale giorno nei quattro mesi settembre-dicembre del 3,44% in crescita del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009). Tali share sono state sostanzialmente confermate nei mesi di gennaio e febbraio 2011, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 10 marzo 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo il target contrattuale dei ricavi per tale trimestre, pari a Euro 30 milioni, così come i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2010 (Euro 30,4 milioni) sono già stati superati di oltre il 25%.



---

**b**  
Stampa

Come già commentato, anche la raccolta pubblicitaria delle testate del Gruppo, pari a Euro 38,1 milioni a livello di Gruppo, è in flessione del 3,8% (-5,4% il mercato pubblicitario dei periodici nel 2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -28,7% -dati AC Nielsen- del 2009).

Nel corso del 2010, a partire dal mese di aprile, la raccolta pubblicitaria sui periodici del Gruppo ha cominciato a mostrare una inversione di tendenza, i ricavi pubblicitari nel secondo e terzo trimestre 2010 hanno confermato nel complesso quelli dei trimestri analoghi del 2009 e quelli del quarto trimestre 2010 sono stati in crescita del 3,2% rispetto al trimestre analogo del 2009.

Questo trend positivo è stato confermato nei mesi di gennaio e febbraio nei quali la raccolta pubblicitaria è stata nel complesso in crescita di circa l'8% rispetto al bimestre analogo del 2010.

---

**c**  
Il Trovatore

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

---

**Indicatori alternativi  
di performance**

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

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

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

**Risultato prima delle imposte delle attività in continuità**

- Risultato della gestione finanziaria
- Risultato delle partecipazioni

**EBIT- Risultato Operativo**

- + Ammortamenti
- + Svalutazioni crediti
- + Accantonamenti fondi rischi

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

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

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

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate rispettivamente nella Nota 36 del bilancio consolidato e nella Nota 29 del bilancio di esercizio.

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

Nel 2010, si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, e nonostante segnali di ripresa, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. L'attività, le strategie e le prospettive della Società potrebbero essere condizionate dall'eventuale protrarsi significativamente nel tempo di questa situazione di incertezza.

Per fronteggiare la particolare congiuntura di mercato il Gruppo ha attivato, già a partire dal 2008, una serie di interventi sui costi per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione e continuerà a beneficiare anche nel 2011 degli elevati livelli di efficienza raggiunti, nonostante il prevedibile aumento del costo della carta.

Il persistere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo nel 2010 ha continuato ad avere impatti negativi sul mercato della pubblicità.

Nonostante segnali di ripresa, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo (+6% secondo i dati ACNielsen rispetto al -13,4 % del 2009), l'andamento del comparto della stampa periodica è rimasto ancora negativo (-5,4% secondo i dati ACNielsen rispetto al -28,7% del 2009). Nel 2010 il mercato pubblicitario complessivo secondo i dati ACNielsen è stato in crescita del 3,8%.

Con circa Euro 197,2 milioni di ricavi pubblicitari lordi, il Gruppo Cairo Communication detiene una quota del mercato pubblicitario complessivo prossima al 2,3% (circa il 3,4% del mercato pubblicitario televisivo ed il 4,7% del mercato pubblicitario dei periodici). Tale quota di mercato lascia comunque al Gruppo ancora ampi margini di crescita, soprattutto in considerazione della elevata qualità e della importante diffusione delle proprie testate, in particolare settimanali, e dei mezzi in concessione, qualità e diffusione che rappresentano un significativo fattore di vantaggio competitivo.

#### Rapporti con società controllanti e controllate

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

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

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



La congiuntura economica ha in generale contribuito a frenare anche le vendite di quotidiani e periodici. In questo contesto di mercato difficile, nel 2010 i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 71 milioni, si decrementano del 2% rispetto a quelli del 2009 (quando erano stati pari a Euro 72,4 milioni, in crescita del 2,8% rispetto a quelli del 2008, pari ad Euro 70,5 milioni; i ricavi dell'anno corrente sono quindi superiori a quelli del 2008), anche per effetto del minor numero di uscite dei due settimanali "Dipiù TV" e "TV Mia", 52 uscite ciascuna anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 0,4 milioni, così come per il *cut price* di tre numeri di "Dipiù TV" (con un impatto negativo di circa Euro 0,6 milioni) e di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di "Diva e Donna".

## 2.1 Pubblicità

Il gruppo Cairo Communication presenta una esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, che nel tempo si è comunque progressivamente ridotta per effetto dell'importante sviluppo della attività editoriale. I ricavi della gestione corrente del settore concessionarie rappresentano oggi circa il 72% dei ricavi complessivi del Gruppo. Considerando la sola attività editoriale del Gruppo, i ricavi pubblicitari nel 2010 a livello di Gruppo hanno avuto un incidenza percentuale del 33% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 67% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale dei prodotti pubblicati.

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

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

La 7 presenta un eccellente profilo di ascoltatori, particolarmente interessante per la comunicazione pubblicitaria. A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti hanno registrato una crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno. Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 nel 2010 ha toccato punte di share del 9% (8,17% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 2,26% nel periodo analogo del 2009) e recentemente nel 2011 ha anche superato il 10%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete.

Con riferimento alle testate del Gruppo, gli eccellenti livelli diffusionali, che hanno consentito al Gruppo di diventare il secondo editore di settimanali per copie vendute in edicola al netto dei settimanali allegati ai quotidiani, rendono il prezzo delle pagine

pubblicitarie molto conveniente in termini di costo della pubblicità per copia venduta (pari al rapporto tra prezzo pagina pubblicitaria e copie vendute) che sono attualmente inferiori rispetto a quelli di prodotti concorrenti.

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

In particolare il fatto che

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto, rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali;
- le testate settimanali, che rappresentano circa l'83% dei ricavi complessivi del settore editoriale vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali

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

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

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

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

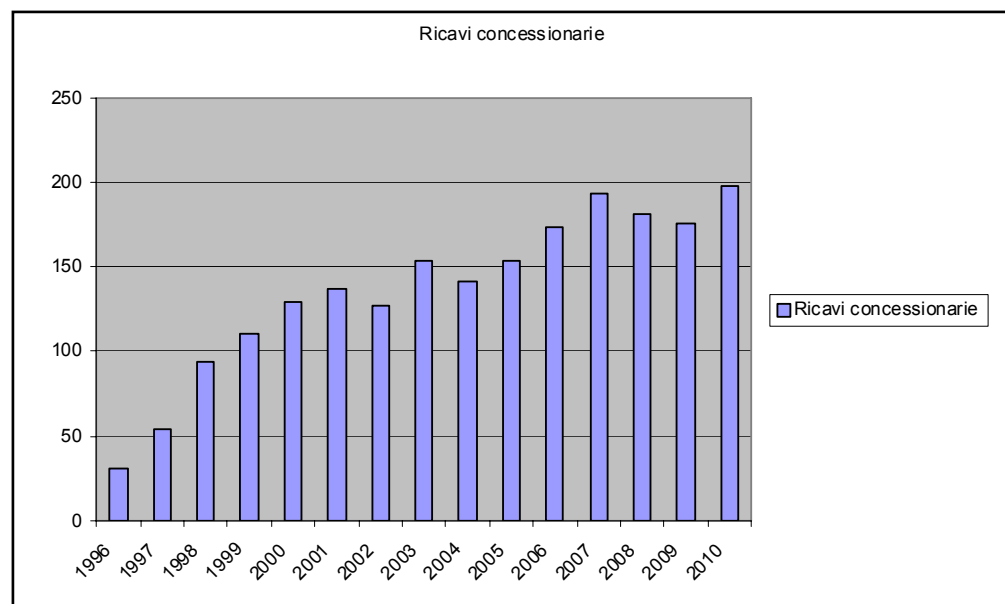
Il Gruppo Cairo Communication opera sia in qualità di editore di periodici e libri che di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa, stadi e internet.

Nel 2010 circa il 56,5% dei ricavi lordi del Gruppo è stato generato dalla attività pubblicitaria per editori terzi rispetto al Gruppo Cairo Communication, in particolare TI Media (La7).



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

Il track record del Gruppo dalla data della sua fondazione ad oggi ne ha dimostrato la capacità di gestire modifiche al portafoglio dei mezzi in concessione:



L'attività di concessionaria è iniziata nel 1996 con alcune testate del Gruppo RCS tra le quali "IO Donna", che in pochi anni ha superato i 50 milioni di Euro di raccolta pubblicitaria. Nel 2001 la testata "IO Donna" è stata sostituita con Anna. Il contratto con RCS è scaduto a fine 2002. A partire dal 1998 è iniziata la raccolta pubblicitaria sulla tv a pagamento Telepiù, che è stata poi interrotta dal luglio 2004. Nel 2003 è iniziata la raccolta pubblicitaria per La 7 e dal 2004 quella relativa alle nuove iniziative editoriali della Cairo Editore. A fine 2009 Cairo Pubblicità ha stipulato un contratto pluriennale di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 ed il sito [www.sportitalia.com](http://www.sportitalia.com). Nel corso del 2010 Cairo Communicaiton ha preso in concessione anche il nuovo canale digitale in chiaro La7d.



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

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

Il Gruppo Cairo Communication pubblica alcune delle testate settimanali italiane di maggiore successo, "Settimanale Dipiù" (717.832 copie), "DipiùTV" (468.767 copie), "DipiùTV Cucina" (405.423 copie) e "Diva & Donna" (202.223 copie). Tra i mensili "Gardenia", "Bell'Italia", "For Men Magazine", "Natural Style" e "Arte" sono testate leader nei propri settori di riferimento.

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

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

Il contratto di concessione pubblicitaria triennale (2009-2011) per il canale La 7 stipulato nel mese di novembre 2008, rinnovabile automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi incrementali concordati, prevede anche per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni (obiettivo già superato nel 2009 e, ampiamente, nel 2010), con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d - per i soli 2010 e 2011 - entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

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

---

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

---

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

---

**7.**  
Rischi legati ad impegni  
contrattuali



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

Nel mese di dicembre 2009 Telecom Italia Media e Cairo hanno anche rinnovato il contratto di concessione per La7d sino all'anno 2014. Il contratto per il canale digitale La7d prevede per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile.

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

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 10 marzo 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo il target contrattuale dei ricavi per tale trimestre, pari a Euro 30 milioni, così come i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2010 (Euro 30,4 milioni) sono già stati superati di oltre il 25%.

---

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

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

Lo stampatore utilizzato dal Gruppo, con il quale il rapporto prosegue dal 1999 anno di acquisizione della Editoriale Giorgio Mondadori, in forza di un accordo valido fino al 2011 è uno dei principali operatori del suo mercato, che si caratterizza peraltro per una situazione di capacità produttiva in eccesso e la presenza di altri player, di grosse dimensioni, interessati ad una fornitura al Gruppo.

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

---

**9.**  
Rischio di liquidità

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 58,3 milioni e dall'altro prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell'attuale contesto di mercato.

L'analisi della struttura patrimoniale della società ne rivela sia la liquidità, ovvero la



capacità di mantenere l'equilibrio finanziario nel breve termine, che la solidità, ovvero la capacità di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio/lungo termine.

È politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio, della loro affidabilità e della qualità dei servizi resi.

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di tasso di interesse ed al rischio di tasso di cambio in quanto, da un lato non c'è indebitamento e dall'altro, l'operatività ed i ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia, così come i principali costi sono sostenuti in valuta Euro.

Il rischio di tasso di interesse impatta quindi solamente il rendimento delle disponibilità finanziarie.

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

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

Il Gruppo presenta una esposizione al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti per la vendita di spazi pubblicitari è stato raggiunto il 18% circa dei ricavi pubblicitari, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 58% dei ricavi pubblicitari complessivi. Questi indicatori si sono mantenuti in linea con quelli degli esercizi precedenti.

È comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso. Peraltro nel 2010 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono in miglioramento rispetto a quelli dell'esercizio precedente di circa 10 giorni.

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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2010 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 108,8 milioni, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 34 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati.

---

**10.**  
Rischi connessi alla fluttuazione  
dei tassi di cambio e dei tassi  
di interesse

---

**11.**  
Rischio di credito



Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un esposizione massima teorica di Euro 53,8 milioni, è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie, con i criteri sopra descritti nelle note di commento al “rischio di liquidità”.

---

**12.**  
Rischi legati ai contenziosi

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

---

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

**1.**  
Profilo dell'emittente

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Alla data del 10 marzo 2011, il capitale sociale di Cairo Communication S.p.A. ammonta a Euro 4.073.856,80, interamente versato e sottoscritto, ed è costituito da 78.343.400 azioni (al 31 dicembre 2009 n. 78.343.400 azioni).

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

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

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

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

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

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

Alla data del 10 marzo 2011, secondo quanto risulta dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 T.U.F. nonché dall'aggiornamento del libro soci i principali azionisti di Cairo Communication S.p.A. sono i seguenti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
URBANO ROBERTO CAIRO	U.T. COMMUNICATIONS SpA	44,812%	44,812%
URBANO ROBERTO CAIRO	U.T. BELGIUM HOLDING S.A.	15,710%	15,710%
URBANO ROBERTO CAIRO	URBANO ROBERTO CAIRO	12,387%	12,387%
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	2,102%	2,102%

Alla medesima data, Cairo Communication S.p.A. possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

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

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

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

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

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

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

**2.**  
Informazioni sugli assetti proprietari  
(ex art. 123 bis testo unico della  
finanza - T.U.F) alla data  
del 10 marzo 2011



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

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

**h) Clausole di *change of control* (ex art. 123bis, comma 1, lettera h), T.U.F.)**

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

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

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

L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2010, dopo aver revocato l'analoga delibera assunta il 29 aprile 2009, ha approvato anche la proposta di acquisto di azioni proprie ex art.2357 e seguenti C.C., con la finalità di stabilizzare il titolo della Società e di sostenere la liquidità, ma anche per consentire di costituire, ove il Consiglio di Amministrazione ne ravvisasse la necessità, un magazzino titoli ai sensi della prassi di mercato n. 2 di cui alla Delibera Consob 16839/2009.

Il Consiglio è stato autorizzato all'acquisto di azioni proprie nel numero massimo consentito dalla legge, per un periodo di 18 mesi dalla data di autorizzazione, mediante utilizzo delle riserve disponibili, ivi compresa la riserva per sovrapprezzo azioni, risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. In particolare, tale acquisto può esser fatto in una o più volte, acquistando azioni direttamente sul mercato - secondo le modalità previste all'art. 144 bis, comma 1, lettera b, del Regolamento Emittenti e tramite intermediario specializzato in conformità a quanto previsto dal Regolamento di Borsa ed alle relative Istruzioni nonché, in caso di operazioni effettuate nell'ambito delle prassi di mercato ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, a quanto previsto in tale delibera. Il prezzo minimo e il prezzo massimo di acquisto per azione sono fissati in un importo pari alla media dei prezzi ufficiali di acquisto del titolo rilevati da Borsa Italiana SpA nei 15 giorni lavorativi precedenti l'acquisto, rispettivamente ridotta o aumentata del 20%, comunque nel limite massimo di Euro 6,5 per azione. Nel caso in cui le operazioni di acquisto di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009 l'acquisto di azioni proprie è soggetto agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Il Consiglio è stato autorizzato anche alla vendita, in una o più volte, delle azioni proprie eventualmente acquistate, fissando il prezzo minimo della vendita per azione in un importo non inferiore al prezzo minimo calcolato con i criteri previsti per l'acquisto. Nel caso in cui le operazioni di vendita di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, la vendita di azioni proprie è soggetta agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Al 31 dicembre 2010, Cairo Communication deteneva un totale n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale.

**l) Attività di direzione e coordinamento**

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



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

Cairo Communication, pur essendo soggetta al controllo di diritto da parte di UT Communication S.p.A. - a sua volta controllata direttamente dal dott. Urbano R. Cairo - non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento di tale società né comunque di altro ente. Il Consiglio di Amministrazione di Cairo Communication ha ritenuto di giungere a tale conclusione considerando, tra l'altro, l'assenza di elementi ulteriori (rispetto al mero controllo) che possano far concludere per l'esistenza della direzione unitaria e la circostanza che la UT Communication S.p.A. è, di fatto, una holding di partecipazioni e non ha mai in concreto esercitato atti di indirizzo e/o di ingerenza nella gestione dell'emittente, limitandosi alla gestione della propria partecipazione di controllo.

\*\*\*

Si precisa che le informazioni richieste dall'articolo 123-bis, comma primo, lettera (i) (*“gli accordi tra la società e gli amministratori, i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa...”*) e lettera l) (*“le norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva”*) sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione (Sez. 4.1).

Il Gruppo Cairo Communication ha adottato il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo 2006 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana, che è pubblicato anche sul sito della società [www.cairocommunication.it](http://www.cairocommunication.it) oltre che sul sito [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

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

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

In particolare:

- Le liste devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste dalla legge e dalle norme regolamentari, almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea;
- sono ammesse alla votazione le liste presentate da soci titolari, singolarmente o congiuntamente, di una quota minima di capitale sociale pari ad almeno il 2,5%, ovvero alla diversa misura minima stabilita dalla Consob. La titolarità della quota minima è determinata

---

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

---

**4.**  
Consiglio di Amministrazione

---

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



avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società. La relativa certificazione di legge può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste.

- ai fini dell'elezione degli amministratori si tiene conto delle sole liste che abbiano ottenuto almeno la metà dei voti richiesti dallo statuto per la presentazione delle liste;
- i candidati devono essere elencati nelle liste mediante un numero progressivo e devono essere di numero pari al numero degli amministratori da nominare. Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto almeno la metà dei voti richiesti dallo statuto per la presentazione delle liste, risultano eletti alla carica di amministratore tutti i nominativi contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, con esclusione dell'ultimo nominativo elencato nella lista ed il nominativo indicato al primo posto della lista che risulta seconda per numero di voti ottenuti e non sia collegata, nemmeno indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, a condizione che sia in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, 3° e 4° comma D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, senza di che risulterà eletto, in suo luogo, il primo candidato, in ordine progressivo, di tale lista che abbia i predetti requisiti di indipendenza. In caso vi siano due o più liste che abbiano ottenuto pari numero di voti, prevale quella presentata dalla più elevata quota di capitale ovvero, in caso di parità, dal maggior numero di soci;
- ogni lista deve contenere candidati in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dall'art. 147 ter, comma 4° del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, nel numero minimo previsto dalla normativa di legge e regolamentare, avuto anche riguardo al segmento di quotazione delle azioni;
- per poter essere ammessa alla votazione, ciascuna lista deve essere corredata di un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali dei candidati, della dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA e dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente posseduta.

Si precisa, ai fini di cui all'art. 123 bis, primo comma, lettera (l) del T.U.F. che, ai sensi dell'art. 21, comma 2 dello statuto sociale, fatta salva la competenza dell'Assemblea straordinaria, che mantiene il potere di deliberare in materia, sono attribuite al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2365 c.c., tra l'altro, le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 c.c. del codice civile, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative inderogabili, il trasferimento della sede nel territorio nazionale.

---

**4.2**  
**Composizione**  
(ex art. 123 bis, comma 2,  
lettera d), T.U.F.)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2008 ha nominato per un triennio, e quindi in scadenza con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza UT Communications S.p.A. il Consiglio di Amministrazione della società, composto da:



- tre amministratori esecutivi: il Presidente Dott. Urbano Cairo, il Dott. Uberto Fornara ed il Dott. Marco Pompignoli,
- due amministratori non esecutivi: l'Avv. Antonio Magnocavallo ed il Dott. Roberto Cairo e
- due amministratori indipendenti, in possesso anche degli ulteriori requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA e richiesti dallo statuto: l'Avv. Marco Janni ed il Dott. Roberto Rezzonico.

Con l'Assemblea che sarà convocata per la approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 il Consiglio di Amministrazione cessa quindi dall'incarico per compiuto mandato e l'Assemblea dovrà provvedere a nominare il nuovo Consiglio, previa determinazione del numero degli Amministratori e della durata in carica, ed il Presidente del Consiglio.

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

Gli amministratori di Cairo Communication non rivestono comunque altre cariche in società quotate in mercati regolamentati, società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, ad eccezione dell'Avv. Marco Janni, presidente di CO.MO.I. SIM S.p.A. e di Intesa Lease SEC S.r.l. e consigliere di amministrazione di Intesa SEC 3 S.r.l., e dell'avv. Antonio Magnocavallo, fino ad aprile 2010 consigliere di amministrazione e membro del comitato esecutivo del Credito Artigiano S.p.A.

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento		CdA: 6			Comitato Controllo Interno: 6			Comitato Remunerazioni: 2		
Consiglio di Amministrazione					Comitato Controllo Interno			Comitato Remunerazione		
Carica	Componenti	Esec.vi	Non esec.vi	Indipen.ti	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***	****
<b>Presidente</b>	Dr. Urbano Cairo	X			100%	-				
<b>Amministratore delegato</b>	Dr. Uberto Fornara	X			100%	-				
<b>Amministratore</b>	Dr. Marco Pompignoli	X			100%	-				
<b>Amministratore</b>	Dr. Roberto Cairo		X		100%	-				
<b>Amministratore</b>	Avv. Antonio Magnocavallo		X		100%	1	X	83%	X	100%
<b>Amministratore</b>	Avv. Marco Janni			X	100%	-	X	100%	X	100%
<b>Amministratore</b>	Dr. Roberto Rezzonico			X	100%	-	X	100%	X	100%

\*\*\*\* Percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni tenute

\*\*\* In questa colonna è indicata con una X l'appartenenza del componente del CdA al comitato

\*\* Numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate, così come in società finanziarie, bancarie e assicurative di rilevanti dimensioni.

Il dott. Urbano Cairo è il fondatore del Gruppo e ne ha guidato la crescita e lo sviluppo. Laureato in economia aziendale all'Università Bocconi, ha maturato una significativa esperienza nel settore editoriale e pubblicitario. Entrato in Fininvest nel 1982 quale assistente del dott. Silvio Berlusconi. Dal 1985 è in Publitalia '80 diventandone vicedirettore generale nel 1990. Dal 1991 è poi amministratore delegato di Mondadori



Pubblicità. Nel dicembre 1995 fonda Cairo Pubblicità, che inizia la sua attività con la concessione di alcuni periodici del Gruppo RCS. Guida quindi la crescita del Gruppo Cairo Communication, le cui principali tappe sono legate all'acquisizione nel 1998 della società Telepiù Pubblicità, poi Cairo TV, concessionaria dedicata alla PAY TV, alla acquisizione nel febbraio 1999 della Editoriale Giorgio Mondadori, alla quotazione della Cairo Communication nel 2000, al contratto di concessione per La 7 a fine 2002, alla nascita di Cairo Editore nel 2003 ed alla sua successiva attività di sviluppo di nuove iniziative editoriali di successo (lancio di "For Men Magazine" e "Natural Style" nel 2003, "Settimanale Dipiù" nel 2004, "Dipiù TV" e "Diva e Donna" nel 2005 e "TV Mia" nel 2008).

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

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

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

L'Avv. Antonio Magnocavallo, esercita la professione di avvocato civilista e societario a Milano dal 1961, attualmente in forma associata (Magnocavallo e Associati). E' attualmente consigliere di amministrazione della Fondazione Gruppo Credito Valtellinese (e fino ad aprile 2010 è stato consigliere di amministrazione e membro del comitato esecutivo del Credito Artigiano S.p.A.) e Presidente di alcune importanti fondazioni e associazioni. L'Avv. Magnocavallo presta dal 1998 attività di consulenza ed assistenza legale per il Gruppo Cairo Communication.

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

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

---

### 4.3 Ruolo del Consiglio

Nel corso dell'esercizio il Consiglio di amministrazione si è riunito per 6 volte. Le riunioni del Consiglio hanno una durata media di 2 ore. Per l'esercizio in corso sono programmate n. 6 riunioni del Consiglio di amministrazione, delle quali 1 già tenuta. Al Consiglio sono riservati i poteri di acquistare, vendere e permutare rami aziendali, aziende ed il potere di concedere avalli e fidejussioni, considerati non delegabili a singoli amministratori, nonché le decisioni concernenti:

- a) l'esame ed approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della società e del Gruppo Cairo Communication;
- b) il sistema di governo societario e la struttura del Gruppo;



- c) l'attribuzione e la revoca delle deleghe agli amministratori delegati;
- d) l'esame e approvazione delle operazioni: (i) aventi carattere straordinario, e (ii) in potenziale conflitto di interesse.

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

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

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

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

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

Nel corso dell'esercizio il Consiglio:

- ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della società e delle sue società controllate aventi rilevanza strategica (che sono state identificate, sulla base del loro contributo a margini e ricavi del Gruppo, in Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l.), con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse; tale valutazione è stata condotta sulla base delle informazioni ed evidenze raccolte con il supporto dell'attività istruttoria svolta dal Comitato per il Controllo Interno e con il contributo del management della Società e del Preposto al controllo interno,
- ha determinato, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale nonché previo parere non vincolante del Comitato Parti Correlate, la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, non avendovi provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio,



- ha valutato il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati.

Il Consiglio ha effettuato la valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, rilevando che:

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

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

---

#### 4.4 Organi Delegati

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

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

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

Il Presidente è anche azionista di controllo di Cairo Communication.

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

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

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

---

**4.5**  
Accordi tra società  
ed amministratori  
(ex art. 123 bis, comma 1,  
lettera i), T.U.F.)

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

---

**4.6**  
Raccomandazioni in tema di piani  
di successione (Comunicazione  
Consob n. DEM/11012984  
del 24 febbraio 2011)

Non sono presenti altri consiglieri esecutivi.

---

**4.7**  
Altri consiglieri esecutivi

Amministratori indipendenti sono l'avv. Marco Janni ed il dott. Roberto Rezzonico.

Nel corso dell'esercizio 2010 (riunione del Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2010) il Consiglio ed il Collegio Sindacale hanno verificato, adottando i parametri previsti all'art. 3 del Codice di Autodisciplina, il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e di quelli ulteriori previsti dal Codice di Autodisciplina emanato da Borsa Italiana SpA, per gli amministratori Avv. Marco Janni e dott. Roberto Rezzonico. Il Collegio Sindacale, nell'ambito dei compiti ad esso attribuiti dalla legge, ha a sua volta verificato la correttezza dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Per ciò che riguarda, in particolare, la posizione dell'avv. Marco Janni e del dott. Roberto Rezzonico, il Consiglio ha ritenuto, ai fini della valutazione della loro indipendenza, di non tener conto per il 2010 del criterio applicativo 3.C.1, lettera (e), del Codice di Autodisciplina, secondo il quale di norma si presume che non sia indipendente l'amministratore dell'emittente che ha ricoperto tale carica per più di nove anni negli ultimi dodici anni. Il Consiglio infatti, attesa la non vincolatività - ai fini dell'attribuzione della qualifica di indipendente - dei criteri applicativi di cui al Codice di Autodisciplina, considerando:

- (i) l'assenza di relazioni (economiche o di altra natura) tra l'avv. Janni ed il dott. Rezzonico, da una parte, e l'emittente, nonché le società appartenenti al medesimo gruppo ed il socio di controllo, dall'altra e
- (ii) la riconosciuta posizione professionale degli amministratori in questione, entrambi stimati professionisti con ampia attività, tale da escludere che la ripetitività del compenso percepito per l'incarico di amministratore possa incrinare la loro indipendenza

ha confermato la sussistenza del requisito dell'indipendenza in capo ai predetti amministratori concludendo per la non applicazione del criterio applicativo 3.C.1,

---

**4.8**  
Amministratori indipendenti



lettera (e) del Codice di Autodisciplina. Il Consiglio, sotto altro verso, ha inoltre ritenuto che tale conclusione tuteli anche l'interesse dell'emittente a non privarsi dell'apporto degli amministratori in questione che hanno potuto accumulare, nel corso della loro permanenza in Consiglio di Amministrazione, esperienza specifica e profonda conoscenza del funzionamento della società.

Il Collegio sindacale, preso atto, ha verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione al fine di valutare l'indipendenza dei suoi membri.

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

Nel corso dell'esercizio gli amministratori indipendenti si sono consultati tra loro in più occasioni informalmente senza rilevare alcuna situazione che richiedesse chiarimenti o approfondimenti

---

#### 4.9 Lead Independent Director

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

Nel corso dell'esercizio non si è manifestata la necessità di fissare apposite riunioni di soli amministratori indipendenti.

---

#### 5. Trattamento delle informazioni societarie

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

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

In aggiunta a quanto sopra, per altro, la Società ha fatto divieto alle persone rilevanti, con efficacia cogente, di effettuare – direttamente o per interposta persona – operazioni

di acquisto, vendita, sottoscrizione o scambio delle azioni della Società o di strumenti finanziari ad esse collegate, nei 15 giorni precedenti ciascuna delle riunioni consiliare chiamata ad approvare i dati contabili di periodo. Sono esclusi da tale divieto gli atti di esercizio di eventuali *stock options* o di diritti di opzione relativi agli strumenti finanziari (per altro attualmente non in corso) e, limitatamente alle azioni derivanti dai piani di *stock options*, le conseguenti operazioni di cessione purché effettuate contestualmente all'atto di esercizio. Le limitazioni, inoltre, non si applicano nel caso di situazioni eccezionali di necessità soggettive, adeguatamente motivate dall'interessato nei confronti della Società.

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

- a) Per informazione riservata (l'Informazione) si intende ogni informazione o notizia che riguarda la Cairo Communication S.p.A. (la "Società") e le società da questa ultima controllate direttamente o indirettamente ("Gruppo Cairo"), e che non sia di dominio pubblico oppure che sia per sua natura riservata o di esclusiva pertinenza del Gruppo Cairo. Sono in ogni caso da considerarsi Informazioni quelle informazioni, espresse anche in forma di opinione personale che, qualora rese pubbliche, sarebbero in grado di avere effetto sul prezzo degli strumenti finanziari emessi da società del Gruppo Cairo (cd "price sensitive").
- b) La gestione delle Informazioni è rimessa, in via esclusiva, al Presidente della Società. In particolare, la comunicazione delle Informazioni alla Consob, all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, alla Borsa Italiana SpA, agli organi di comunicazione, alle agenzie di stampa, ai consulenti per la comunicazione, agli analisti finanziari, ai giornalisti e ad altre eventuali autorità amministrative o di regolamentazione del mercato che vigilano sul Gruppo Cairo è effettuata in via esclusiva dal Presidente della Società, direttamente o tramite persona di volta in volta da questi indicata. Tutti i consiglieri di amministrazione ed i sindaci sono tenuti a mantenere la massima riservatezza sulle Informazioni acquisite nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure aziendali dettate per la comunicazione all'esterno delle Informazioni.
- c) I consiglieri sono responsabili per la segretezza della documentazione loro consegnata in preparazione o in occasione delle sedute del Consiglio di Amministrazione della Società. I consiglieri, in ogni caso, devono assicurare la riservatezza delle Informazioni acquisite nello svolgimento delle proprie funzioni.
- d) Il Presidente adotta i provvedimenti necessari affinché i dirigenti e gli altri dipendenti del Gruppo Cairo non comunichino Informazioni a terzi se non ai sensi di legge o di regolamento e nel rispetto della migliore prassi di mercato ed affinché venga assicurata la riservatezza delle Informazioni acquisite nello svolgimento delle proprie funzioni.
- e) Qualora sia imposto a un consigliere, per ordine dell'autorità giudiziaria o amministrativa, di rivelare un'Informazione, il consigliere, salvo diversa disposizione di legge o provvedimento della relativa autorità, ne dà comunicazione immediata al Presidente.
- f) Al di là di quanto previsto con riferimento alle Informazioni, per comunicare qualunque altra informazione a terzi oppure per rilasciare un'intervista ad organi di comunicazione, avente ad oggetto esclusivo o parziale il Gruppo Cairo, i consiglieri di amministrazione ed i sindaci della Società devono ottenere specifico preventivo consenso del Presidente.



---

**6.**  
Comitati interni al Consiglio

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

---

**7.**  
Comitato per le nomine

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

---

**8.**  
Comitato per la remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 ha nominato i componenti del "Comitato per la remunerazione", confermando nella carica i consiglieri che ne erano stati componenti nel triennio precedente.

Il "Comitato per la remunerazione" è attualmente (fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010) composto in conformità a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, dai consiglieri non esecutivi dott. Roberto Rezzonico (indipendente), Avv. Marco Janni (indipendente) e Avv. Antonio Magnocavallo ed ha funzioni consultive e di proposta al Consiglio di Amministrazione, in particolare di:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché per eventuali piani di stock option (attualmente non in corso), vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

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

Nel corso dell'esercizio il Comitato per la Remunerazione si è riunito due volte, con durata di circa 1 ora e con partecipazione di tutti i suoi componenti. Per l'esercizio in corso sono previste almeno 2 riunioni. Delle riunioni effettuate è tenuto apposito verbale. Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 aveva attribuito Euro 15 mila su base annua quali compensi spettanti al Comitato per le remunerazioni.

---

**9.**  
Remunerazione  
degli amministratori

Sono stati gradualmente introdotti criteri di remunerazione incentivante per gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche, ad eccezione del Presidente ed amministratore delegato della società. Il Consiglio di Amministrazione, infatti, sentito il parere del Comitato per la remunerazione, e considerato che il Presidente ed amministratore delegato della società, dott. Urbano Cairo, è il socio di controllo della società, ha ritenuto superfluo introdurre criteri di remunerazione incentivante.



La componente variabile del compenso dell'amministratore delegato dott. Uberto Fornara, nel 2010 pari Euro 395 mila (circa il 50% della sua remunerazione complessiva), è stata legata al raggiungimento di obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie.

Per il direttore amministrativo e finanziario dott. Marco Pompignoli è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per le remunerazioni sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta, un compenso aggiuntivo per il 2010 pari a Euro 180 mila.

I Dirigenti con responsabilità Strategiche di Cairo Communication S.p.A. ricoprono l'incarico di Consiglieri.

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

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

La remunerazione degli amministratori nell'esercizio 2010 può essere analizzata come segue:

Nome e Cognome	Carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi (*)	Totale
Dr. Urbano R. Cairo	Presidente C.d.A.	150	7	-	855	1.012
Dr. Uberto Fornara	Amm. Delegato	474	4	-	330	808
Dr. Roberto Cairo	Consigliere	20	-	-	-	20
Avv. Marco Ianni	Consigliere	40	-	-	-	40
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere	40	-	-	-	40
Dr. Marco Pompignoli	Consigliere	290	3	-	335	628
Dr. Roberto Rezzonico	Consigliere	40	-	-	-	40

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

- Dr. Urbano Cairo: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c. (Euro 130 mila).
- Dr. Uberto Fornara: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c., pari (Euro 454 mila).
- Avv. Marco Ianni: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Avv. Antonio Magnocavallo: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Dr. Marco Pompignoli: a compensi ex art. 2389 c.c., terzo comma, c.c. (Euro 270 mila);
- Dr. Roberto Rezzonico: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila).

\*\* Gli altri compensi si riferiscono:

- Dr. Urbano Cairo: agli emolumenti riconosciuti per la carica dalle società Cairo Editore (Euro 850 mila) e altre società del Gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Uberto Fornara: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 224 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 100 mila) e altre società del gruppo (Euro 6 mila).
- Dr. Marco Pompignoli: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 140 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 190 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).

Non sono previsti accordi tra l'emittente e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.



**10.**  
Il Comitato per  
il controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 ha nominato i componenti del “Comitato per il Controllo Interno”, confermando nella carica i consiglieri che ne erano stati componenti nel triennio precedente.

Il “Comitato per il Controllo Interno” è attualmente (fino alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010) composto, in conformità a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, dai consiglieri non esecutivi dott. Roberto Rezzonico (indipendente) Avv. Marco Janni, (indipendente) e Avv. Antonio Magnocavallo.

Il dott. Roberto Rezzonico possiede una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Tale Comitato per il Controllo ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione nei seguenti compiti:

- i) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- ii) individuare un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;

il Comitato, inoltre

- iii) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- iv) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- v) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- vi) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- vii) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- viii) riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Al fine dello svolgimento delle proprie funzioni, il comitato ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie, nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal consiglio di amministrazione della Società.

Nel corso dell'esercizio il Comitato per il Controllo Interno si è riunito per 6 volte. Le suddette riunioni, che hanno avuto una durata media di circa 3 ore, sono state verbalizzate. Per l'esercizio in corso sono in programma n. 6 riunioni del Comitato per il Controllo Interno.

Alle riunioni del Comitato di Controllo hanno di norma partecipato, su suo invito, il presidente del collegio sindacale, o altro sindaco dallo stesso designato, rappresentanti della società di revisione Deloitte e Touche, l'amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno ed il preposto al controllo interno.



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

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

In considerazione della attuale composizione del Consiglio, attualmente il Comitato per il Controllo Interno coincide con il Comitato Parti Correlate, previsto dalle procedure per le operazioni con parti correlate adottate nel corso dell'esercizio come di seguito descritto.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 aveva attribuito Euro 45 mila su base annua quali compensi spettanti al Comitato per il controllo interno.

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

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

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

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

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

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

Nel corso degli ultimi esercizi il Gruppo ha definito le linee di indirizzo del sistema di controllo interno dirette a razionalizzare il complessivo sistema di controllo interno attraverso la mappatura e la classificazione dei soggetti che ne fanno parte, la schematizzazione dei principali flussi di reportistica all'interno del Gruppo stesso e la descrizione delle responsabilità ed ambiti delle attività in essere.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'analisi quantitativa è finalizzata all'identificazione delle poste di bilancio significative, che viene effettuata applicando il concetto di "materialità" alle voci aggregate del bilancio di verifica del Gruppo Cairo Communication. La soglia di materialità scelta è stata determinata come percentuale fissa, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2621 del Codice Civile (sostituito con la legge 28 dicembre 2005, n. 262).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *Ruoli e funzioni coinvolte*

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



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

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

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

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

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

---

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

I componenti dell'organismo di vigilanza di Cairo Communication S.p.A. nell'esercizio 2010 sono stati il Rag. Ezio Micheli, preposto al controllo interno, l'avv. Jolanda Campolo e l'Avv. Marco Bisceglia. Il Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio 2011 ha nominato l'Avv. Giacomo Leone quale componente dell'organismo di vigilanza in sostituzione del Presidente Avv. Iolanda Campolo, dimissionaria, e nominato Presidente l'Avv. Marco Bisceglia.

---

**11.4**  
Società di revisione

L'Assemblea degli azionisti del 30 gennaio 2006 aveva deliberato di prorogare l'incarico per la revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, la revisione contabile limitata della relazione semestrale ed il controllo contabile alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., per ulteriori sei anni, e dunque fino all'esercizio 2010/2011.

A seguito della variazione della data di chiusura dell'esercizio sociale della Cairo Communication S.p.A. dal 30 settembre al 31 dicembre di ciascun anno deliberata dalla Assemblea degli azionisti del 21 dicembre 2007 il periodo di vigenza dell'incarico di revisione contabile si è modificato al bilancio al 31 dicembre 2010.

L'Assemblea che sarà convocata per la approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 dovrà pertanto provvedere a conferire a nuova società di revisione, su proposta motivata del collegio sindacale, l'incarico per la revisione legale per i nove anni 2011-2019.

---

**11.5**  
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

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

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

---

**12.**  
Le operazioni con parti correlate

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

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

Ai sensi del Regolamento, la Cairo Communication può essere definita quale “società di minori dimensioni”, in quanto sia l’attivo dello stato patrimoniale sia i ricavi, come risultanti del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, sono inferiori ad Euro 500 milioni, essendo pari rispettivamente ad Euro 177 milioni circa e ad Euro 228 milioni circa. Per le società con tali caratteristiche il Regolamento prevede la possibilità di “applicare alle operazioni di maggiore rilevanza, in deroga all’articolo 8, una procedura individuata ai sensi dell’articolo 7” del Regolamento stesso (operazioni di minore rilevanza).

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

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

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

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

Per le operazioni di maggiore rilevanza di competenza della Assemblea, qualora la proposta di deliberazione sia approvata in presenza di un avviso contrario del Comitato



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

Le operazioni con parti correlate devono rispettare criteri di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale e sono poste in essere nell'esclusivo interesse della Società, intendendosi:

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

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

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

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

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

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



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

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

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

---

**13.**  
Nomina dei sindaci

In particolare:

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



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

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

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2008 ha nominato per un triennio, e quindi fino ad approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, sulla base dell'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza UT Communications S.p.A. il Collegio Sindacale composto dai tre sindaci effettivi Dott. Mauro Sala, Presidente, Dott.ssa Maria Pia Maspes e Dott. Marco Moroni e due supplenti, il dott. Mario Danti ed il dott. Ferdinando Ramponi, che hanno attestato l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

<b>Carica</b>	<b>Componenti</b>	<b>Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio</b>	<b>Numero altri incarichi*</b>
<b>Presidente</b>	Mauro Sala	100%	-
<b>Sindaco effettivo</b>	Marco Moroni	100%	-
<b>Sindaco effettivo</b>	Maria Pia Maspes	100%	-
<b>Sindaco supplente</b>	Ferdinando Ramponi	N/A	-
<b>Sindaco supplente</b>	Mario Danti	N/A	-

**Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5**

**Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2,5%**

\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani.

Con l'Assemblea che sarà convocata per la approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 il Collegio Sindacale cessa dall'incarico per compiuto mandato e l'Assemblea dovrà pertanto provvedere a nominare il nuovo Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono state tenute 5 riunioni del Collegio Sindacale della durata media di 2 ore. Per l'esercizio in corso sono programmate n. 5 riunioni del Collegio Sindacale, delle quali 1 già tenuta.

Il collegio sindacale ha valutato l'indipendenza dei propri membri subito dopo la nomina ed, annualmente, il permanere di tali requisiti, applicando i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento all'indipendenza degli amministratori. Per ciò che riguarda, in particolare, la posizione del dott. Mauro Sala, il collegio sindacale - applicando nella valutazione i criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento all'indipendenza degli amministratori - ha ritenuto di non applicare il criterio applicativo 3.C.1, lettera (e), del Codice (non indipendenza per chi è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni).

Il collegio sindacale infatti, attesa la non vincolatività - ai fini dell'attribuzione della qualifica di indipendente - dei criteri applicativi di cui al Codice di Autodisciplina, considerando:

- i) l'assenza di relazioni (economiche o di altra natura) - diverse dall'incarico ricoperto anche nei collegi sindacali di alcune società controllate e della società controllante UT Communications S.p.A. - tra il dott. Mauro Sala, da una parte, e l'emittente, nonché le società appartenenti al medesimo gruppo ed il socio di controllo, dall'altra e
- ii) la riconosciuta posizione professionale del sindaco in questione, stimato professionista con ampia attività, tale da escludere che la ripetitività del compenso percepito per l'incarico di sindaco possa incrinare l'indipendenza

hanno confermato la sussistenza del requisito dell'indipendenza in capo al predetto sindaco per l'esercizio 2010 concludendo per la non applicazione del criterio applicativo 3.C.1, lettera (e) del Codice di Autodisciplina. Si è inoltre ritenuto che tale conclusione tuteli anche l'interesse dell'emittente a non privarsi dell'apporto di un sindaco che ha potuto accumulare, nel corso della sua permanenza in collegio sindacale, esperienza specifica e profonda conoscenza del funzionamento della società.

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

Nello svolgimento della propria attività, si è coordinato con il preposto al controllo interno ed il comitato per il controllo interno.

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

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



---

**16.**  
Assemblea

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

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

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

Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sull'emittente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni privilegiate. In particolare, il Consiglio di Amministrazione riferisce in Assemblea sull'attività svolta e programmata e si adopera per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

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

---

**17.**  
Ulteriori pratiche di governo societario

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

---

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

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

---

**Stock Option**

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

---

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

Le partecipazioni detenute direttamente da Amministratori, Sindaci e Direttori generali possono essere dettagliate come segue:



Nome e Cognome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente	Numero azioni acquistate/ Altri movimenti	Numero azioni vendute/ Altri movimenti	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso
Dott. Urbano R. Cairo *	Cairo Communication	57.132.500	-	-	57.132.500
"	Cairo Editore	510	-	-	510
"	Diellesei S.p.A. in liquidazione	800.000	-	-	800.000
Dott. Roberto Cairo		100.000	-	-	100.000
Dott. Uberto Fornara		279.120	-	(50.000)	229.120
Avv. Marco Janni		-	-	-	-
Avv. Antonio Magnocavallo		-	-	-	-
Dott. Marco Pompignoli		114.000	-	-	114.000
Dott. Roberto Rezzonico		-	-	-	-
Dott. Mauro Sala		-	-	-	-
Dott. Marco Moroni		-	-	-	-
Dott.ssa Maria Pia Maspes		-	-	-	-

(\*) Azioni possedute direttamente e/o per il tramite di "U.T. COMMUNICATIONS S.p.A." e delle sue controllate.

#### Altre informazioni

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

**1.**  
Attività di ricerca e sviluppo

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

**2.**  
Risorse umane

Il turnover del personale nel corso dell'esercizio e la sua composizione al 31 dicembre 2010 possono essere analizzate come segue:

Descrizione	01/01/2010	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi categoria	31/12/2010
<i>Contratti a tempo indeterminato</i>	253	11	(6)	-	258
Dirigenti	13	2	-	-	15
Quadri	18	2	(1)	-	19
Impiegati	123	6	(3)	(1)	125
Giornalisti e Pubblicisti	99	1	(2)	1	99
<i>Contratti a tempo determinato</i>	6	8	(11)	-	3
Dirigenti	-	-	-	-	-
Quadri	-	-	-	-	-
Impiegati	-	5	(3)	-	2
Giornalisti e Pubblicisti	6	3	(8)	-	1
<b>Totale generale</b>	<b>259</b>	<b>19</b>	<b>(17)</b>	<b>-</b>	<b>261</b>



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

	<b>Dirigenti</b>	<b>Quadri</b>	<b>Impiegati</b>	<b>Giornalisti</b>
Uomini (numero)	14	12	35	40
Donne (numero)	1	7	92	60
Età Media	50	44	38	45
Anzianità lavorativa	10	9	8	9
Contratto a tempo indeterminato	15	19	125	99
Contratto a tempo determinato	-	2	-	1
Altre tipologie	-	-	-	-
Titolo di Studio: Laurea	12	7	31	44
Titolo di Studio: Diploma	2	12	81	53
Titolo di Studio: Licenza media	1	-	15	3

Il maggior numero di dipendenti (200) è impiegato nel settore editoriale. Due dei sei Direttori delle testate del Gruppo sono donne.

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

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

### **3.** Ambiente

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

### **4.** Privacy

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

Nel corso dell'esercizio 2009 erano state adottate - integrando ove necessario quelle già operative - le misure e gli accorgimenti, di carattere sia tecnico che organizzativo, relativi alla conservazione degli estremi identificativi degli amministratori di sistema e alla verifica delle attività da questi svolte, per garantire il monitoraggio dell'operato degli stessi.

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

Nel 2010 si è verificato il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo e al momento, nonostante alcuni segnali di ripresa percepibili, in particolare per il mercato pubblicitario televisivo, resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato.

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

Peraltro, per valutare appieno l'andamento dei risultati conseguiti dal Gruppo Cairo Communication nel 2010, vale la pena di ricordare come nel 2009 - esercizio con il quale ci si confronta - Cairo avesse conseguito un margine operativo lordo (EBITDA) in linea con quello del 2008, pur operando in un contesto di mercato particolarmente difficile per il settore editoriale, caratterizzato da una generalizzata forte contrazione dei margini degli operatori del settore dei media e della pubblicità.

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

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

- quello della raccolta pubblicitaria televisiva, sulle testate del Gruppo e Prima Comunicazione, su internet e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva di incrementare i ricavi pubblicitari anche grazie alla importante crescita di share del canale La7

A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* sul totale giorno nei quattro mesi settembre-dicembre del 3,44% in crescita del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009). Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 nel 2010 ha toccato punte di *share* del 9% (8,17% lo *share* medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 2,26% nel periodo analogo del 2009) e recentemente nel 2011 ha anche superato il 10%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Omnibus", "Le invasioni barbariche", "L'infedele"- che nel gennaio e febbraio 2011 ha registrato uno *share* medio del 6,24% sul target individui - e "Otto e mezzo" che ha migliorato la propria audience registrando *share* importanti superiori al 5% (5,37% lo *share* medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 3,29% nel periodo analogo del 2009). Tali *share* sono state confermate nei mesi di gennaio e febbraio 2011, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 10 marzo 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel trimestre gennaio-marzo il target contrattuale dei ricavi per tale trimestre, pari a Euro 30 milioni, così come i ricavi conseguiti nel trimestre analogo dell'esercizio 2010 (Euro 30,4 milioni) sono già stati superati di oltre il 25%.

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

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*

Dott. Urbano Cairo



Signori azionisti,

il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 10 marzo 2011 ha deliberato di sottoporre il bilancio al 31 dicembre 2010 all'approvazione dell'Assemblea e di proporre la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione.

Siete pertanto invitati:

- ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010;
- a deliberare sulla proposta di distribuzione agli azionisti di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con esclusione delle azioni proprie detenute la sera antecedente lo stacco della cedola:
  - distribuendo il risultato di esercizio per Euro 17.898.513
  - attingendo alla riserva da sovrapprezzo azioni per la differenza.

Se deliberato dalla Assemblea, il dividendo di Euro 0,25 per azione sarà distribuito con data stacco cedola il 9 maggio 2011.

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*

Dott. Urbano Cairo









---

**Prospetti contabili consolidati  
e relative note esplicative**



## Conto economico consolidato al 31 dicembre 2010

Euro/000	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Ricavi netti	1	243.560	226.658
Altri ricavi e proventi	2	2.871	1.654
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	6.792	0
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(35)	(165)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(25.243)	(30.336)
Costi per servizi	5	(165.867)	(149.744)
Costi per godimento beni di terzi	6	(2.422)	(2.472)
Costi del personale	7	(21.753)	(21.684)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(3.738)	(3.795)
Altri costi operativi	9	(1.078)	(1.097)
<b>Risultato operativo</b>		<b>33.087</b>	<b>19.019</b>
Risultato partecipazioni	10	1	(79)
Proventi finanziari netti	11	349	626
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>33.437</b>	<b>19.566</b>
Imposte dell'esercizio	12	(12.640)	(7.401)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>		<b>20.797</b>	<b>12.165</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	13	<b>(67)</b>	<b>(127)</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>20.730</b>	<b>12.038</b>
- Di pertinenza del Gruppo		20.729	12.034
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		1	4
		<b>20.730</b>	<b>12.038</b>
<b>Risultato per azione (euro)</b>			
- Risultato per azione da attività in continuità e cessate	15	0,267	0,155
- Utile per azione da attività in continuità	15	0,268	0,157

## Conto economico consolidato complessivo al 31 dicembre 2010

Euro/000	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>20.730</b>	<b>12.038</b>
Utile (perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	18	(1.775)	(349)
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>18.955</b>	<b>11.689</b>
- Di pertinenza del Gruppo		18.954	11.685
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		1	4
		<b>18.955</b>	<b>11.689</b>

# Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010



Euro/000	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Immobili, impianti e macchinari	16	2.656	2.812
Attività immateriali	17	9.552	13.101
Partecipazioni	18	2.255	4.030
Attività finanziarie non correnti		64	83
Attività per imposte anticipate	19	4.480	4.652
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>19.007</b>	<b>24.678</b>
Rimanenze	20	2.952	4.311
Crediti commerciali	21	93.942	89.244
Crediti verso controllanti	31	63	589
Crediti diversi ed altre attività correnti	22	14.792	6.632
Titoli e altre attività finanziarie correnti	23	79	7.622
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	24	58.260	43.867
<b>Totale attività correnti</b>		<b>170.088</b>	<b>152.265</b>
Attività destinate alla vendita		0	0
<b>Totale attività</b>		<b>189.095</b>	<b>176.943</b>

**Attività**

		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Capitale		4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni		51.081	54.657
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve		(5.700)	(4.018)
Utile del periodo		20.729	12.034
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>		<b>70.184</b>	<b>66.747</b>
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti</b>		<b>0</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>25</b>	<b>70.184</b>	<b>66.746</b>
Trattamento di fine rapporto	26	3.891	3.813
Fondi rischi ed oneri	28	2.124	1.939
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>6.015</b>	<b>5.752</b>
Debiti correnti verso banche	29	0	126
Debiti verso fornitori	30	97.787	92.137
Debiti verso controllanti	31	3.928	995
Debiti tributari	32	2.281	1.403
Altre passività correnti	33	8.900	9.784
<b>Totale passività correnti</b>		<b>112.896</b>	<b>104.445</b>
Passività destinate alla dismissione o cessate		0	0
<b>Totale passività</b>		<b>118.911</b>	<b>110.197</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>189.095</b>	<b>176.943</b>

**Patrimonio Netto e Passività**



## Rendiconto finanziario consolidato

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>43.741</b>	<b>54.954</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato netto	20.730	12.038
- di cui non ricorrenti	3.670	0
Ammortamenti	975	994
Variatione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	3.152	0
- di cui non ricorrenti	3.152	0
Risultato partecipazioni	0	79
Proventi finanziari netti	(350)	(462)
Imposte sul reddito (*)	12.622	7.357
- di cui non ricorrenti	3.122	0
Variatione netta del fondo trattamento di fine rapporto	78	111
Variatione netta fondi rischi ed oneri	185	(6)
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>37.392</b>	<b>20.111</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(12.919)	(16.435)
- di cui non ricorrenti	(5.941)	0
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	4.766	9.820
(Incremento) Decremento delle altre attività	0	0
(Incremento) Decremento delle rimanenze	1.359	143
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>30.598</b>	<b>13.639</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(8.052)	(10.194)
Oneri finanziari corrisposti	(21)	(268)
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>22.525</b>	<b>3.177</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(422)	(166)
Interessi e proventi finanziari incassati	371	851
Dividendi ricevuti da collegate	0	0
Incremento netto delle altre attività non correnti	19	4
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(32)</b>	<b>689</b>



Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Dividendi corrisposti	(15.515)	(15.452)
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0	372
Incremento (Decremento) dei depositi bancari vincolati	7.543	6.526
- di cui non ricorrenti	7.543	0
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0	(6.526)
Altre variazioni di patrimonio netto	(2)	1
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(7.974)</b>	<b>(15.079)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>14.519</b>	<b>(11.213)</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>	<b>58.260</b>	<b>43.741</b>

(\*) La voce include gli oneri fiscali relativi alle attività in continuità per Euro 12.640 mila (Euro 7.401 mila al 31 dicembre 2009) ed il beneficio fiscale relativo alle attività cessate per Euro 18 mila (oneri per Euro 44 mila al 31 dicembre 2009)



## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Euro/000	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Uti (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>4.074</b>	<b>71.659</b>	<b>10.028</b>	<b>0</b>	<b>3.606</b>	<b>89.367</b>	<b>(11)</b>	<b>89.356</b>
Destinazione risultato e distribuzione dividendi		(13.998)	(13.537)		(3.606)	<b>(31.141)</b>		<b>(31.141)</b>
Acquisizione azioni proprie			(1.007)			<b>(1.007)</b>		<b>(1.007)</b>
Altri movimenti			1			<b>1</b>		<b>1</b>
Risultato del periodo complessivo					12.922	<b>12.922</b>	5	<b>12.927</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>4.074</b>	<b>57.661</b>	<b>(4.515)</b>	<b>0</b>	<b>12.922</b>	<b>70.142</b>	<b>(6)</b>	<b>70.136</b>
Destinazione risultato			12.922		(12.922)	<b>0</b>		<b>0</b>
Distribuzione dividendi		(3.004)	(12.448)			<b>(15.452)</b>		<b>(15.452)</b>
Acquisizione azioni proprie			(409)			<b>(409)</b>		<b>(409)</b>
Vendita azioni proprie			781			<b>781</b>		<b>781</b>
Altri movimenti						<b>0</b>	1	<b>1</b>
Risultato del periodo complessivo				(349)	12.034	<b>11.685</b>	<b>4</b>	<b>11.689</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>4.074</b>	<b>54.657</b>	<b>(3.669)</b>	<b>(349)</b>	<b>12.034</b>	<b>66.747</b>	<b>(1)</b>	<b>66.746</b>
Destinazione risultato			12.034		(12.034)	<b>0</b>		<b>0</b>
Distribuzione dividendi		(3.576)	(11.939)			<b>(15.515)</b>		<b>(15.515)</b>
Altri movimenti			(2)			<b>(2)</b>		<b>(2)</b>
Risultato del periodo complessivo				(1.775)	20.729	<b>18.954</b>	1	<b>18.955</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>4.074</b>	<b>51.081</b>	<b>(3.576)</b>	<b>(2.124)</b>	<b>20.729</b>	<b>70.184</b>	<b>0</b>	<b>70.184</b>





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

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	243.560	122	0,1%	226.658	100	0,0%
Altri ricavi e proventi	2.871			1.654	48	2,9%
Proventi non ricorrenti	6.792					
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(35)			(165)		
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(25.243)			(30.336)		
Costi per servizi	(165.867)	(1.388)	0,8%	(149.744)	(2.188)	1,5%
Costi per godimento beni di terzi	(2.422)			(2.472)		
Costi del personale	(21.753)			(21.684)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(3.738)			(3.795)		
Altri costi operativi	(1.078)			(1.097)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>33.087</b>			<b>19.019</b>		
Risultato partecipazioni	1	1	100,0%	(79)	(79)	100,0%
Proventi finanziari netti	349			626		
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>33.437</b>			<b>19.566</b>		
Imposte dell'esercizio	(12.640)			(7.401)		
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>20.797</b>			<b>12.165</b>		
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(67)</b>			<b>(127)</b>		
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>20.730</b>			<b>12.038</b>		

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 36 delle Note Esplicative



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

<b>Attività Euro/000</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>	<b>31 dicembre 2009</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>
Immobili, impianti e macchinari	2.656			2.812		
Attività immateriali	9.552			13.101		
Partecipazioni	2.255	10	0,4%	4.030	10	0,2%
Attività finanziarie non correnti	64			83		
Attività per imposte anticipate	4.480			4.652		
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>19.007</b>			<b>24.678</b>		
Rimanenze	2.952			4.311		
Crediti commerciali	93.942	451	0,5%	89.244	85	0,1%
Crediti verso controllanti	63	63	100,0%	589	589	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	14.792			6.632	24	0,4%
Titoli e altre attività finanziarie correnti	79			7.622		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	58.260			43.867		
<b>Totale attività correnti</b>	<b>170.088</b>			<b>152.265</b>		
Attività destinate alla vendita	-			-		
<b>Totale attività</b>	<b>189.095</b>			<b>176.943</b>		



<b>Patrimonio netto e passività</b>	<b>31 dicembre 2010</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>	<b>31 dicembre 2009</b>	<b>di cui parti correlate (*)</b>	<b>% di incidenza</b>
Capitale	4.074			4.074		
Riserva sovrapprezzo azioni	51.081			54.657		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	(5.700)			(4.018)		
Utile del periodo	20.729			12.034		
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>70.184</b>			<b>66.747</b>		
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti</b>	<b>0</b>			<b>(1)</b>		
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>70.184</b>			<b>66.746</b>		
Trattamento di fine rapporto	3.891			3.813		
Debiti finanziari non correnti	0			0		
Fondi rischi ed oneri	2.124			1.939		
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>6.015</b>			<b>5.752</b>		
Debiti correnti verso banche	0			126		
Debiti verso fornitori	97.787	239	0,2%	92.137	316	0,3%
Debiti verso controllanti	3.928	3.928	100,0%	995	995	100,0%
Debiti tributari	2.281			1.403		
Altre passività correnti	8.900			9.784		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>112.896</b>			<b>104.445</b>		
Passività destinate alla dismissione o cessate	0			0		
<b>Totale passività</b>	<b>118.911</b>			<b>110.197</b>		
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>189.095</b>			<b>176.943</b>		

(\*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 36 delle Note Esplicative



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

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	di cui parti correlate
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>43.741</b>		<b>54.954</b>	
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Risultato netto	20.730	(1.265)	12.038	(2.040)
Ammortamenti	975		994	
Variazione attività immateriali per effetto dell'arbitrato	3.152		0	
Risultato partecipazioni	0		79	
Proventi finanziari netti	(350)		(462)	
Imposte sul reddito	12.622		7.357	
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	78		111	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	185		(6)	
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>37.392</b>	<b>(1.265)</b>	<b>20.111</b>	<b>(2.040)</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(12.919)	184	(16.435)	(394)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	4.766	2.856	9.820	(2.027)
(Incremento) Decremento delle altre attività	0		0	
(Incremento) Decremento delle rimanenze	1.359		143	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>30.598</b>	<b>1.775</b>	<b>13.639</b>	<b>(4.461)</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(8.052)		(10.194)	
Oneri finanziari corrisposti	(21)		(268)	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>22.525</b>	<b>1.775</b>	<b>3.177</b>	<b>(4.461)</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(422)		(166)	
Interessi e proventi finanziari incassati	371		851	
Dividendi ricevuti da collegate	0		0	
Incremento netto delle altre attività non correnti	19		4	0
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(32)</b>	<b>0</b>	<b>689</b>	<b>0</b>



<b>Euro/000</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010</b>	<b>di cui parti correlate</b>	<b>Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009</b>	<b>di cui parti correlate</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>				
Dividendi corrisposti	(15.515)		(15.452)	
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0		372	
(incremento) Decremento dei depositi bancari vincolati	7.543	0	6.526	
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0		(6.526)	
Altre variazioni di patrimonio netto	(2)		1	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)</b>	<b>(7.974)</b>	<b>0</b>	<b>(15.079)</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO</b>				
<b>(A)+(B)+(C)</b>	<b>14.519</b>	<b>1.775</b>	<b>(11.213)</b>	<b>(4.461)</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>				
	<b>58.260</b>		<b>43.741</b>	



## Note esplicative al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

### Attività principali

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

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

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

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

### Principi contabili significativi

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 è predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D.Lgs n. 38/2005. Con il termine IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il **conto economico consolidato** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte, al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio e nelle note esplicative vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti. Tali operazioni possono essere riconducibili alla definizione di eventi e operazioni significative non ricorrenti contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, differendo invece dalla definizione di "operazioni atipiche e/o inusuali" contenuta nella stessa Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, secondo la quale sono operazioni atipiche e/o inusuali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

## 2. 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).

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 include il bilancio della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente.

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

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

Come negli esercizi precedenti, non sono stati consolidati i prospetti contabili della società controllata Cairo Sport S.r.l., società non significativa. Si rileva inoltre che non vi sono state variazioni nell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

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. A partire dal corrente esercizio le perdite attribuibili agli azionisti di minoranza eccedenti il patrimonio netto di loro spettanza sono da attribuire loro integralmente. Fino al 31 dicembre 2009, tali risultati sono stati attribuiti invece al patrimonio netto di Gruppo ad eccezione dei casi in cui le minoranze avessero un'obbligazione vincolante e fossero in grado di fare ulteriori investimenti per coprire le perdite. In particolare, la quota di risultato di pertinenza di terzi relativa alla Diellesei in liquidazione era stata determinata considerando che già nel corso dell'esercizio 2005/2006 il socio di minoranza UT Communications S.p.A. aveva esaurito l'impegno contrattuale a suo tempo assunto relativo agli aumenti di capitale e/o coperture perdite. Gli utili e le perdite, purché non di scarsa rilevanza, non ancora realizzati derivanti da operazioni fra imprese rientranti nell'area di consolidamento sono eliminati, così come tutte le partite di ammontare significativo che danno origine a debiti e crediti, costi e ricavi fra le imprese del Gruppo. Tali rettifiche, come le altre rettifiche di consolidamento, tengono conto, ove applicabile, del relativo effetto fiscale differito.

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

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

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività 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.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione. Le partecipazioni minoritarie e quelle in società controllate inattive o di modesto valore, sono valutate con il metodo del costo, eventualmente svalutato per perdite di valore.

### **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.

---

**3.**  
Aggregazioni di imprese

---

**4.**  
Partecipazioni



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. Il valore di carico dell'investimento è assoggettato annualmente 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 accreditato 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.

#### **Altre partecipazioni (“available for sales”)**

Le altre partecipazioni sono valutate ad ogni fine periodo con il metodo del fair value. Con riferimento alla valutazione delle attività *available for sale* gli amministratori hanno individuato come indicatori di impairment la riduzione del *fair value* al di sotto del valore di costo di oltre il 50% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

## **5.** Avviamento

L'avviamento derivante dall'acquisizione di una controllata rappresenta l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del fair value delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività 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. In assenza di un principio o di una interpretazione specifica in materia, per le acquisizioni di quote di minoranza di imprese già controllate effettuate fino al 31 dicembre 2009, è stata iscritta nella voce Avviamento la differenza tra il costo di acquisizione ed i valori di carico delle attività e passività acquisite.

Gli avviamenti derivanti da acquisizioni effettuate prima della data di transizione agli IFRS sono mantenuti ai valori risultanti dall'applicazione dei principi contabili italiani a tale data e sono assoggettati ad impairment test da tale data.

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

- I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla società affluiranno i benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di eventuali poste rettificative.
- I ricavi pubblicitari si considerano realizzati al momento della prestazione che coincide con la diffusione o pubblicazione del messaggio pubblicitario. I ricavi relativi alle

- testate editoriali sono normalmente rilevati alla data di pubblicazione.
- I ricavi relativi alla vendita di abbonamenti sono rilevati sulla base delle pubblicazioni relative al periodo di competenza ed effettivamente spedite.
  - I costi sostenuti per la pre – pubblicazione e il lancio delle nuove testate sono addebitati a conto economico quando sostenuti.
  - Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale. I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento.
  - I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.

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

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile del periodo. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positive e negative che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude componenti che non saranno mai tassabili o deducibili.

Le passività per imposte correnti sono calcolate utilizzando le aliquote vigenti alla data di bilancio. Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UT Communications S.p.A. ai sensi dell'art. 117/129 del TUIR.

L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata, prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla Controllante.

UT Communications S.p.A. funge da società consolidante e determina una unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in una unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale); a fronte di un reddito imponibile della partecipata, UT Communications S.p.A. rileva un credito nei suoi confronti pari all'IRES da versare. Per contro, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali UT Communications S.p.A. iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita contrattualmente conferita a livello di Gruppo.

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



---

**8.**  
Benefici ai dipendenti  
successivi al rapporto di lavoro

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR), obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti ed alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS). Ne deriva pertanto, che l'eventuale obbligazione nei confronti dell'INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di "Piani di contribuzione definita", mentre le quote iscritte ai Fondi TFR fino al 31 dicembre 2006 - e ove applicabile anche successivamente - mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a benefici definiti".

---

**9.**  
Attività non correnti

**Attività immateriali**

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

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

**Immobili, impianti e macchinari**

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.

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

**10.**  
Perdita di valore di attività



---

**11.**  
Attività e passività correnti

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

**Rimanenze di magazzino**

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

**Crediti**

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

**Attività finanziarie**

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

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

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esiste evidenza oggettiva che le attività finanziarie prese singolarmente o nell'ambito di un gruppo di attività possono aver subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, la perdita è rilevata come costo nel conto economico del periodo.

**Cassa e mezzi equivalenti**

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

**Finanziamenti, mutui bancari e scoperti bancari**

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



### Debiti commerciali

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.

### 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.

### Dividendi distribuiti

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli Azionisti.

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.

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

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

Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti, svalutazione magazzino, le attività non correnti (attività immateriali, materiali e partecipazioni), le imposte differite attive ed i fondi rischi ed oneri.

---

**12.**  
Patrimonio netto

---

**13.**  
Stock Option Plan

---

**14.**  
Fondi rischi e oneri

---

**15.**  
Utilizzo di stime



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

#### **Fondo svalutazione dei crediti**

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

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

#### **Imposte differite attive**

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

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

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

Ai fini della redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, e più in particolare



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

### Fondi rischi

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

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

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

- In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*, ed ha emendato lo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato*. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano, per il caso di acquisizione per gradi di società controllate, l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al *fair value* in ogni acquisizione successiva. Il *goodwill* in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società acquisti il controllo di partecipazioni in cui sono presenti azionisti di minoranza, la quota di interessenze di pertinenza di terzi può essere valutata sia al *fair value*, sia utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione. Nell'emendamento allo IAS 27, invece, lo IASB ha stabilito che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Ne consegue che non vi saranno rettifiche al valore dell'avviamento ed utili o perdite rilevati nel conto economico. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al *fair value* ed imputare eventuali utili o perdite derivanti dalla perdita del controllo a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le



perdite attribuibili ai soci di minoranza siano allocate alla quota di interessenze di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata.

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

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

- IFRIC 17 – *Distribuzione di attività non liquide*, emesso il 27 novembre 2008;
- IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti, emesso il 29 gennaio 2009;
- Emendamenti allo IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate* e allo IAS 31 – *Partecipazioni in joint ventures*, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27, emessi in data 10 gennaio 2008.
- Emendamento all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento dello IAS 17 – *Leasing*, emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento all'IFRIC 9 – *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo IAS 39 - *Strumenti Finanziari*, emesso il 12 marzo 2009;
- Emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*, emesso nel giugno 2009;
- Improvement allo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*;

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 - *Strumenti finanziari sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie* applicabile dal 1° gennaio 2013. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

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

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



- IFRS 3 (2008) – *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interesse di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili. Quindi, per esempio, un piano di *stock option* concesso ai dipendenti deve essere valutato, in caso di aggregazione aziendale, in accordo con le regole dell'IFRS 2 e la quota di equity di uno strumento obbligazionario convertibile deve essere valutata in accordo con lo IAS 32. Inoltre, il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di un'aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
- IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.
- *eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia redatta in accordo allo IAS 34*: si enfatizza il principio secondo cui le informazioni riguardanti eventi e transazioni significativi da riportare nella relazione intermedia devono risultare in un aggiornamento rispetto alle corrispondenti informazioni contenute nella relazione finanziaria annuale; inoltre, si specifica in quali circostanze è obbligatorio fornire nella relazione intermedia l'informativa riguardante gli strumenti finanziari e il loro *fair value*.

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2011. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti

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

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

- Emendamento allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: Presentazione* emesso in data 8 ottobre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo;
- IFRIC 14 - *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta*: emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 19 - *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*, emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011.

### Note di commento delle voci di conto economico

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

(valori in migliaia di Euro)	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Ricavi operativi lordi	271.456	251.260
Sconti agenzia	(27.896)	(24.602)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>243.560</b>	<b>226.658</b>

I ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia e non è significativa una ripartizione per area geografica mentre per la suddivisione dei ricavi per settore di attività si rimanda alla successiva nota 14.

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

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Pubblicità su reti televisive	155.058	130.381
Pubblicità su stampa	39.092	40.722
Cartellonistica stadi	1.571	2.813
Pubblicità su Internet	1.120	974
Vendita pubblicazioni	70.978	72.438
Abbonamenti	2.883	2.953
Libri e cataloghi	1.970	2.264
I.V.A. assolta dall'editore	(1.303)	(1.333)
Altri	87	48
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>271.456</b>	<b>251.260</b>

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

- i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7d, dei canali Sportitalia e Dahlia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 155,1 milioni, si incrementano nel complesso del 18,9% rispetto al 2009. In particolare, nel 2010 la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 126,4 milioni, ha ampiamente superato il target contrattuale dell'anno che prevedeva ricavi minimi di



Euro 120 milioni ed è in crescita del 4,6% rispetto al 2009 e la raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La 7d, pari a circa Euro 6 milioni, ha confermato il target contrattuale del 2010. I buoni risultati conseguiti nella raccolta pubblicitaria televisiva sono dovuti anche ai nuovi contratti stipulati a fine 2009 (Sportitalia e Dahlia) e nel corso del 2010 (La7d);

- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 71 milioni, si decrementano del 2% rispetto a quelli del 2009 (quando erano stati in crescita del 2,8% rispetto al 2008), anche per effetto del minor numero di uscite dei due settimanali “Dipiù TV” e “TV Mia”, 52 uscite ciascuna anziché 53 (con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 0,4 milioni), così come per il cut price di tre numeri di “Dipiù TV” (con un impatto negativo di circa Euro 0,6 milioni) e di alcuni numeri di “Diva e Donna” (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni);
- anche la raccolta pubblicitaria lorda per testate del Gruppo, pari a Euro 38,1 milioni a livello di Gruppo, ha in parte risentito del minor numero di uscite dei due settimanali ed è stata in flessione del 3,8% (-5,4% il mercato pubblicitario dei periodici nel 2010 secondo i dati ACNielsen).

## 2

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

#### Altri ricavi e proventi

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

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Vendita carta	1.136	381
Corrispettivi per prestazioni tecniche	44	30
Altri ricavi e sopravvenienze attive	1.691	1.243
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>2.871</b>	<b>1.654</b>

La voce “Altri ricavi” include sopravvenienze attive e voci di ricavo diverse da quelli operativi.

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

Nel corso dell’esercizio, con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell’importo di Euro 11,7 milioni (compensati quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

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

- altre attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all’editore,
- il residuo della differenza di consolidamento, pari a circa Euro 3,1 milioni al netto del relativo ammortamento accumulato alla data del 30 giugno 2004, relativa alla differenza tra il costo di acquisto nel 1998 della partecipazione in Cairo TV ed il suo

patrimonio netto alla data di acquisizione, che era stata attribuita in bilancio consolidato al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù e iscritta nelle immobilizzazioni immateriali alla voce “concessioni, licenze e marchi”; la rilevazione a conto economico del controvalore di tale differenza di consolidamento non ha avuto impatti sulle imposte di periodo in quanto priva di rilevanza fiscale e finanziaria.

La voce, pari a negativi Euro 35 mila (negativi Euro 165 mila al 31 dicembre 2009), rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti oggetto di commercializzazione da parte delle società Cairo Editore S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l.

**3**  
Variazione delle rimanenze

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

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

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Costi di acquisto carta	22.603	28.999
Costi di acquisto gadget e materiali diversi	1.317	1.359
Variazione delle rimanenze di carta, gadget e materiali diversi	1.323	(22)
<b>Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo</b>	<b>25.243</b>	<b>30.336</b>

La significativa riduzione del costo della carta è riconducibile alla negoziazione con i fornitori di condizioni di acquisto migliorative per il 2010 rispetto al 2009 e solo marginalmente per la revisione di alcune caratteristiche tecniche della carta stessa (grammatura e tipologia) senza impatti sulla elevata qualità delle testate edite.

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

**5**  
Costi per servizi

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Competenze editori	108.476	94.353
Compensi di intermediazione	3.763	2.228
Provvigioni e costi agenti	6.833	5.907
Costi tecnici	399	539
Costi amministrativi	5.425	4.328
Consulenze e collaborazioni	12.406	13.696
Lavorazioni esterne	18.500	19.235
Pubblicità e propaganda	5.333	4.664
Costi per struttura e generali	4.732	4.794
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>165.867</b>	<b>149.744</b>



La variazione dei costi per “competenze editori” è in linea con la crescita dei ricavi pubblicitari televisivi. All’incremento di tali ricavi pubblicitari televisivi sono sostanzialmente collegati anche gli incrementi delle voci “compensi di intermediazione” e “provvigioni e costi agenti”. Nelle “competenze editori” sono incluse quelle del Torino Football Club per l’accordo di concessione pubblicitaria per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria, con esclusione delle così dette posizioni di “main sponsor”, pari a Euro 1,2 milioni.

Le variazioni delle voci “consulenze e collaborazioni” e “lavorazioni esterne” sono riconducibili agli interventi sui costi descritti nella relazione degli amministratori sulla gestione, attivati già a partire dal 2008 per incrementare l’efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione, che hanno consentito di conseguire risparmi rispetto all’esercizio precedente.

**6**

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

La voce “costi per godimento beni di terzi” pari ad Euro 2.422 mila (Euro 2.472 mila al 31 dicembre 2009) include prevalentemente canoni di locazione immobiliare, canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio e royalties per diritti di autore.

**7**

#### **Costi del personale**

La voce può essere dettagliata come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2009</b>
Salari e stipendi	16.166	16.067
Oneri sociali	4.910	4.910
Trattamento di fine rapporto	645	707
Altri costi del personale	32	0
<b>Totale costi del personale</b>	<b>21.753</b>	<b>21.684</b>

**8**

#### **Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni**

La voce si compone come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2009</b>
Ammortamenti delle attività immateriali	567	531
Ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari	406	463
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2.641	2.688
Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri	124	113
<b>Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>3.738</b>	<b>3.795</b>





La voce può essere così dettagliata:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Tasse deducibili e in ded. pagate nell'esercizio	164	145
Sopravvenienze passive	523	592
Altri	391	360
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>1.078</b>	<b>1.097</b>

9

Altri costi operativi

La voce, pari a Euro 1 migliaia, si riferisce alla copertura delle perdite della società Cairo Sport.

Al 31 dicembre 2009 la voce, pari a negativi Euro 79 mila, si riferiva agli effetti derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella società collegata Dmail Group S.p.A., prima che la stessa fosse riclassificata, al 1 ottobre 2009, da "imprese collegate" ad "altre partecipazioni" ("available for sales"), con conseguente valutazione ad ogni fine periodo con il metodo del fair value.

10

Risultato  
delle partecipazioni

La voce si riferisce a proventi finanziari per complessivi Euro 458 mila (Euro 729 mila al 31 dicembre 2009), al netto di oneri finanziari per Euro 109 mila (Euro 103 mila al 31 dicembre 2009) e può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Interessi attivi su c/c bancari e c/c postale	441	661
Altri	17	68
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>458</b>	<b>729</b>
Interessi passivi bancari	(4)	(26)
Altri	(105)	(77)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(109)</b>	<b>(103)</b>
<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>349</b>	<b>626</b>

11

Proventi finanziari netti

Gli interessi attivi includono gli interessi sui depositi a termine su conto corrente e sui conti correnti di tesoreria utilizzati per impiegare la liquidità. La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,57% la media dell'Euribor nel 2010 rispetto allo 0,93% del 2009).

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Ires dell'esercizio	10.091	6.170
Irap dell'esercizio	2.355	1.640
Imposte anticipate e differite	194	(409)
<b>Totale imposte</b>	<b>12.640</b>	<b>7.401</b>

12

Imposte



In conformità ai principi contabili di riferimento, si è ritenuto opportuno riconoscere l'importo relativo alle imposte anticipate di talune società del gruppo Cairo Communication S.p.A. emergenti principalmente dall'accantonamento di fondi di competenza, ma di deducibilità fiscale differita (fondi svalutazione crediti e fondi rischi). Il prospetto di riconciliazione tra onere fiscale di bilancio e onere fiscale teorico può essere analizzato come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2009</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>33.424</b>	<b>19.566</b>
<b>Onere fiscale teorico (27,5%)</b>	<b>9.191</b>	<b>5.381</b>
Effetto fiscale delle differenze permanenti	1.282	380
Effetto netto affrancamento fiscale di riserve sorte per effetto della fusione Cairo Editore-Editoriale Giorgio Mondadori	(190)	-
Irap	2.357	1.640
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>12.640</b>	<b>7.401</b>

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

**13**

**Risultato netto  
delle attività cessate**

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

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2009</b>
Altri ricavi e proventi	121	79
Costi per servizi	(59)	(32)
Costo del personale	(48)	-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(100)	(53)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(86)</b>	<b>(6)</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	1	(165)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(85)</b>	<b>(171)</b>
Imposte sul reddito	18	44
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(67)</b>	<b>(127)</b>

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

Descrizione	Bilancio consolidato al 31/12/2010	Bilancio consolidato al 31/12/2009
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività operativa e dalla procedura di liquidazione	(258)	176
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento	-	-
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività finanziaria	-	(6.652)
<b>Decremento netto del periodo</b>	<b>(258)</b>	<b>(6.476)</b>

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

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

- **editoria**, il Gruppo opera in qualità di editore di periodici e libri attraverso le società controllate Cairo Editore - che nel corso del 2009 ha incorporato la Editoriale Giorgio Mondadori e pubblica i settimanali “Settimanale DIPIU”, “DIPIU’ TV”, “Diva e Donna”, “TV Mia” e gli allegati “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina e Stellare” ed i mensili “For Men Magazine”, “Natural Style”, Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato” e Cairo Publishing che pubblica libri;
- **concessionarie di pubblicità**, che coincide con le due società Cairo Communication e Cairo Pubblicità, che operano assieme nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per la Cairo Editore e per Editoriale Genesis (“Prima Comunicazione”), sul mezzo TV per editori terzi TIMedia (La7 e La7d), Sportitalia, Dahlia e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC;
- **Il Trovatore**, società attiva sia nella gestione dell’omonimo motore di ricerca che nella cessione di servizi tecnologici, principalmente all’interno del Gruppo.

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



<b>Esercizio chiuso al 31/12/2010</b>	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi netti	74.701	168.831	28	-	-	243.560
Ricavi operativi netti infra-settoriali	26.502	500	316	-	(27.318)	-
Altri proventi	1.958	913	-	-	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	-	(6.792)
Variazione delle rimanenze	(35)	-	-	-	-	(35)
Costi della produzione	(68.148)	(126.203)	(259)	-	-	(194.610)
Costi della produzione infra-settoriali	(480)	(26.838)	-	-	27.318	-
Costo del personale	(16.194)	(5.526)	(33)	-	-	(21.753)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	(2)	-	-	(3.738)
<b>Risultato operativo</b>	<b>16.815</b>	<b>16.222</b>	<b>50</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.087</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	61	290	(1)	-	-	350
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.876</b>	<b>16.512</b>	<b>49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.437</b>
Imposte sul reddito	(5.701)	(6.896)	(43)	-	-	(12.640)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>11.175</b>	<b>9.616</b>	<b>(6)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20.797</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(67)	-	(67)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>11.175</b>	<b>9.616</b>	<b>(6)</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>20.730</b>
- Di pertinenza di terzi	-	-	1	-	-	<b>1</b>

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

<b>Esercizio chiuso al 31/12/2009</b>	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Attività non allocate</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totale</b>
Ricavi operativi netti	76.473	150.159	25	-	-	226.658
Ricavi operativi netti infra-settoriali	27.685	502	335	-	(28.522)	-
Altri proventi	1.240	414	-	-	-	1.654
Variazione delle rimanenze	(165)	-	-	-	-	(165)
Costi della produzione	(73.751)	(109.624)	(273)	-	-	(183.649)
Costi della produzione infra-settoriali	(718)	(27.783)	(21)	-	28.522	-
Costo del personale	(16.894)	(4.759)	(31)	-	-	(21.684)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.319)	(2.459)	(17)	-	-	(3.795)
<b>Risultato operativo</b>	<b>12.551</b>	<b>6.450</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.019</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	(79)	-	(79)
Gestione finanziaria	47	579	(1)	-	-	626
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.598</b>	<b>7.029</b>	<b>17</b>	<b>(79)</b>	<b>-</b>	<b>19.566</b>
Imposte sul reddito	(4.710)	(2.673)	(18)	-	-	(7.401)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>7.888</b>	<b>4.356</b>	<b>(1)</b>	<b>(79)</b>	<b>-</b>	<b>12.165</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(127)	-	(127)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>7.888</b>	<b>4.356</b>	<b>(1)</b>	<b>(206)</b>	<b>-</b>	<b>(12.038)</b>
- Di pertinenza di terzi	-	-	4	-	-	<b>4</b>



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

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

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

**15**  
**Utile per azione**

<b>Descrizione</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2010</b>	<b>Bilancio consolidato al 31/12/2009</b>
Euro/000:		
Risultato delle attività in continuità	20.797	12.165
Utile (Perdita) delle attività cessate	(67)	(127)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>20.730</b>	<b>12.038</b>
Numero medio ponderato di azioni		
in circolazione al 31 dicembre 2010	78.343.400	78.343.400
Numero medio ponderato di azioni proprie	(771.326)	(878.367)
<b>Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell'utile per azione</b>	<b>77.572.074</b>	<b>77.465.033</b>
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,268	0,156
Utile (perdita) per azione attribuibile alle attività cessate	(0,001)	(0,001)
<b>Risultato per azione da attività in continuità e cessate</b>	<b>0,267</b>	<b>0,155</b>

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



## Note di commento delle voci dello stato patrimoniale

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

**16**

### Immobili, impianti e macchinari

La movimentazione delle immobilizzazioni tecniche può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Immobili	Impianti macchinari	Altri beni	Totale
<b>Valori netti al 31/12/2009</b>	<b>1.496</b>	<b>124</b>	<b>1.192</b>	<b>2.812</b>
Acquisizioni	0	27	223	250
Decrementi	0	0	0	0
Ammortamenti	(46)	(23)	(337)	(406)
<b>Valori netti al 31/12/2010</b>	<b>1.450</b>	<b>128</b>	<b>1.078</b>	<b>2.656</b>

**17**

### Attività immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Concessioni licenze marchi	Avviamenti	Testate	Totale
<b>Saldi al 31/12/2009</b>	<b>3.568</b>	<b>7.198</b>	<b>2.335</b>	<b>13.101</b>
Acquisizioni	164	0	0	174
Decrementi	(4)	0	0	(4)
Altri movimenti	(3.152)	0	0	(3.152)
Ammortamenti	(302)	0	(265)	(567)
<b>Saldi al 31/12/2010</b>	<b>284</b>	<b>7.198</b>	<b>2.070</b>	<b>9.552</b>

#### Concessioni, licenze e marchi

Al 31 dicembre 2010 la voce "concessioni licenze e marchi" include principalmente software applicativi.

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

Nel mese di agosto 2010, Cairo Communication ha attivato un nuovo arbitrato nei confronti di Telepiù per accertare l'inadempimento di quest'ultima anche al contratto con il quale Telepiù aveva ceduto alla Società l'intero capitale sociale di Telepiù Pubblicità Srl (poi Cairo TV S.p.A.), inadempimento conseguente alla risoluzione del contratto di concessione per suo fatto e colpa, e la condanna al relativo risarcimento dei danni subiti da Cairo Communication quale acquirente di Cairo TV. Il Collegio Arbitrale



si è costituito il 5 novembre 2010 nelle persone del prof. avv. Gerardo Brogginì (presidente), prof. avv. Francesco Benatti, (arbitro di nomina della Società) prof. avv. Vincenzo Roppo (arbitro di nomina Telepiù). Nella riunione del 27 gennaio sono stati fissati i termini per le difese conclusive, con udienza finale l'11 maggio 2011.

### Avviamenti

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

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

CGU	Saldo 31/12/09	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Saldo 31/12/10
Settore editoriale	4.746	-	-	-	4.746
Settore concessionarie	2.289	-	-	-	2.289
Trovatore	163	-	-	-	163
<b>Totale</b>	<b>7.198</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.198</b>

Al 31 dicembre 2010 i sopramenzionati avviamenti sono stati sottoposti all'*impairment test* richiesto dallo IAS 36. Tale valutazione, effettuata almeno annualmente, è stata svolta a livello delle unità generatrici dei flussi finanziari (CGU) alle quali i valori degli avviamenti sono allocati. Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato attraverso la stima del loro valore in uso calcolato come valore attuale dei flussi di cassa operativi prospettici desunti dai più recenti budget e piani aziendali triennali. Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono riassunte nella seguente tabella:

CGU	Tasso di crescita dei valori terminali 2010	Tasso di sconto 2010	Tasso di crescita dei valori terminali 2009	Tasso di sconto 2009
Settore editoriale	1%	10,5%	1%	10,5%
Settore concessionarie	1%	10,5%	1%	10,5%
Trovatore	1%	10,5%	1%	10,5%

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



Si precisa infine che le stime e i dati di budget utilizzati per la determinazione del valore recuperabile degli avviamenti sono stati definiti dal management del Gruppo in base sia all'esperienza passata sia alle attese circa gli sviluppi dei mercati in cui il Gruppo opera, tenuto anche conto delle particolari condizioni economiche generali.

### Testate

La composizione della voce "Testate" è la seguente:

Descrizione	Saldo 31/12/09	Incrementi	Ammortamenti	Saldo 31/12/10
Bell'Italia	1.471	0	(165)	1.306
Bell'Europa	805	0	(88)	717
Altre testate	59	0	(12)	47
<b>Totale</b>	<b>2.335</b>	<b>0</b>	<b>(265)</b>	<b>2.070</b>

Il periodo temporale di riferimento ritenuto congruo per valutare la utilità residua delle citate testate è stato definito in venti esercizi per "Bell'Italia" e "Bell'Europa". Le altre testate si riferiscono principalmente alle riviste "Arte" e "Antiquariato", il cui valore viene anch'esso ammortizzato, in quote costanti, in un periodo di vent'anni. I valori di carico delle testate Bell'Italia" e "Bell'Europa", sono stati assoggettati a test di *impairment* volto a valutare l'eventuale sussistenza di perdite di valore rispetto al valore recuperabile, definito nel valore d'uso, ossia il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle testate stesse. In nessun caso i summenzionati test hanno determinato la necessità di rettifiche di valore. Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono analoghe a quelle descritte nel paragrafo precedente.

18

### Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

Partecipazione	Saldo 31/12/09	Incrementi	Effetti valutazione a fair value	Saldo 31/12/10
Cairo Sport Srl	10	0	0	10
<b>Totale controllate</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
Dmail Group S.p.A.	4.009	0	(1.775)	2.234
Altre	11	0	0	11
<b>Totale altre</b>	<b>4.020</b>	<b>0</b>	<b>(1.775)</b>	<b>2.245</b>
<b>Totale Generale</b>	<b>4.030</b>	<b>0</b>	<b>(1.775)</b>	<b>2.255</b>

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

Le partecipazioni in altre imprese ammontano a Euro 2.234 mila (Euro 4.009 mila al 31 dicembre 2009) riconducibili a 765.000 azioni della società quotata Dmail Group, pari al 10% del capitale.

Alla data del 31 dicembre 2010 la partecipazione è stata svalutata per adeguarne il valore di carico al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data (Euro 2,92 per



azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 1.775 mila. Tale importo di Euro 1.775 mila è stato anche indicato quale componente del conto economico complessivo del periodo alla voce perdita da valutazione di attività finanziarie *available for sale*.

La partecipazione in DmailGroup è uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo e quindi di livello gerarchico 1.

I crediti per “imposte anticipate” derivano dal riconoscimento, nel bilancio al 31 dicembre 2010, delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

	31/12/2010		31/12/2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte anticipate</b>				
Fondo svalutazione crediti tassato	8.808	2.424	11.132	3.061
Perdite fiscali riportabili a nuovo	68	19	180	50
Fondi rischi tassati e resi	1.055	327	900	278
Fondi svalutazione magazzino tassati	643	202	632	198
Quote di spese di rappresentanza deducibili in esercizi successivi	5	1	39	12
Compensi amministratori da corrispondere	709	195	234	64
Scritture di consolidato per storno relazioni commerciali	1.240	386	0	0
Scritture di consolidato per storno cessione testate infra gruppo	2.876	903	3.138	985
Altre differenze temporanee	408	131	418	115
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>15.812</b>	<b>4.588</b>	<b>16.673</b>	<b>4.763</b>
<b>Imposte differite</b>				
Diverso trattamento contabile fondo TFR	(229)	(63)	(223)	(70)
Diverso trattamento contabile per ammortamento terreni	(143)	(45)	(131)	(41)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(372)</b>	<b>(108)</b>	<b>(354)</b>	<b>(111)</b>
<b>Imposte differite/anticipate nette</b>	<b>15.440</b>	<b>4.480</b>	<b>16.319</b>	<b>4.652</b>

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

**20****Rimananze**

La composizione e la movimentazione delle rimanenze, completamente riconducibili alle società editoriali:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	2.408	3.732	(1.324)
Prodotti in corso di lavorazione semilavorati e borderò	256	301	(45)
Libri	288	278	(10)
<b>Totale</b>	<b>2.952</b>	<b>4.311</b>	<b>(1.359)</b>

- **Materie prime**

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

- **Prodotti in corso di lavorazione**

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

- **Prodotti finiti**

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

**21****Crediti commerciali**

La composizione del conto è esposta nel prospetto che segue:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Crediti commerciali	103.476	100.511	2.965
Fondo svalutazione crediti	(9.534)	(11.267)	1.733
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>93.942</b>	<b>89.244</b>	<b>4.698</b>

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti che è stato determinato tenendo conto sia delle situazioni di rischio specificamente individuate, sia di un rischio generico di inesigibilità conseguente al normale andamento dell'operatività aziendale, prendendo in considerazione anche quanto pattuito nei contratti di concessione pubblicitaria che il Gruppo ha sottoscritto con gli editori, in particolare gli editori terzi, che generalmente prevedono la retrocessione all'editore stesso di una percentuale delle perdite su crediti pari alla percentuale di retrocessione dei ricavi.

La ripartizione dei crediti commerciali per fasce di scaduto al 31 dicembre 2010 comparata con il 31 dicembre 2009 è la seguente:



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

<b>31 dicembre 2009</b>	<b>Corrente</b>	<b>Scaduto tra 30 e 60 gg</b>	<b>Scaduto tra 61 e 90 gg</b>	<b>Scaduto tra 91 e 180 gg</b>	<b>Scaduto oltre 180 gg</b>	<b>Totale</b>
Crediti commerciali	74.342	2.390	2.570	2.918	18.291	100.511
Fondo svalutazione crediti	(1.097)	(161)	(149)	(308)	(9.552)	(11.267)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>73.245</b>	<b>2.229</b>	<b>2.421</b>	<b>2.610</b>	<b>8.739</b>	<b>89.244</b>

Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti è stato raggiunto il 18% (18% nel 2009) circa del fatturato pubblicitario, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 58% (60% nel 2009). Questi indicatori si sono mantenuti sostanzialmente in linea con quelli degli esercizi precedenti.

Il settore editoriale presenta una limitata esposizione al rischio di credito in quanto per i ricavi pubblicitari ha sostanzialmente quale unico interlocutore il Gruppo, mentre per i ricavi diffusionali, il contratto di distribuzione prevede il pagamento di un anticipo pari una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista. Il fondo svalutazione crediti si è incrementato per gli accantonamenti dell'esercizio di Euro 2.641 mila e ridotto per utilizzi di Euro 4.374 mila, con un decremento netto di Euro 1.733 mila.

I crediti verso clienti includono inoltre i seguenti crediti verso la società correlata Torino Football Club S.p.A.: Euro 321 mila vantati da Cairo Pubblicità nell'ambito dei rapporti contrattuali descritti nel successivo paragrafo 36 ed Euro 88 mila vantati da Cairo Communication per l'erogazione di servizi amministrativi e riaddebiti di costi vari e per Euro 18 mila da Cairo Editore.

La voce può essere così dettagliata:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Ritenute su interessi	3	1	2
Acconti IRAP	20	76	(56)
Crediti verso Erario	967	354	613
Erario c/lva	291	810	(519)
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>1.281</b>	<b>1.241</b>	<b>40</b>
Corrispettivo "una tantum" Sport Italia	2.000	2.500	(500)
Anticipi a editori	2.563	0	2.563
Altri risconti attivi	769	854	(85)
Altri crediti	8.179	2.037	6.142
<b>Totale crediti diversi ed altre attività correnti</b>	<b>14.792</b>	<b>6.632</b>	<b>8.160</b>

**22**

**Crediti diversi e  
altre attività correnti**



La voce “altri crediti” include per Euro 7,5 milioni, il saldo del credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato, che Telepiù afferma di aver diritto di compensare col deposito vincolato descritto nella successiva Nota 23 “Titoli ed altre attività finanziarie correnti”, diritto che Cairo ha contestato in sede giudiziale. Telepiù ha preteso di compensare, sino alla concorrenza, il suo debito col deposito riconducendolo ad un suo credito per fatture emesse dopo il verificarsi del fatto che ha causato la risoluzione del contratto di concessione, credito contestato da Cairo che, per altro, ha mantenuto l'iscrizione del correlativo debito in bilancio (nell'importo di 6,9 milioni di Euro).

Al 31 dicembre 2009 la stessa voce “altri crediti” includeva, per circa Euro 1,6 milioni, crediti riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato.

La voce “corrispettivo una tantum Sport Italia” include il valore residuo del corrispettivo una tantum riconosciuto nel dicembre 2009 all'editore Interactive Group per l'ottenimento della concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia e Sportitalia 2 ed il sito [www.sportitalia.com](http://www.sportitalia.com) a partire dal corrente esercizio. Nel 2010 è stata erogata all'editore una anticipazione mensile sulla quota di ricavi di sua competenza di circa Euro 0,7 milioni, conguagliabile a fine anno con l'effettivo maturato. La voce “anticipi a editori” include il credito (Euro 2,6 milioni) nei confronti dell'editore Interactive Group pari alla differenza tra quanto maturato e le anticipazioni corrisposte nel 2010.

23

Titoli e altre attività  
finanziarie correnti

La voce è così composta:

Descrizione	31/12/10	31/12/09	Variazioni
Depositi bancari vincolati	0	7.543	(7.543)
Altre attività finanziarie correnti	79	79	0
<b>Totale</b>	<b>79</b>	<b>7.622</b>	<b>(7.543)</b>

Al 31 dicembre 2009, la voce includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,5 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Come sopra riferito, Telepiù pretende di imputare l'importo di tale deposito in compensazione col credito risarcitorio liquidato in favore di Cairo Communication dal Collegio Arbitrale, e la Società ha contestato giudizialmente tale interpretazione avviando il relativo giudizio nel luglio 2010.

La voce può essere dettagliata come segue:

Descrizione	31/12/10	31/12/09	Variazioni
Depositi bancari	58.242	43.848	14.394
Denaro e valori di cassa	18	19	(1)
<b>Totale cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti</b>	<b>58.260</b>	<b>43.867</b>	<b>14.393</b>

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

Descrizione	31/12/10	31/12/09	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	58.260	43.867	14.393
Depositi vincolati correnti	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	-	(125)	125
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>58.339</b>	<b>51.364</b>	<b>6.975</b>

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

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, la variazione della posizione finanziaria netta, pari a circa Euro 7 milioni, è principalmente riconducibile ai flussi di cassa positivi generati dall'attività operativa al netto della distribuzione dei dividendi per Euro 15.5 milioni.

Nel rendiconto finanziario la voce "cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non include le attività finanziarie correnti per Euro 79 mila (Euro 79 mila al 31 dicembre 2009). Per il 2009, la voce "cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non includeva anche i depositi vincolati per Euro 7.453 mila.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 70.184 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio.

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

Il capitale sociale è pari al 31 dicembre 2010 a Euro 4.074 mila, interamente sottoscritti e versati, ed è costituito da 78.343.400 azioni ordinarie, alle quali non è attribuito valore nominale.

Ai sensi di statuto le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati. Ogni azione attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione ed il diritto di voto, senza limitazioni diverse da quelle di legge. Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo. Non sono stati emessi strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione. Non sono previsti piani di incentivazione a base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale. La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2009 ed il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010:

24

Cassa ed altre disponibilità  
liquide equivalenti

25

Patrimonio netto



	31/12/2009	Acquisti azioni proprie	Cessione azioni proprie	31/12/2010
Azioni ordinarie emesse	78.343.400	-	-	78.343.400
Meno: Azioni proprie	(771.326)	-	-	(771.326)
Azioni ordinarie in circolazione	77.572.074	-	-	77.572.074

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

Alla data del 31 dicembre 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile, per un controvalore di Euro 2.351 mila portati a riduzione del patrimonio netto.

26

#### Trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto riflette gli stanziamenti per tutti i dipendenti in carico alla data del bilancio consolidato effettuati sulla base dell'applicazione del metodo della proiezione dell'unità di credito attraverso valutazioni di tipo attuariale. Le principali ipotesi sottostanti tale valutazione sono riportate nella seguente tabella:

SOCIETA'	Cairo Communication	Cairo Pubblicità	Cairo Editore	Cairo Pubblicità
TIPO VALUTAZIONE	TFR	TFR	TFR	Indennità Suppletiva
Tavola di mortalità	Sim/f 1998	Sim/f 1998	Sim/f 1998	Sim/f 1998
Abbattimento tavola di mortalità	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo DIRIGENTE	1,00%	0,50%	0,50%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo QUADRO	2,00%	0,50%	2,00%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo IMPIEGATO	2,00%	0,50%	2,00%	-
Tasso relativo alla richiesta dell'anticipo GIORNALISTA	non presente	non presente	2,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni DIRIGENTE	5,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni QUADRO	4,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni IMPIEGATO	4,00%	2,50%	0,00%	-
Tasso di incremento delle retribuzioni GIORNALISTA	non presente	non presente	0,00%	-
Tasso di incremento delle provvigioni AGENTE	-	-	-	4,00%
Tasso d'inflazione futura	2,00%	2,00%	2,00%	2,10%
Tasso di attualizzazione	4,00%	4,00%	4,00%	4,10%
Tasso relativo alle dimissioni DIRIGENTE	2,00%	0,50%	0,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni QUADRO	2,00%	0,50%	5,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni IMPIEGATO	7,00%	2,50%	6,50%	-
Tasso relativo alle dimissioni GIORNALISTA	non presente	non presente	5,00%	-
Tasso relativo alle dimissioni AGENTE	-	-	-	15,00%



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

	Saldo al 31/12/10	Saldo al 31/12/09
<b>Saldo iniziale</b>	<b>3.813</b>	<b>3.702</b>
Accantonamenti	651	707
Utilizzi/altri movimenti	(573)	(596)
<b>Saldo finale</b>	<b>3.891</b>	<b>3.813</b>

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

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009	Medi
Dirigenti	15	14	14
Quadri	19	18	19
Impiegati	127	125	126
Giornalisti e Pubblicisti	100	98	99
<b>Totale generale</b>	<b>261</b>	<b>255</b>	<b>258</b>

Il gruppo non presenta debiti non correnti di natura finanziaria.

27

Debiti finanziari non correnti

La voce fondi per rischi e oneri include:

28

Fondi rischi ed oneri

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009	Variazioni
Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	956	902	54
Fondo per resi editoriali	697	627	70
Fondo oneri di liquidazione	102	51	51
Altri fondi rischi ed oneri	369	359	10
<b>Totale generale</b>	<b>2.124</b>	<b>1.939</b>	<b>185</b>

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

Descrizione	Trattamento quiescenza	Resi editoriali	Fondo oneri liquidazione	Altri fondi rischi ed oneri	Totale
<b>Saldo iniziale al 31/12/2009</b>	<b>902</b>	<b>627</b>	<b>51</b>	<b>359</b>	<b>1.939</b>
Accantonamenti	74	70	100	50	294
Utilizzi	(20)	-	(49)	(40)	(109)
<b>Saldo finale al 31/12/2010</b>	<b>956</b>	<b>697</b>	<b>102</b>	<b>369</b>	<b>2.124</b>

I “fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili” sono relativi al fondo indennità di clientela stanziato dalla controllata Cairo Pubblicità S.p.A. in base alla normativa ed agli accordi collettivi vigenti.



Il fondo “resi editoriali” è riconducibile all’attività della controllata Cairo Publishing S.r.l.; i relativi accantonamenti netti sono rilevati a riduzione dei ricavi per vendita libri. Il “fondo oneri liquidazione” si riferisce agli accantonamenti effettuati a copertura degli oneri di liquidazione della Diellesei; i relativi accantonamenti sono rilevati nel risultato delle attività cessate.

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

**29**

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

Al 31 dicembre 2010, il bilancio non presenta “debiti verso le banche”. Al 31 dicembre 2009 i debiti bancari correnti ammontavano ad Euro 126 mila e si riferivano a scoperti di conto corrente.

**30**

#### **Debiti verso fornitori**

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 97.787 mila con un incremento di Euro 5.650 mila rispetto al 31 dicembre 2009 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti. I debiti verso fornitori riconducibili alla Diellesei ammontano ad Euro 102 mila.

I debiti verso fornitori includono il debito di Euro 238 mila verso la società correlata Torino Football Club S.p.A. per le competenze maturate a fronte dell’accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A.

**31**

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

I crediti e debiti verso controllanti, pari rispettivamente ad Euro 63 mila ed ad Euro 3.928 mila, si riferiscono principalmente a crediti e debiti nei confronti della controllante UT Communications S.p.A. sorti nel contesto del consolidato fiscale nazionale ai sensi dell’art.117/129 del TUIR, cui aderiscono Cairo Communication S.p.A. e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l.

**32**

#### **Debiti tributari**

La voce debiti tributari si compone come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>Variazioni</b>
Ritenute lav. Dipendenti	776	784	(8)
Ritenute lav. Autonomi	424	452	(28)
Debiti per IRAP	666	89	577
Debiti per Iva	285	77	208
Altri	130	1	129
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>2.281</b>	<b>1.403</b>	<b>878</b>



La voce può essere così dettagliata:

Descrizione	31/12/10	31/12/09	Variazioni
Debiti verso istituti previdenziali e sicurezza sociale	1.554	1.538	16
Acconti	1.818	1.532	286
Debiti verso il personale (ferie, incentivi, ecc)	3.398	3.401	(3)
Ratei e risconti passivi	695	947	(252)
Altri debiti	1.435	2.366	(931)
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>8.900</b>	<b>9.784</b>	<b>(884)</b>

33

Altre passività correnti

I debiti verso istituti previdenziali ammontano a Euro 1.554 mila e si riferiscono integralmente a posizioni correnti. Il Gruppo ha provveduto normalmente ad assolvere alle scadenze di Legge sia al versamento degli oneri previdenziali che delle ritenute fiscali nella veste di sostituto d'imposta.

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

La voce "ratei e risconti passivi" include anche gli interessi maturati sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il saldo del predetto conto cointestato, comprensivo di interessi, è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato giudizialmente nel luglio 2010 per i motivi sopra esposti ed anche perché comunque, era pattuito che gli interessi sulle somme depositate dalla data di costituzione del deposito fino allo svincolo delle somme stesse fossero versati, pro-quota, ai soggetti che ne risulteranno destinatari pro quota in forza di Lodo o per accordo delle Parti.

La voce "Altri debiti" include per Euro 0,5 milioni (Euro 0,8 milioni al 31 dicembre 2009) debiti derivanti dal riaddebito a editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo.

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

- Fidejussione con scadenza 15 giugno 2011 rilasciata dalla Banca Popolare di Milano a favore di Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) per Euro 16,8 milioni a garanzia del pagamento del minimo garantito previsto nel contratto di concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7;
- Fidejussioni rilasciate da Istituti Bancarie Euro 234 mila.

34

Impegni e rischi

Con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell'importo di Euro 11,7 milioni

35

Altre informazioni



(compensati quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

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

Il contratto di concessione pubblicitaria triennale (2009-2011) per il canale La 7 stipulato nel mese di novembre 2008, rinnovabile automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi incrementali concordati, prevede anche per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni (obiettivo già superato nel 2009 e, ampiamente, nel 2010), con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d - per i soli 2010 e 2011 - entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

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

Nel mese di dicembre 2009 Telecom Italia Media e Cairo hanno anche rinnovato sino all'anno 2014 il contratto di concessione per La7d, che era stato stipulato nel mese di aprile 2010 per il biennio 2010-2011 con rinnovo automatico per un ulteriore triennio

al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati. Il contratto per il nuovo canale digitale La7d prevede per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile. Per il 2011, ad una eventuale variazione dello share al di sotto dello 0,2% corrisponderanno riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito. Per gli anni successivi, ad una eventuale variazione dello share al di sopra o al di sotto dello 0,2% corrisponderanno incrementi o riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sua udienza del 18 ottobre 2010 ha accolto il ricorso della Cairo Editore S.p.A. in relazione all'avviso di accertamento per il periodo di imposte 2004 che era descritto nelle note esplicative al bilancio al 31 dicembre 2009.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004 e 2005) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti nei processi verbali di accertamento ricevuti nel corso del mese di gennaio 2008 (per il 2002) e di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) per i quali è stato presentato ricorso. Per tutti gli esercizi in oggetto, la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano che in data 21 aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, con motivazioni contestabili. Ad oggi le annualità 2003, 2004 e 2005 non sono invece ancora state discusse in Commissione Regionale. Cairo Communication ha presentato ricorso per cassazione avverso la suddetta sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

La società controllata Immobiliedit S.r.l., fusa in Cairo Editore nel corso dell'esercizio, è parte di una vertenza legale relativa ad una compravendita immobiliare. Nel 2004 in primo grado il Tribunale di Milano aveva respinto le domande della controparte, condannando anche quest'ultima al risarcimento dei danni, da liquidare in separato giudizio, ed al rimborso delle spese giudiziarie. La Corte di Appello ha parzialmente riformato la sentenza di primo grado, condannando Immobiliedit a rifondere le spese di



primo e secondo grado, respingendo peraltro la domanda risarcitoria di controparte, che ha proposto ricorso in Cassazione avverso tale rigetto. Sentiti anche i consulenti legali, si ritiene che il ricorso per Cassazione proposto dalla controparte non richieda lo stanziamento di specifici fondi rischi a fronte delle stesse.

L'Agenzia delle Entrate ha contestato alla società l'utilizzo, in compensazione di pagamenti dalla stessa effettuati nel corso dell'anno 2007, della eccedenza IRES risultante dalla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio chiuso al 30 dicembre 2006. L'Agenzia, pur non contestando la spettanza in capo a Cairo del credito, ne ha disconosciuto l'utilizzo in compensazione in quanto ritiene che non sarebbero state rispettate le procedure previste (in particolare si contesta che l'utilizzo del credito avrebbe richiesto la formalizzazione di una cessione, dalla società alla società stessa). In data 6 luglio 2010 è stata quindi notificata alla Società una cartella di pagamento con la quale nella sostanza, in quanto il credito non è stato disconosciuto, è stato richiesto il pagamento di Euro 28 mila a titolo di interessi ed Euro 145 mila a titolo di sanzioni. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

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

Si rileva inoltre che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 non presenta crediti e debiti di durata residua superiore a cinque anni;
- le società parte del consolidamento non hanno contabilizzato alcuna patrimonializzazione di oneri finanziari.

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

Il Gruppo intrattiene rapporti con la società controllante (UT Communications S.p.A.) e con le imprese sottoposte al controllo di quest'ultima a condizioni di mercato ritenute normali nei rispettivi mercati di riferimento, tenuto conto delle caratteristiche dei servizi prestati. Di seguito sono riepilogati i saldi patrimoniali ed economici derivanti



dalle operazioni effettuate nel corso del 2010 con tali parti correlate, individuate secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 24.

Il Gruppo detiene partecipazione nella società controllata Cairo Sport (Euro 10 mila). Gli effetti di tali rapporti sul conto economico consolidato del Gruppo Cairo Communication per il 2010 sono i seguenti:

<b>Ricavi e costi (Euro/000)</b>	<b>Ricavi operativi</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Oneri finanziari</b>
<b>Società controllante</b>				
UT Communications S.p.A.	-	-	-	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	122	1.388	-	-
Mp Service	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>122</b>	<b>1.388</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Gli effetti di tali rapporti sullo Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2010:

<b>Crediti ed attività finanziarie (Euro/000)</b>	<b>Crediti Commerciali</b>	<b>Altri crediti e attività correnti</b>	<b>Crediti consolidato fiscale</b>	<b>Altre attività fin. correnti</b>
<b>Società controllante</b>				
UT Communications S.p.A.	61	-	2	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	427	-	-	-
Mp Service	24	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>512</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>

<b>Debiti e passività finanziarie (Euro/000)</b>	<b>Debiti Commerciali</b>	<b>Altri debiti e passività correnti</b>	<b>Debiti consolidato fiscale</b>	<b>Altre passività fin. correnti</b>
<b>Società controllante</b>				
UT Communications S.p.A.	-	-	3.928	-
<b>Società soggette a comune controllo</b>				
Torino FC S.p.A.	239	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>239</b>	<b>-</b>	<b>3.928</b>	<b>-</b>

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

- dell'accordo di concessione stipulato con il Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications, per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Il contratto di concessione pubblicitaria prevede la retrocessione al concedente di una percentuale (85%) dei ricavi al netto dello sconto di agenzia conseguiti per gli accordi conclusi direttamente e fatturati da Cairo Pubblicità e il riconoscimento a favore della stessa di



una percentuale del 2% per gli accordi conclusi direttamente da Torino F.C; per effetto di tale contratto sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1.244 mila a fronte di ricavi per Euro 1.460 mila al netto degli sconti di agenzia e Cairo Pubblicità ha maturato ulteriori provvigioni per Euro 35 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; a partire da aprile 2010 tale accordo prevede un corrispettivo annuo di Euro 100 mila (Euro 48 mila fino al 31 marzo 2010).
- dell'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC. Nel corso dell'esercizio sono stati acquistati spazi pubblicitari per complessivi Euro 100 mila.
- come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UT Communications S.p.A. L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata, prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla Controllante. In tale contesto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 include crediti e debiti verso la controllante UT Communications S.p.A. rispettivamente per Euro 2 mila ed Euro 3.912 mila.

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

### Rischio di liquidità

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 53,8 milioni e dall'altro prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell'attuale contesto di mercato.

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

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

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

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di tasso di interesse ed al rischio di tasso di cambio in quanto, da un lato non c'è indebitamento e dall'altro, l'operatività ed i ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia, così come i principali costi sono sostenuti in valuta Euro.

Il rischio di tasso di interesse impatta quindi solamente il rendimento delle disponibilità finanziarie. In particolare, avendo a riferimento la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010, la riduzione di un punto percentuale nei tassi di interesse determinerebbe minori proventi finanziari annui per circa Euro 0,5 milioni.

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

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

### **Rischio di credito**

Il Gruppo presenta una esposizione al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. Si segnala che in termini di concentrazione con i primi 10 clienti è stato raggiunto il 18% (18% nel 2009) circa del fatturato, mentre con i primi 100 clienti è stato raggiunto il 57% (60% nel 2009). Questi indicatori si sono mantenuti sostanzialmente in linea con quelli degli esercizi precedenti.

E' comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso. Il settore editoriale presenta invece una limitata esposizione al rischio di credito in quanto per i ricavi pubblicitari ha sostanzialmente quale unico interlocutore il Gruppo, mentre per i ricavi diffusionali, il contratto di distribuzione prevede il pagamento di un anticipo pari una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascuna rivista.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2010 è rappresentata dal valore contabile dei crediti commerciali ed altri crediti rappresentati in bilancio per complessivi Euro 108,8 milioni (96,5 milioni al 31 dicembre 2009), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicato nella Nota 34. Il rischio di credito correlato alle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, con un esposizione massima teorica di Euro 53,8 milioni (Euro 51,4 milioni al 31 dicembre 2009), è ritenuto non significativo in quanto si tratta di depositi frazionati su diverse istituzioni bancarie

Ai sensi dell'art. 2427, n. 16 del Codice Civile, ed in relazione a quanto disposto dall'art.78 del Regolamento CONSOB Emittenti, vengono riportate, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, le informazioni relative ai compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, anche in società controllate:



Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata coperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica*	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi**
Dr. Urbano R. Cairo	Presidente C.d.A.	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	150	7	-	855
Dr. Uberto Fornara	Amministratore Delegato	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	474	4	-	330
Dr. Roberto Cairo	Consigliere	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	20	-	-	-
Avv. Marco Janni	Consigliere	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	40	-	-	-
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	40	-	-	-
Dr. Marco Pompignoli	Consigliere	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	290	3	-	335
Dr. Roberto Rezzonico	Consigliere	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	40	-	-	-
Dr. Mauro Sala	Presidente del Collegio Sindacale	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	24	-	-	14
Dr. Marco Moroni	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	16	-	-	4
Dr.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2010	App bilancio 2010	16	-	-	9

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

- Dr. Urbano Cairo: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c. (Euro 130 mila).
- Dr. Uberto Fornara: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c., pari (Euro 454 mila).
- Avv. Marco Janni: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Avv. Antonio Magnocavallo: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Dr. Marco Pompignoli: a compensi ex art. 2389 c.c., terzo comma, c.c. (Euro 270 mila);
- Dr. Roberto Rezzonico: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila).

\*\* Gli altri compensi si riferiscono:

- Dr. Urbano Cairo: agli emolumenti riconosciuti per la carica dalle società Cairo Editore (Euro 850 mila) e altre società del Gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Uberto Fornara: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 224 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 100 mila) e altre società del gruppo (Euro 6 mila).
- Dr. Marco Pompignoli: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 140 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 190 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).

I Dirigenti con responsabilità Strategiche di Cairo Communication S.p.A. ricoprono l'incarico di Consiglieri

In data 28 gennaio 2008 l'Assemblea ordinaria della Cairo Communication S.p.A. aveva deliberato un compenso degli Amministratori di Euro 200 mila su base annua, che il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 aveva destinato per rispettivamente Euro 15 mila ed Euro 45 mila quali compensi spettanti rispettivamente al Comitato per le remunerazioni ed al Comitato per il controllo interno. I rimanenti Euro 140 mila erano stati suddivisi tra i 7 consiglieri.

Il Consiglio di Amministrazione della Cairo Communication del 13 maggio 2010, su proposta del Comitato per le remunerazioni, ha deliberato, ai sensi dell' art. 2389 C.C. III comma, compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 130 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila.

In forza delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio 2011, adottate su proposta del Comitato per le remunerazioni e parere favorevole del



Comitato Parti Correlate, sono stati riconosciuti per il 2010 i seguenti ulteriori compensi:

- per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara - sulla base dello schema di compenso variabile definito dal Consiglio del 30 luglio 2010 basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie - pari ad Euro 394 mila,
- per il Consigliere Marco Pompignoli - sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta - pari ad Euro 180 mila.

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

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

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

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

Gli incarichi ricoperti da Amministratori e Sindaci in altre società del gruppo sono indicati nella Nota 31 del bilancio separato della Capogruppo.

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

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

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

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





---

**Allegati Consolidato**





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

<b>Società Controllate</b>	<b>Sede</b>	<b>Capitale sociale al 31/12/10</b>	<b>% Partecipazione</b>	<b>Società partecipanti</b>	<b>Criterio di consolidamento</b>
Cairo Communication S.p.A.	Milano	4.074			Integrale
Cairo Editore S.p.A.	Milano	1.043	99,95	Cairo Communication	Integrale
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Milano	2.000	60	Cairo Communication	Integrale relativamente ad attività e passività*
Cairo Due S.r.l.	Milano	47	100	Cairo Communication	Integrale
Cairo Pubblicità S.p.A.	Milano	2.818	100	Cairo Communication	Integrale
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	10	100	Cairo Communication	Integrale
Il Trovatore S.r.l.	Milano	25	80	Cairo Communication	Integrale
Cairo Sport S.r.l.	Milano	10	100	Cairo Communication	Costo
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10	99,95	Cairo Editore	Integrale

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





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

## Appendice

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

<b>Euro/000</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio</b>
<b>Revisione contabile</b>		
Revisione contabile del bilancio d'esercizio, e bilancio consolidato, verifiche trimestrali ed esame sommario società minori	Deloitte & Touche S.p.A.	116
Società controllate	Deloitte & Touche S.p.A.	88
<b>Servizi di attestazione</b>		
Capogruppo	Deloitte & Touche S.p.A.	3
Società controllate	Deloitte & Touche S.p.A.	6
<b>Altri servizi</b>		
Capogruppo	Deloitte Ers Enterprise Risk	25
<b>Totale</b>		<b>238</b>







---

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

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

Signori Azionisti,  
ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 153, comma 1, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, Vi informiamo che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, dagli artt. 148 e seguenti del menzionato decreto legislativo, delle indicazioni contenute nelle comunicazioni CONSOB di riferimento, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ciò premesso, in relazione all'attività di vigilanza prevista dalla legge da noi svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, Vi riferiamo quanto segue:

- abbiamo partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione ed al Comitato per il controllo interno, vigilando sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari, che disciplinano il funzionamento degli organi della Società ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, in ossequio all'obbligo di informativa al Collegio Sindacale di cui all'art. 150, 1° comma del D.Lgs n. 58/1958, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, dalle controllate e con parti correlate; ci siamo inoltre assicurati che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla Legge, allo Statuto Sociale ed alla convenienza economica e non fossero imprudenti od azzardate, in potenziale conflitto di interesse od in

contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- abbiamo, per quanto di nostra competenza, acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sulla puntuale esecuzione delle istruzioni impartite alle Società controllate; tutto ciò tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la Società di Revisione nell'ambito di un rapporto di reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione del rischio, nonché sull'attività svolta dai relativi Preposti, e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile di rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e del lavoro svolto dalla Società di Revisione, la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed incontri con i responsabili incaricati di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nonché con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di Corporate Governance previste dal Codice di Autodisciplina adottato da Cairo Communication S.p.A.;
- abbiamo rilasciato nel corso dell'esercizio il parere richiesto ai sensi di Legge in merito alla determinazione degli emolumenti agli Amministratori investiti di particolari incarichi (art. 2389 del Codice civile); è

stata verificata la conformità alla politica retributiva vigente nel Gruppo ed alle proposte del Comitato per la remunerazione;

- abbiamo vigilato sul processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, nonché sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- abbiamo espresso parere favorevole in merito alla conformità della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, adottata dalla Società, ai principi di cui al Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. Il Collegio Sindacale vigilerà sulla osservanza di tale procedura e ne riferirà puntualmente nella propria Relazione annuale;
- le informazioni concernenti le operazioni con parti correlate o società infragruppo, contenute nelle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Communication, e al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A., risultano adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società;
- non risulta l'esistenza di alcuna operazione atipica e/o inusuale infragruppo e con parti correlate. Le operazioni infragruppo e con parti correlate rientrano nella ordinaria gestione, sono regolate a condizioni di mercato e rispondenti all'interesse della Società;
- nel corso delle riunioni periodiche tenutesi con la Società di Revisione in virtù di quanto previsto dall'art. 150 comma 3, del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti in relazione alle problematiche di nostra competenza;
- non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità che potessero richiedere la segnalazione

alla Autorità competenti od agli Organi di controllo né la menzione nella presente Relazione;

- non risultano pervenute denunce ex art. 2408 c.c.;
- non sono stati rilasciati pareri ai sensi di Legge;
- in coerenza con il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito, è stata verificata ai sensi degli artt. 3.C.5 di tale Codice, la corretta applicazione delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. Risultano motivate in modo adeguato, dandone una chiara e completa informazione, le ragioni per le quali il Consiglio ha ritenuto sussistente l'indipendenza di due Consiglieri non tenendo conto del criterio applicativo 3.C.1, lett. e), del Codice di Autodisciplina, secondo il quale si presume che non sia indipendente l'Amministratore che ha ricoperto tale carica per più di nove anni negli ultimi dodici anni.

Abbiamo altresì verificato il permanere della nostra indipendenza come richiesto dall'art. 10.C.2. dello stesso Codice di Autodisciplina;

- dalle informazioni assunte risulta che, nel corso del 2010, è stato conferito alla Società Deloitte ERS Enterprise Risk Service Srl, soggetto appartenente alla "rete" riferita alla Società di Revisione Deloitte & Touche Spa, un incarico, in aggiunta a quelli attinenti la revisione del bilancio della Società e delle sue controllate, riguardante attività di supporto tecnico metodologico per l'aggiornamento del modello organizzativo in accordo con quanto previsto dalla Legge n.262 del 28 dicembre 2005 per un corrispettivo di euro 25 mila.
- Gli onorari sono risultati pari ad Euro 25.000,00. Dalla vigilanza del Collegio Sindacale sull'indipendenza della Società di Revisione, svolta ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, non sono emersi peraltro aspetti critici da segnalare;

- nel corso dell' esercizio si sono tenute sei riunioni del Consiglio di Amministrazione, sei del Comitato per il controllo interno, quattro dell'organismo di vigilanza e cinque del Collegio Sindacale.

Il Comitato per la remunerazione si è riunito due volte nel corso dell'esercizio in oggetto.

Per quanto riguarda l'attività di vigilanza sul Bilancio di Esercizio e Consolidato, si segnala che:

- è stata riscontrata l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del Bilancio di Esercizio e del Bilancio Consolidato e della Relazione sulla Gestione, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione;
- il Bilancio di Esercizio ed il Bilancio Consolidato risultano predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione sono da ritenersi esaurienti e complete;
- il Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno proceduto all'attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- la Società di Revisione Deloitte & Touche Italia, ai sensi dell'art. 2409 ter del Cod.Civ. e dell'art. 156 comma 4 bis lettera d del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58, ha espresso il suo positivo giudizio sulla coerenza della

Relazione sulla gestione con il Bilancio di Esercizio e con il Bilancio Consolidato.

Le relazioni sul Bilancio di Esercizio e sul Bilancio Consolidato non contengono rilievi ed eccezioni.

Tutto ciò premesso, il Collegio Sindacale non rileva, per i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio, inclusa la proposta di distribuzione di dividendi, contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 5 aprile 2011

I Sindaci

dott. Mauro Sala

dott.ssa Maria Pia Maspes

dott. Marco Moroni

Nella pagina seguente è fornito l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale in altre società al 5 aprile 2011 (Allegato ex art. 144 quinquedecies Regolamento Emittenti).

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

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

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott. Mauro Sala (Presidente del Collegio Sindacale)</b>			
1	CAIRO COMMUNICATION SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
2	BICA SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
3	VALCORTE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2011
4	FIM-FINANZIARIA-IMMOBILIARE-MOBILIARE SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
5	CAIRO EDITORE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
6	IMMOBILIARE BIXIO 4 SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
7	UT COMMUNICATIONS SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
8	AGAVE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
9	CAIRO PUBBLICITA' SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
10	DIELESEI SPA IN LIQUIDAZIONE	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2011
11	TORINO FOOTBALL CLUB SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
12	FINANZIARIA DEL GARDA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
13	TRIXI SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
14	LOKVEN SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
15	OLDOLON ITALIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
16	TELLUS SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
17	TROCARDI SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
18	PALIO SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
19	LANGHIRANESE PROSCIUTTI SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
20	CISGEM SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
21	FLINA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
22	LIRIA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
23	LITUR SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
24	MICROCINEMA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
25	AREA DUE SRL	AMMINISTRATORE UNICO	TEMPO INDETERMINATO
26	AREA CONSULTING SRL	AMMINISTRATORE UNICO	TEMPO INDETERMINATO
27	ZEDAR SERVIZI AZIENDALI SRL	AMMINISTRATORE UNICO	AP. BIL. 31/12/2013
28	METALSA STAGNO SRL	PRESIDENTE DEL CDA	AP. BIL. 31/12/2012
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		1
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		28



N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott.ssa Maria Pia Maspes (Sindaco Effettivo)</b>			
1	CAMINETTI MONTEGRAPPA SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
2	CAIRO COMMUNICATION SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
3	CAIRO PUBBLICITÀ SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
4	DIELLESEI SPA IN LIQUIDAZIONE	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
5	G.B.H SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
6	CAIRO EDITORE SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
7	UT COMMUNICATIONS SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
8	ALTO PARTNES SGR SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
9	ITALHOLDING SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
10	IMMOBILIARE ANDRONICA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>10</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott. Marco Moroni (Sindaco Effettivo)</b>			
1	TEC ITALIA SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/03/2013
2	ASTON & COOPER SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
3	CAIRO COMMUNICATION SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
4	CAIRO EDITORE SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
5	LOCAUTO SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
6	LOCAUTO RENT SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
7	WINE CAPITAL SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 30/04/2012
8	PUBLICITAS INTERNATIONAL SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
9	ELETTRODELTA SPA IN LIQUIDAZIONE	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
10	BETFAIR ITALIA SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
11	IMMOBILIARE CASA DI VIA ULPIANO SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
12	REVICOM SRL	PRESIDENTE DEL CDA	FINO A REVOCA
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>12</b>

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

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

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale consolidato, del conto economico consolidato, del conto economico consolidato complessivo e delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note esplicative, della Cairo Communication S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Cairo Communication”) chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cairo Communication per l’esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 4 aprile 2011



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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2010.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

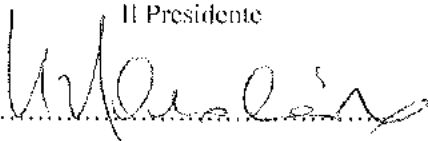
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo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

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2011

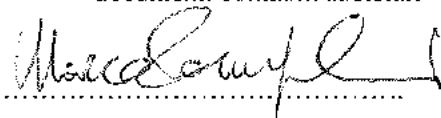
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

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

Il dirigente preposto alla redazione dei

documenti contabili societari

  
.....  
(Dott. Marco Pompignoli)





---

**Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010**



## Conto economico al 31 dicembre 2010

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
Ricavi netti	1	137.472.305	131.583.700
Altri ricavi e proventi	2	528.493	216.968
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	2	9.944.302	-
Costi per servizi	3	(128.587.898)	(122.997.293)
Costi per godimento beni di terzi	3	(627.532)	(622.867)
Costi del personale	4	(2.468.951)	(2.253.933)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	5	(221.842)	(369.248)
Altri costi operativi	3	(255.923)	(368.833)
<b>Risultato operativo</b>		<b>15.782.954</b>	<b>5.188.494</b>
Proventi finanziari netti	6	236.767	498.150
Proventi (oneri) da partecipazioni	7	7.462.017	8.421.432
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>23.481.738</b>	<b>14.108.076</b>
Imposte del periodo	8	(5.515.766)	(2.039.991)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>		<b>17.965.972</b>	<b>12.068.085</b>
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	9	<b>(67.459)</b>	<b>(128.271)</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>17.898.513</b>	<b>11.939.814</b>

## Conto economico complessivo al 31 dicembre 2010

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>		<b>17.898.513</b>	<b>11.939.814</b>
Utile (Perdita) dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	12	(1.774.800)	(428.400)
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>		<b>16.123.713</b>	<b>11.511.414</b>



	Note	31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Immobili, impianti e macchinari	10	351.258	446.479
Attività immateriali	11	151.717	210.255
Partecipazioni	12	15.941.310	17.716.110
Crediti verso controllate	13	386.457	386.457
Altre attività finanziarie non correnti	13	12.420	33.229
Attività per imposte anticipate	14	905.363	1.282.365
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>17.748.525</b>	<b>20.074.895</b>
Crediti commerciali	15	1.656.058	4.029.745
Crediti verso controllanti	24	61.355	0
Crediti verso controllate	16	85.590.005	88.344.144
Crediti diversi ed altre attività correnti	17	8.947.842	2.021.791
Titoli e altre attività finanziarie correnti	18	78.543	7.621.595
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	19	32.663.459	17.831.907
<b>Totale attività correnti</b>		<b>128.997.262</b>	<b>119.849.182</b>
Attività destinate alla vendita		0	0
<b>Totale attività</b>		<b>146.745.787</b>	<b>139.924.077</b>

## Attività

		31 dicembre 2010	31 dicembre 2009
Capitale	20	4.073.857	4.073.857
Riserva sovrapprezzo azioni	20	49.782.318	53.358.209
Utili di esercizi precedenti	20	521.695	2.295.204
Altre Riserve	20	1.056.509	1.056.509
Azioni proprie	20	(2.351.293)	(2.351.293)
Utile del periodo	20	17.898.512	11.939.814
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>70.981.598</b>	<b>70.372.300</b>
Trattamento di fine rapporto	21	667.996	595.078
Fondi rischi ed oneri	22	169.181	118.591
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>837.177</b>	<b>713.669</b>
Debiti verso fornitori	23	58.553.481	54.290.528
Debiti verso controllanti	24	2.781.404	385.446
Debiti verso controllate	25	10.400.616	10.960.908
Debiti tributari	26	615.551	292.768
Altre passività correnti	27	2.575.960	2.908.458
<b>Totale passività correnti</b>		<b>74.927.012</b>	<b>68.838.108</b>
Passività destinate alla dismissione o cessate		0	0
<b>Totale passività</b>		<b>75.764.189</b>	<b>69.551.777</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>		<b>146.745.787</b>	<b>139.924.077</b>

## Patrimonio Netto e Passività



## Rendiconto finanziario

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>17.832</b>	<b>40.549</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
Risultato netto	17.899	11.940
- di cui non ricorrenti	6.822	0
Ammortamenti	222	369
Svalutazione delle partecipazioni	0	0
Proventi finanziari netti	(7.699)	(8.920)
Imposte sul reddito	5.516	2.040
- di cui non ricorrenti	3.122	0
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	73	63
Variazione netta fondi rischi ed oneri	51	(6.699)
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>16.061</b>	<b>(1.206)</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(1.860)	(14.545)
- di cui non ricorrenti	(5.941)	0
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	5.766	(5.349)
(Incremento) Decremento delle altre attività	0	0
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>19.968</b>	<b>(21.101)</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(4.816)	(2.163)
Oneri finanziari corrisposti	(78)	(121)
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>15.074</b>	<b>(23.385)</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(68)	(67)
Interessi e proventi finanziari incassati	315	860
Dividendi incassati	7.462	8.428
Incremento netto delle altre attività non correnti	21	1
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>7.730</b>	<b>9.223</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>		
Decremento (Incremento) dei depositi bancari vincolati	7.543	6.526
- di cui non ricorrenti	7.543	0
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0	372
Dividendi corrisposti	(15.515)	(15.452)
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)</b>	<b>(7.972)</b>	<b>(8.554)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>	<b>14.831</b>	<b>(22.716)</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>	<b>32.663</b>	<b>17.832</b>



## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Euro/000	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utile di esercizi precedenti	Altre riserve	Azioni proprie	Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	Risultato del periodo	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31 dicembre 2007</b>	<b>4.074</b>	<b>71.658</b>	<b>18.634</b>	<b>1.057</b>	<b>(2.186)</b>	<b>0</b>	<b>3.353</b>	<b>96.590</b>
Destinazione risultato			3.353				(3.353)	0
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 30/09/2007		(14.692)	(16.449)					(31.141)
Acquisizione azioni proprie					(1.007)			(1.007)
Risultato del periodo complessivo							9.499	9.499
<b>Saldo al 31 dicembre 2008</b>	<b>4.074</b>	<b>56.966</b>	<b>5.538</b>	<b>1.057</b>	<b>(3.193)</b>	<b>0</b>	<b>9.499</b>	<b>73.941</b>
Destinazione risultato			9.499				(9.499)	0
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 31/12/2008		(3.608)	(11.844)					(15.452)
Movimentazione azioni proprie			(471)		842			371
Risultato del periodo complessivo						(428)	11.940	11.512
<b>Saldo al 31 dicembre 2009</b>	<b>4.074</b>	<b>53.358</b>	<b>2.722</b>	<b>1.057</b>	<b>(2.351)</b>	<b>(428)</b>	<b>11.940</b>	<b>70.372</b>
Destinazione risultato			11.940				(11.940)	0
Distribuzione dividendi assemblea approvazione bilancio al 31/12/2009		(3.575)	(11.940)					(15.515)
Risultato del periodo complessivo						(1.775)	17.899	16.124
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	<b>4.074</b>	<b>49.783</b>	<b>2.722</b>	<b>1.057</b>	<b>(2.351)</b>	<b>(2.203)</b>	<b>17.899</b>	<b>70.981</b>



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

Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	137.472.305	137.452.409	100,0%	131.583.700	131.535.360	100,0%
Altri ricavi e proventi	528.493			216.968		
Proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù	9.944.302			0		
Costi per servizi	(128.587.898)	(26.609.769)	20,7%	(122.997.293)	(27.790.094)	22,6%
Costi per godimento beni di terzi	(627.532)			(622.867)		
Costi del personale	(2.468.951)			(2.253.933)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(221.842)	(47.299)	21,3%	(369.248)	(55.467)	15,0%
Altri costi operativi	(255.923)			(368.833)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>15.782.954</b>			<b>5.188.494</b>		
Proventi finanziari netti	236.767	18.001	7,6%	498.150	36.105	7,2%
Proventi (oneri) da partecipazioni	7.462.017	7.462.017	100,0%	8.421.432	8.421.432	100,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>23.481.738</b>			<b>14.108.076</b>		
Imposte del periodo	(5.515.766)			(2.039.991)		
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>17.965.972</b>			<b>12.068.085</b>		
<b>Risultato netto delle attività cessate</b>	<b>(67.459)</b>	<b>(67.459)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(128.271)</b>	<b>(128.271)</b>	<b>100,0%</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>17.898.513</b>			<b>11.939.814</b>		

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



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

Euro	31 dicembre 2010	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2009	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
<b>Attività</b>						
Immobili, impianti e macchinari	351.258	49.124	14,0%	446.479	130.364	29,2%
Attività immateriali	151.717	16.000	10,5%	210.255	24.000	11,4%
Partecipazioni	15.941.310	13.707.510	86,0%	17.716.110	13.707.510	77,4%
Crediti verso controllate	386.457	386.457	100,0%	386.457	386.457	100,0%
Attività finanziarie non correnti	12.420			33.229		
Attività per imposte anticipate	905.363			1.282.365		
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>17.748.525</b>			<b>20.074.895</b>		
Crediti commerciali	1.656.058	103.800	6,3%	4.029.745		
Crediti verso controllanti	61.355	61.355	100,0%	0		
Crediti verso controllate	85.590.005	85.590.005	100,0%	88.344.144	88.344.144	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	8.947.842			2.021.791		
Titoli e altre attività finanziarie correnti	78.543			7.621.595		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	32.663.459			17.831.907		
<b>Totale attività correnti</b>	<b>128.997.262</b>			<b>119.849.182</b>		
Attività destinate alla vendita	0			0		
<b>Totale attività</b>	<b>146.745.787</b>			<b>139.924.077</b>		
<b>Patrimonio netto e Passività</b>						
Capitale	4.073.857			4.073.857		
Riserva sovrapprezzo azioni	49.782.318			53.358.209		
Utili di esercizi precedenti	521.695			2.295.204		
Altre riserve	1.056.509			1.056.509		
Azioni proprie	(2.351.293)			(2.351.293)		
Utile del periodo	17.898.512			11.939.814		
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>70.981.598</b>			<b>70.372.300</b>		
Trattamento di fine rapporto	667.996			595.078		
Debiti finanziari non correnti	0			0		
Fondi rischi ed oneri	169.181	169.181	100,0%	118.591	118.591	100,0%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>837.177</b>			<b>713.669</b>		
Scoperti di conto corrente	0			0		
Debiti verso fornitori	58.553.481			54.290.528		
Debiti verso controllanti	2.781.404	2.781.404	100,0%	385.446	385.446	100,0%
Debiti verso controllate	10.400.616	10.400.616	100,0%	10.960.908	10.960.908	100,0%
Debiti tributari	615.551			292.768		
Altre passività correnti	2.575.960			2.908.458		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>74.927.012</b>			<b>68.838.108</b>		
Passività destinate alla dismissione o cessate	0			0		
<b>Totale passività</b>	<b>75.764.189</b>			<b>69.551.777</b>		
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>146.745.787</b>			<b>139.924.077</b>		

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



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

Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	di cui parti correlate
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI</b>	<b>17.832</b>		<b>40.549</b>	
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>				
Risultato netto	17.899	118.207	11.940	112.019
Ammortamenti	222	47	369	55
Svalutazione delle partecipazioni	0		0	
Proventi finanziari netti	(7.699)	18	(8.920)	(36)
Imposte sul reddito	5.516		2.040	
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	73		63	
Variazione netta fondi rischi ed oneri	51	51	(6.699)	(6.699)
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante</b>	<b>16.061</b>	<b>118.323</b>	<b>(1.206)</b>	<b>105.339</b>
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(1.860)	2.589	(14.545)	(54.898)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	5.766	1.836	(5.349)	(14.274)
(Incremento) Decremento delle altre attività	0		0	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>19.968</b>	<b>122.748</b>	<b>(21.101)</b>	<b>36.167</b>
Imposte sul reddito corrisposte	(4.816)		(2.163)	
Oneri finanziari corrisposti	(78)		(121)	
<b>TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)</b>	<b>15.074</b>	<b>122.748</b>	<b>(23.385)</b>	<b>36.167</b>
<b>ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>				
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(68)		(67)	
Interessi e proventi finanziari incassati	315		860	
Dividendi incassati	7.462	7.462	8.428	8.428
(Investimenti) Disinvestimenti in partecipazioni	0	0	0	0
Incremento netto delle altre attività non correnti	21		1	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>7.730</b>	<b>7.462</b>	<b>9.223</b>	<b>8.428</b>



Euro/000	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	di cui parti correlate	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	di cui parti correlate
<b>ATTIVITA' FINANZIARIA</b>				
Decremento (incremento) dei depositi bancari vincolati	7.543		6.526	
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	0		372	
Dividendi corrisposti	(15.515)		(15.452)	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (C)</b>				
	<b>(7.972)</b>	<b>0</b>	<b>(8.554)</b>	<b>0</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)</b>				
	<b>14.831</b>	<b>130.210</b>	<b>(22.716)</b>	<b>44.596</b>
<b>CASSA ED ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI</b>				
	<b>32.663</b>		<b>17.832</b>	



## Note esplicative al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

### Attività principali

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

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

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

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

I prospetti di Conto economico e di Stato patrimoniale sono presentati in unità di euro, mentre il Rendiconto finanziario, il Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto e i valori riportati nella Nota integrativa sono presentati in migliaia di euro.

La Cairo Communication S.p.A. in qualità di Capogruppo ha inoltre predisposto il bilancio consolidato del Gruppo Cairo Communication al 31 dicembre 2010.

### Principi contabili significativi

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

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 della Cairo Communication S.p.A. è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'Art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Con il termine di IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Al fine di integrare le informazioni, vengono forniti i seguenti allegati che rappresentano parte integrante delle Note Esplicative:

- Allegato n. 1: Elenco delle partecipazioni ai sensi del Comma V dell'art. 2427 C.C.;
- Allegati n. 2 e 3: Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate;
- Allegato n. 4 e 5: Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate.

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

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



Il **conto economico** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte, al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio e nelle note esplicative vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti. Tali operazioni possono essere riconducibili alla definizione di eventi e operazioni significative non ricorrenti contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, differendo invece dalla definizione di “operazioni atipiche e/o inusuali” contenuta nella stessa Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, secondo la quale sono operazioni atipiche e/o inusuali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza. Gli effetti economici delle attività operative cessate sono esposti in un'unica voce di conto economico denominata “Risultato netto delle attività cessate”, così come previsto dall'IFRS 5.

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

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

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

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

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

Il **rendiconto finanziario** è stato predisposto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato operativo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari



derivanti dall'attività d'investimento o finanziaria. I proventi e gli oneri relativi alle operazioni di finanziamento a medio/lungo termine ed ai relativi strumenti di copertura, nonché i dividendi corrisposti sono inclusi nell'attività di finanziamento.

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

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

Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente. Si segnala inoltre che al fine di adempiere alle indicazioni contenute nella Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", sono stati predisposti in aggiunta ai prospetti obbligatori appositi prospetti di conto economico complessivo e stato patrimoniale con evidenza degli ammontari significativi delle posizioni o transizioni con parti correlate indicati distintamente dalle rispettive voci di riferimento.

---

### 3. Riconoscimento dei costi e ricavi

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

- I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che alla società affluiranno i benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di eventuali poste rettificative.
- I ricavi si considerano realizzati al momento della prestazione che coincide con la diffusione o pubblicazione del messaggio pubblicitario o l'erogazione dei servizi prestati.
- I costi sono imputati al bilancio secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale e della prudenza.
- Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale.
- I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a riceverne il pagamento e solo se derivanti dalla distribuzione di utili successivi alla acquisizione della partecipata; qualora, invece, derivino dalla distribuzione di riserve della partecipata costituite prima della acquisizione, tali dividendi sono iscritti in riduzione del costo della partecipazione stessa.
- I riaddebiti di costi sostenuti per conto di terzi sono rilevati a riduzione del costo a cui si correlano.

---

### 4. Imposte

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

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile del periodo. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positive e negative che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude componenti che non saranno mai tassabili o deducibili.

Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UT Communications S.p.A. ai sensi dell'art. 117/129 del TUIR.

L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata, prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla Controllante.

UT Communications S.p.A. funge da società consolidante e determina una unica base imponibile per il gruppo di società aderenti al consolidato fiscale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in una unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale); a fronte di un reddito imponibile della partecipata, UT Communications rileva un credito nei suoi confronti pari all'IRES da versare. Per contro, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali UT Communications iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita contrattualmente conferita a livello di Gruppo.

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

Il fondo trattamento di fine rapporto (TFR), obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti ed alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS). Ne deriva pertanto, che l'eventuale obbligazione nei confronti dell'INPS, così come le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari, assumono la natura di "Piani di contribuzione

---

**5.**  
Benefici ai dipendenti successivi  
al rapporto di lavoro



definita”, mentre le quote iscritte al Fondi TFR fino al 31 dicembre 2006 e successivamente, ove applicabile, mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di “Piani a benefici definiti”.

## 6. 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, il bene sia chiaramente identificabile e controllabile dalla società e che l’uso della attività genererà probabili benefici economici in futuro. Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori e assoggettate - in quanto considerate a vita definita - ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura.

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

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili (Incluse licenze d’uso di software applicativo)	Da 3 a 5 anni
Software applicativo su commessa	Da 3 a 5 anni

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”.

### Immobili, impianti e macchinari

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

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%

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, 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**

La società verifica, almeno una volta all’anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali a vita utile indefinita e delle partecipazioni, e ogni volta che si manifestano indicatori di potenziale riduzione di valore per le immobilizzazioni materiali e immateriali a vita utile definita, al fine di determinare se tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza, il valore di carico dell’attività viene ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un’attività è determinato per il tramite del confronto tra il valore di carico ed il maggior valore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d’uso. Il *fair value* per gli strumenti quotati è determinato con riferimento ai prezzi di mercato. In assenza di valori di mercato, o qualora il corso di borsa non sia ritenuto rappresentativo del reale valore dell’investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato.

Per determinare il valore d’uso di un’attività, la Società calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell’attività.

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

#### **Partecipazioni in imprese controllate e collegate**

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore.

La differenza positiva emergente all’atto dell’acquisto tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto a valori correnti della partecipata di competenza della società è, pertanto, inclusa nel valore di carico della partecipazione.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora



esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora, successivamente la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

#### **Altre partecipazioni (“available for sales”)**

Le altre partecipazioni sono valutate ad ogni fine periodo con il metodo del *fair value*. Con riferimento alla valutazione delle attività available for sale gli amministratori hanno individuato come indicatori di impairment la riduzione del fair value al di sotto del valore di costo di oltre il 50% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

#### **Crediti verso società controllate e collegate**

Sono ritenuti quali attività finanziarie non correnti i finanziamenti infruttiferi erogati a società partecipate e collegate.

---

## **7.** Attività e passività correnti

### **Crediti**

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

### **Attività finanziarie**

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

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

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esiste evidenza oggettiva che le attività finanziarie prese singolarmente o nell'ambito di un gruppo di attività possono aver subito una riduzione di valore. Se esistono tali evidenze, la perdita è rilevata come costo nel conto economico del periodo.



### **Cassa e mezzi equivalenti**

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

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

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

### **Debiti commerciali**

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale.

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

---

**8.**  
Fondi rischi ed oneri

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

---

**9.**  
Azioni proprie

I dividendi pagabili sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'Assemblea degli Azionisti.

---

**10.**  
Dividendi distribuiti

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Società il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime riguardano principalmente gli accantonamenti per rischi su crediti, la valutazione delle partecipazioni, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte, fondi rischi ed oneri e passività potenziali.

---

**11.**  
Utilizzo di stime

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.



In questo contesto si segnala che il permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, per i quali al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato, ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Le voci di bilancio principalmente interessate da tali situazioni di incertezza sono i fondi svalutazione crediti, le attività non correnti (attività immateriali e materiali e partecipazioni), i fondi pensione e altri benefici successivi al rapporto di lavoro, le imposte differite attive.

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

#### **Fondo svalutazione dei crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette la stima del management circa le perdite relative al portafoglio di crediti verso la clientela finale. La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. E' comunque possibile che il perdurare di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni finanziarie dei debitori del Gruppo rispetto a quanto già preso in considerazione nella quantificazione dei fondi iscritti in bilancio.

#### **Imposte differite attive**

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

#### **Valore recuperabile delle attività non correnti**

Le attività non correnti includono le partecipazioni, immobili impianti e macchinari, le attività immateriali, le imposte differite attive e le altre attività finanziarie. Il management rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi



di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. In assenza di valori di mercato, o qualora il corso di borsa non sia ritenuto rappresentativo del reale valore dell'investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati comunque rilevabili sul mercato. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, la Società rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani della Società.

In tale contesto, ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2010, e più in particolare nell'effettuazione dei test di *impairment* di attività materiali e immateriali, i diversi Settori del Gruppo hanno preso in considerazione gli andamenti attesi per il 2011, le cui assunzioni e risultanze sono coerenti con quanto dichiarato nel capitolo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione". Inoltre, per gli anni successivi di piano, hanno tenuto conto, in senso cautelativo, del contesto economico-finanziario e di mercato profondamente mutato dall'attuale crisi. Sulla base dei dati di piano così predisposti, non sono emerse necessità di *impairment* significativi.

#### **Fondi rischi**

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

I principali rischi fiscali, legali e finanziari cui la Cairo Communication S.p.A. è esposta, nonché le politiche poste in essere dal management per la gestione degli stessi, sono descritti nelle Note 28 e 30. Per quanto concerne i rischi operativi e di business si rimanda a quanto descritto nella Relazione sulla gestione.



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

- IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: questo emendamento chiarisce che un'impresa deve classificare una passività come corrente se non ha un diritto incondizionato a differirne il regolamento per almeno dodici mesi dopo la chiusura dell'esercizio, anche in presenza di un'opzione della controparte che potrebbe tradursi in un regolamento mediante emissione di strumenti di *equity*.
- IAS 7 - *Rendiconto finanziario*: L'emendamento richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria possano essere classificati nel Rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di training del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.
- IAS 38 - *Attività immateriali*: la revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il *fair value* di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il *fair value* delle attività immateriali per le quali non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel c.d. metodo del costo).

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

- IFRIC 17 - *Distribuzione di attività non liquide*, emesso il 27 novembre 2008;
- IFRIC 18 - *Trasferimento di attività dai clienti*, emesso il 29 gennaio 2009;
- Emendamenti allo IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate* e allo IAS 31 - *Partecipazioni in joint ventures*, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27, emessi in data 10 gennaio 2008.
- Emendamento all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni*: emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento dello IAS 17 - *Leasing*, emesso il 16 aprile 2009;
- Emendamento all'IFRIC 9 - *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo IAS 39 - *Strumenti Finanziari*, emesso il 12 marzo 2009;
- Emendamento all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa*, emesso nel giugno 2009;
- Improvement allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*;

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio è applicabile dal 1° gennaio 2011.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 - *Strumenti finanziari sulla classificazione e valutazione delle attività finanziarie* applicabile dal 1° gennaio 2013. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Questa pubblicazione rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico. Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione del nuovo principio.

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

- IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari. Inoltre, è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al *fair value* dei *collateral*.
- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio.

L'entrata in vigore delle modifiche è prevista per gli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2011. Alla data del presente Bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli emendamenti.



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

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

- Emendamento allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: Presentazione* emesso in data 8 ottobre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo;
- IFRIC 14 - *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta*: emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011;
- IFRIC 19 - Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale, emesso in data 26 novembre 2009 e applicabile dal 1° gennaio 2011.

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

I ricavi operativi netti ammontano a Euro 137.472 mila (Euro 131.584 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2009). La composizione, anche in raffronto con l'esercizio precedente, è esposta nel prospetto che segue:

<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Prestazioni pubblicitarie editoriali	45	46
Subconcessione Cairo Pubblicità TV	104.638	97.700
Subconcessione Cairo Pubblicità stampa	28.381	29.600
Subconcessione Cairo Pubblicità Web	819	686
Pubblicità internet	-	2
Prestazioni di servizi di gruppo	3.502	3.502
Altri ricavi verso società correlate	87	48
<b>Ricavi operativi lordi</b>	<b>137.472</b>	<b>131.584</b>

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

Nell'esercizio 2010 i ricavi operativi includono i canoni di sub concessione riconosciuti dalla società controllata Cairo Pubblicità S.p.A.:

- per la raccolta pubblicitaria sul mezzo televisivo, pari a Euro 104.638 mila.
- per la raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa, pari a Euro 28.381 mila.
- per la raccolta pubblicitaria sul web, pari a Euro 819 mila.

Nel 2010 Cairo Pubblicità ha continuato ad operare per Cairo Communication come subconcessionaria per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa (le riviste della Cairo Editore/Editoriale Giorgio Mondadori ed Editoriale Genesis), TV (La7, La7d ed i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e CNN) ed internet, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo alla subconcedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi.

Gli altri ricavi verso società correlate (Euro 87 mila) sono relativi ai servizi amministrativi erogati alla società Torino FC S.p.A., parte correlata in quanto controllata dalla controllante ultima UT Communications S.p.A.

La Cairo Communication, oltre a svolgere attività diretta di concessionaria di pubblicità, fornisce, grazie alla sua struttura amministrativa, di controllo ed analisi finanziaria, di gestione e recupero crediti e marketing, servizi di tale natura alle altre Società del Gruppo. Tali servizi sono regolati da contratti rinnovati di anno in anno. I ricavi del periodo relativi ai rapporti con le Società del Gruppo sono esposti nel prospetto che segue:



<b>Prestazioni di servizi di Gruppo</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Cairo Pubblicità S.p.A.	3.000	3.000
Il Trovatore S.r.l.	22	22
Cairo Editore S.p.A.	480	480
<b>Totale</b>	<b>3.502</b>	<b>3.502</b>

## 2

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

#### Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 528 mila (Euro 217 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2009) e possono essere analizzati come segue:

<b>Altri ricavi e proventi</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Altri ricavi	1	149
Sopravvenienze attive	527	68
<b>Totale</b>	<b>528</b>	<b>217</b>

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

Nel corso dell'esercizio, con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell'importo di Euro 11,7 milioni (compensati quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

L'esito dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico dell'esercizio al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo, ovvero altre attività per circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato, riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela pubblicitaria di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore.

## 3

### Costi per servizi, godimento beni di terzi e altri costi operativi

I costi per servizi ammontano a Euro 128.588 mila (Euro 122.997 mila nell'esercizio al 31 dicembre 2009). La composizione anche in raffronto con l'esercizio precedente è esposta nel prospetto che segue:

<b>Costi per servizi</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Quote editori stampa	27.440	28.570
Quote editore TV	97.158	90.588
Quota editore Web	747	649
Corrispettivo licenza EGM	-	150
Consulenze e collaborazioni	697	742
Compensi Consiglio di Amministrazione Cairo Communication	1.057	481
Compensi Collegio sindacale Cairo Communication	58	58
Spese varie amministrative e generali	1.431	1.755
Costi tecnici	-	4
<b>Totale</b>	<b>128.588</b>	<b>122.997</b>

Nel 2010 i costi per “quote editori TV” crescono in linea con la crescita dei ricavi pubblicitari televisivi.

Nei costi per servizi sono comprese:

- la quota di ricavi di competenza riconosciuta alla società controllata Cairo Editore per effetto del contratto di concessione della raccolta pubblicitaria sulle sue testate (“For Men Magazine”, “Natural Style”, “Settimanale DIPIU”, “DIPIU’ TV” e gli allegati settimanali “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina” e “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Stellare”, “Diva e Donna” e “TV Mia”) e della sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori (Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”), pari a Euro 26.298 mila,
- la quota di ricavi di competenza riconosciuta alla società controllata Cairo Publishing per effetto del contratto di concessione della raccolta pubblicitaria sul Catalogo di Arte Moderna (CAM), pari a Euro 204 mila.

Le spese per godimento beni di terzi ammontano a Euro 628 mila (Euro 623 mila nel esercizio al 31 dicembre 2009) e si riferiscono prevalentemente a canoni di locazione immobiliare e canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio.

Gli altri costi operativi ammontano a Euro 256 mila (Euro 369 mila nel esercizio al 31 dicembre 2009) e sono riconducibili a sopravvenienze passive per Euro 148 mila e ad altri oneri per Euro 108 mila.

La voce costo del personale può essere dettagliata come segue:

<b>Costi del personale</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Salari e stipendi	1.728	1.585
Oneri sociali	648	585
Altri costi	2	4
Trattamento di fine rapporto	91	80
<b>Totale costi del personale</b>	<b>2.469</b>	<b>2.254</b>

**5****Ammortamenti,  
accantonamenti e svalutazioni**

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

<b>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Amm.ti attività immateriali	93	218
Amm.ti degli immobili, impianti e macchinari	129	151
<b>Totale</b>	<b>222</b>	<b>369</b>

**6****Proventi finanziari  
netti**

I proventi finanziari netti ammontano a Euro 236 mila e sono così composti:

<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
(Valori in Euro/000)		
Interessi attivi su c/c bancari	287	518
Altri	8	21
Interessi verso società controllata Cairo Editore	16	78
Interessi verso società controllata Cairo Publishing	2	2
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>313</b>	<b>619</b>
Interessi passivi bancari	0	0
Interessi passivi verso altri	(77)	(76)
Interessi v/controlata Immobiliedit	0	(45)
Svalutazione partecipazioni	0	0
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(77)</b>	<b>(121)</b>
<b>Proventi finanziari netti</b>	<b>236</b>	<b>498</b>

Gli interessi attivi nei confronti di Cairo Editore sono maturati a fronte della rateizzazione del prezzo di acquisto - saldato completamente nel corso del 2010 - da parte di quest'ultima della Editoriale Giorgio Mondadori (fusa per incorporazione nel corso del 2009) avvenuta nel corso dell'esercizio 2004/2005.

**7****Proventi ed oneri  
da partecipazioni**

La voce "proventi ed oneri da partecipazioni" include principalmente i dividendi ricevuti nel corso dell'esercizio dalle società controllate Cairo Pubblicità S.p.A. (Euro 713 mila) e Cairo Editore S.p.A. (Euro 6.751 mila).

Al 31 dicembre 2009 la voce includeva principalmente i dividendi ricevuti dalle società controllate Cairo Pubblicità S.p.A. (Euro 1.770 mila) e Cairo Editore S.p.A. (Euro 6.653 mila).

**8****Imposte**

Le imposte di esercizio ammontano a Euro 5.516 mila. In conformità ai principi contabili di riferimento, si è ritenuto opportuno rilevare l'importo relativo ad imposte anticipate emergenti dall'accantonamento di fondi di competenza, la cui deducibilità fiscale è differita nel tempo.





(Valori in Euro/000)	31/12/10	31/12/09
Imposte correnti		
- Ires	4.405	1.731
- Irap	734	290
Imposte anticipate	377	19
<b>Totale</b>	<b>5.516</b>	<b>2.040</b>

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

	31/12/10	31/12/09
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>23.415</b>	<b>13.980</b>
<b>Onere fiscale teorico (27,5%)</b>	<b>6.439</b>	<b>3.844</b>
Effetto fiscale dei dividendi ricevuti	(1.950)	(2.202)
Effetto fiscale delle altre differenze permanenti	293	108
Irap	734	290
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>5.516</b>	<b>2.040</b>

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si è tenuto conto dell'IRAP in quanto, essendo questa un'imposta con una base imponibile diversa dall'utile prima delle imposte, genererebbe effetti distorsivi tra un esercizio ed un altro. Pertanto l'onere fiscale teorico è stato determinato applicando l'aliquota fiscale Ires vigente fino al 31 dicembre 2010, pari al 27,5%.

La voce include uno stanziamento di Euro 67 mila a fronte delle perdite di periodo della società controllata Diellesei S.p.A. in liquidazione.

9

**Risultato netto delle attività cessate**

**10****Immobili, impianti e macchinari****Note di commento alle voci di stato patrimoniale**

Al 31 dicembre 2010, la voce “immobili, impianti e macchinari” ammonta a Euro 351 mila con un decremento di Euro 95 mila rispetto al 31 dicembre 2009. La movimentazione può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Costo storico	Rivalutaz	Fondi amm.to	Valore netto 31/12/2009	Variazione netta	Valore netto 31/12/2010
(Valori in Euro/000)						
Automezzi	343	0	(250)	93	(37)	56
Impianti interni diversi	67	0	(64)	3	(3)	0
Mobili e arredi	324	0	(164)	160	1	161
Impianti interni di comunicazione	70	0	(53)	17	(9)	8
Macchine elettr. ufficio	914	0	(772)	142	(32)	110
Attr. varia	124	0	(118)	6	(2)	4
Telefoni cellulari	18	0	(14)	4	0	4
Migliorie beni di terzi	192	0	(171)	21	(13)	8
<b>Totale altri beni</b>	<b>2.052</b>	<b>0</b>	<b>(1.606)</b>	<b>446</b>	<b>(95)</b>	<b>351</b>

La variazione netta del periodo è così composta:

Descrizione	Incrementi	Dismissioni	Amm.ti	Variazione netta
(Valori in Euro/000)		variazione fondo		
Automezzi	0	0	(37)	(37)
Impianti interni diversi	0	0	(3)	(3)
Mobili e arredi	13	0	(12)	1
Impianti interni di comunicazione	0	0	(9)	(9)
Macchine elettr. Ufficio	33	0	(65)	(32)
Attr. Varia	0	0	(2)	(2)
Telefoni cellulari	1	0	(1)	0
Migliorie beni di terzi	0	0	(13)	(13)
<b>Totale generale</b>	<b>47</b>	<b>0</b>	<b>(142)</b>	<b>(95)</b>

Le immobilizzazioni materiali non sono state oggetto di rivalutazioni.

La voce “immobili, impianti e macchinari” include anche i costi sostenuti per migliorie di beni di terzi, che vengono ammortizzati lungo la durata del contratto di locazione.

**11****Attività immateriali**

Al 31 dicembre 2010, le “attività immateriali” ammontano a Euro 152 mila con una variazione netta negativa di Euro 59 mila rispetto al 31 dicembre 2009. La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali avvenuta nel periodo è la seguente:



Descrizione (Valori in Euro/000)	Costo storico	Fondo Ammor.to	Valore netto al 31/12/2009	Variazione netta	Valore netto al 31/12/2010
Contratto licenza EGM	780	(780)	0	0	0
Programmi software	2.298	(2.112)	186	(51)	135
<b>Totale concessioni licenze e marchi</b>	<b>3.078</b>	<b>(2.892)</b>	<b>186</b>	<b>(51)</b>	<b>135</b>
Oneri pluriennali su finanziamenti	116	(116)	0	0	0
Costi progettazione siti	169	(145)	24	(8)	16
<b>Totale altre immobilizzazioni</b>	<b>285</b>	<b>(261)</b>	<b>24</b>	<b>(8)</b>	<b>16</b>
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>3.363</b>	<b>(3.153)</b>	<b>210</b>	<b>(59)</b>	<b>152</b>

La variazione netta del periodo è così composta:

Descrizione (Valori in Euro/000)	Incrementi	Dismissioni	Ammortamenti	Variazione netta
Programmi Software	21	0	(72)	(51)
<b>Totale concessioni licenze e marchi</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>(72)</b>	<b>(51)</b>
Costi progettazione siti	0	0	(8)	(8)
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>(80)</b>	<b>(59)</b>

La voce costi progettazione siti include il valore residuo (Euro 16 mila) di un costo addebitato nel 2007 dalla società controllata Il Trovatore.

Le spese sostenute per procedure e programmi vengono ammortizzate lungo un periodo compreso tra i tre ed i cinque esercizi.

### Partecipazioni in imprese controllate e altre imprese

Al 31 dicembre 2010 le partecipazioni ammontano a Euro 15.941 mila, con un decremento di Euro 1.775 mila rispetto al 31 dicembre 2009

Descrizione (Valori in Euro/000)	Valore netto al 31/12/09	Incrementi	Effetti della valutazione a fair value	Valore netto al 31/12/10
Diellesei S.p.A. in liquidazione	0	0	0	0
Cairo Sport S.r.l.	10	0	0	10
Cairo Due S.r.l. (già Cairo Web S.r.l.)	132	0	0	132
Il Trovatore S.r.l.	357	0	0	357
Cairo Editore S.p.A.	6.273	0	0	6.273
Cairo Publishing S.r.l.	1.595	0	0	1.595
Cairo Pubblicità S.p.A.	5.340	0	0	5.340
<b>Totale società controllate</b>	<b>13.707</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.707</b>
Dmail Group	4.009	0	(1.775)	2.234
<b>Totale altre imprese</b>	<b>4.009</b>	<b>0</b>	<b>(1.775)</b>	<b>2.234</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>17.716</b>	<b>0</b>	<b>(1.775)</b>	<b>15.941</b>



### Società controllate

Nel corso dell'esercizio è proseguita la liquidazione della Diellesei che ha generato perdite nette per Euro 67 mila.

Nell'Allegato 2 vengono riportate le informazioni richieste dal V comma dell'art 2427 C.C. I dati relativi al 31 dicembre 2010 sono desunti dai progetti di bilancio approvati dai Consigli di Amministrazione delle singole società controllate direttamente e/o indirettamente.

Per una migliore informativa viene riportato di seguito per le singole partecipate il confronto tra il valore di carico a bilancio ed il valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

Descrizione	Patrimonio netto 31/12/2010 (*)	Quota poss. %	Valore con il metodo del patrimonio netto (*) (a)	Valore in bilancio (b)	Differenza (a-b)
Cairo Editore S.p.A.		99,95%	21.632	6.273	15.359
Cairo Due S.r.l.		100%	93	132	(39)
Il Trovatore S.r.l.		80%	193	357	(164)
Cairo Pubblicità S.p.A.		100%	8.539	5.340	3.199
Diellesei S.p.A. in liquidazione		60%	(170)	(170)	0
Cairo Publishing S.r.l.		100%	317	1.595	(1.278)
Cairo Sport S.r.l.		100%	10	10	0

(\*) Valori determinati utilizzando i principi contabili IAS/IFRS

Il valore di iscrizione delle partecipazioni Cairo Due S.r.l., Il Trovatore S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. è superiore di rispettivamente Euro 39 mila, Euro 164 mila ed Euro 1.278 mila rispetto a quello derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto. I valori di iscrizione delle partecipazioni sono stati assoggettati a test di impairment volto a valutare l'eventuale sussistenza di perdite di valore rispetto al valore recuperabile, definito nel valore d'uso, ossia il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi dalle partecipate desunti dai più recenti budget e piani aziendali. Si ritiene che l'utilizzo di tali stime non influisca essenzialmente nella determinazione del valore di bilancio delle partecipazioni, in particolar modo Cairo Editore e Cairo Pubblicità il cui valore di iscrizione trova sostanzialmente copertura già nel flusso di cassa atteso nel solo 2011.

Le principali assunzioni utilizzate per il calcolo del valore d'uso sono state le seguenti:

- orizzonte di pianificazione triennale,
- tasso di crescita utilizzato per estrapolare i flussi finanziari oltre l'orizzonte di pianificazione pari a 1%,
- per la determinazione del costo medio ponderato del capitale (*wacc*) è stato considerato un valore del 10,5% lordo che si ritiene coerente in relazione al settore di appartenenza delle società.

In nessun caso i summenzionati test hanno determinato la necessità di rettifiche di valore. La società predispose il bilancio consolidato di gruppo che, in considerazione delle partecipazioni possedute, costituisce documento informativo essenziale per un'informazione esaustiva circa l'attività del gruppo e delle partecipate.

### Altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese ammontano a Euro 2.234 mila (Euro 4.009 mila al 31 dicembre 2009) e sono riconducibili a 765.000 azioni della società quotata Dmail Group, pari al 10% del capitale.

Alla data del 31 dicembre 2010 la partecipazione è stata svalutata per adeguarne il valore di carico al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data (Euro 2,92 per azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 1.775 mila. Tale importo di Euro 1.775 mila è stato anche indicato quale componente del conto economico complessivo del periodo alla voce perdita da valutazione di attività finanziarie “*available for sale*”.

La partecipazione in DmailGroup è uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo e quindi di livello gerarchico 1.

### Crediti verso controllate

La voce, pari ad Euro 386 mila (Euro 386 mila al 31 dicembre 2009), si riferisce ad un finanziamento soci infruttifero erogato alla società controllata Cairo Due S.r.l.

### Attività finanziarie non correnti

Al 31 dicembre 2010, le “attività finanziarie non correnti” ammontano ad Euro 12 mila (Euro 33 mila al 31 dicembre 2009) e si riferiscono principalmente a depositi cauzionali.

Al 31 dicembre 2010, le “attività per imposte anticipate” ammontano ad Euro 905 mila (Euro 1.282 mila al 31 dicembre 2009). Tali crediti possono essere analizzati come segue:

	31/12/2010		31/12/2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale
<b>Imposte anticipate</b> (Valori in Euro/000)				
Fondo svalutazione crediti tassato	2.681	737	4.619	1.270
Quote spese di rappresentanza deducibili in esercizi successivi	1	1	8	2
Altre differenze temporanee	606	167	31	10
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>3.288</b>	<b>905</b>	<b>4.658</b>	<b>1.282</b>

**13**
**Crediti verso controllate ed altre attività finanziarie non correnti**
**14**
**Attività per imposte anticipate**

**15****Crediti commerciali**

Le attività per imposte anticipate derivano dal riconoscimento, nel bilancio al 31 dicembre 2010, delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

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

I crediti commerciali, vantati nei confronti dei clienti, ammontano a Euro 1.656 mila con un decremento di Euro 2.374 mila rispetto al 31 dicembre 2009. La composizione e le variazioni del conto sono esposte nel prospetto che segue:

<b>Crediti verso clienti</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazioni</b>
(Valori in Euro/000)			
Crediti verso clienti	4.288	8.599	(4.311)
Fondo svalutazione crediti	(2.632)	(4.569)	1.937
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>1.656</b>	<b>4.030</b>	<b>(2.374)</b>

A partire dal 2009, Cairo Communication opera sul mercato della raccolta pubblicitaria tramite il rapporto di subconcessione con la società controllata Cairo Pubblicità, che fattura direttamente ai clienti e retrocede alla controllante quota dei ricavi. I crediti correnti derivanti da tale attività maturano quindi nei confronti della società controllata.

La ripartizione dei crediti commerciali per fasce di scaduto può essere analizzata come segue:

<b>31 dicembre 2010</b>	<b>Corrente</b>	<b>Scaduto tra 30 e 60 gg</b>	<b>Scaduto tra 61 e 90 gg</b>	<b>Scaduto tra 91 e 180 gg</b>	<b>Scaduto oltre 180 gg</b>	<b>Totale</b>
(Valori in Euro/000)						
Crediti commerciali	129	0	0	272	3.887	4.288
Fondo svalutazione crediti	0	0	0	(23)	(2.609)	(2.632)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>129</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>249</b>	<b>1.278</b>	<b>1.656</b>

<b>31 dicembre 2009</b>	<b>Corrente</b>	<b>Scaduto tra 30 e 60 gg</b>	<b>Scaduto tra 61 e 90 gg</b>	<b>Scaduto tra 91 e 180 gg</b>	<b>Scaduto oltre 180 gg</b>	<b>Totale</b>
(Valori in Euro/000)						
Crediti commerciali	256	0	39	101	8.203	8.599
Fondo svalutazione crediti	(5)	0	(1)	(3)	(4.560)	(4.569)
<b>Crediti verso clienti</b>	<b>251</b>	<b>0</b>	<b>38</b>	<b>98</b>	<b>3.643</b>	<b>4.030</b>

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti che è stato determinato tenendo conto sia delle situazioni di rischio specificamente individuate, sia di un rischio generico di inesigibilità conseguente al normale andamento dell'operatività aziendale, prendendo in considerazione anche quanto pattuito nei contratti di concessione pubblicitaria che la Società ha sottoscritto con gli editori, che prevedono la retrocessione agli editori stessi di una percentuale delle perdite su crediti pari alla percentuale di retrocessione dei ricavi. Il fondo svalutazione crediti rappresenta quindi la quota di competenza della concessionaria pubblicitaria delle potenziali perdite su crediti.

I crediti verso società controllate ammontano a Euro 85.590 mila, con un decremento di Euro 2.754 mila rispetto al 31 dicembre 2009. I crediti commerciali verso società controllate includono:

<b>Crediti verso controllate</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cairo Due S.r.l.	58	58
Cairo Editore S.p.A.	2.893	8.361
Il Trovatore S.r.l.	285	259
Diellesei S.p.A. in liquidazione	0	4
Cairo Publishing S.r.l.	233	215
Cairo Pubblicità S.p.A.	82.121	79.447
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>85.590</b>	<b>88.344</b>

I crediti nei confronti della società Cairo Pubblicità S.p.A. sono principalmente riconducibili (Euro 79.950 mila al 31 dicembre 2010) a crediti commerciali sorti per i contratti di subconcessione per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa, tv e web.

Gli altri crediti commerciali nei confronti della Cairo Pubblicità S.p.A., così come quelli nei confronti di Il Trovatore S.r.l. e Cairo Due S.r.l. sono in prevalenza riconducibili ai servizi centralizzati erogati dalla Cairo Communication S.p.A alle società del Gruppo. Tali servizi vengono resi sulla base di contratti di durata annuale rinnovabili di anno in anno.

I crediti nei confronti di Cairo Editore S.p.A. sono principalmente riconducibili alla retrocessione della percentuale di competenza delle perdite su crediti, in accordo con il contratto di concessione pubblicitaria in essere, e dai servizi centralizzati sopra descritti. Al 31 dicembre 2009, i crediti nei confronti di Cairo Editore S.p.A. includevano anche, per Euro 3.360 mila, il credito residuo relativo alla parte del prezzo non ancora corrisposto per la cessione alla stessa della Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A., saldato nel mese di settembre 2010.

I crediti diversi e altre attività correnti ammontano a Euro 8.948 mila con un incremento di Euro 6.926 mila rispetto al 31 dicembre 2009 e possono essere analizzati come segue:

<b>Crediti diversi e altre attività correnti</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazioni</b>
(Valori in Euro/000)			
Verso Erario imposte a rimborso	0	53	(53)
Crediti verso Editori	0	0	0
Crediti verso Altri	8.613	1.766	6.847
Ratei e Risconti attivi	335	203	132
<b>Totale crediti diversi e altre attività correnti</b>	<b>8.948</b>	<b>2.022</b>	<b>6.926</b>

I crediti per acconti d'imposta e ritenute sono stati portati in deduzione del relativo debito tributario fino a capienza.

La voce "altri crediti" include per Euro 7,5 milioni, il saldo del credito verso Telepiù nascente dal lodo arbitrale sopra citato, che Telepiù afferma di aver diritto di compensare



col deposito vincolato descritto nella successiva Nota 18 “titoli e altre attività finanziarie correnti”; diritto che Cairo ha contestato in sede giudiziale. Telepiù ha preteso di compensare, sino alla concorrenza, il suo debito col deposito riconducendolo ad un suo credito per fatture emesse dopo il verificarsi del fatto che ha causato la risoluzione del contratto di concessione, credito contestato da Cairo che, per altro, ha mantenuto l'iscrizione del correlativo debito in bilancio (nell'importo di 6,9 milioni di Euro).

Al 31 dicembre 2009 la stessa voce “altri crediti” includeva, per circa Euro 1,6 milioni, crediti riconducibili alla quota delle perdite maturate su crediti nei confronti della clientela di competenza di Telepiù ai sensi del contratto di concessione, che ne prevedeva la retrocessione pro quota all'editore, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato.

I ratei e risconti attivi ammontano a Euro 335 mila, con un incremento di Euro 132 mila rispetto al 31 dicembre 2009.

**18**

#### **Titoli e altre attività finanziarie correnti**

La voce è così composta:

<b>Titoli e altre attività finanziarie correnti</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazioni</b>
<i>(Valori in Euro/000)</i>			
Depositi bancari vincolati	0	7.543	(7.543)
Altre attività finanziarie correnti	78	78	-
<b>Totale titoli e altre attività finanziarie correnti</b>	<b>78</b>	<b>7.621</b>	<b>(7.543)</b>

Al 31 dicembre 2009, la voce depositi bancari vincolati includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7.543 mila comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto.

A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Come sopra riferito, Telepiù pretende di imputare l'importo di tale deposito in compensazione col credito risarcitorio liquidato in favore di Cairo Communication dal Collegio Arbitrale, e la Società ha contestato giudizialmente tale interpretazione avviando il relativo giudizio nel luglio 2010.

**19**

#### **Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti**

La cassa e altre disponibilità liquide equivalenti ammontano a Euro 32.663 mila, con un incremento di Euro 14.831 mila rispetto all'esercizio precedente. La composizione della voce è la seguente:

<b>Cassa e altre disponibilità liquide</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazioni</b>
<i>(Valori in Euro/000)</i>			
Depositi bancari e postali	32.660	17.827	14.833
Denaro e valori in cassa	3	5	(2)
<b>Totale</b>	<b>32.663</b>	<b>17.832</b>	<b>14.831</b>



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

La **posizione finanziaria** netta della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2010, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2009 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in Euro/000)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Disponibilità liquide	32.663	17.832	14.831
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	-	7.543	(7.543)
Depositi vincolati correnti	-	-	-
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
<b>Totale</b>	<b>32.742</b>	<b>25.454</b>	<b>7.288</b>
Debiti verso società controllate	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>32.742</b>	<b>25.545</b>	<b>7.288</b>

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

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 70.982 mila, con un incremento di Euro 610 mila rispetto al 31 dicembre 2009, riconducibile alla distribuzione dei dividendi deliberata dalla assemblea dei soci (Euro 15.515 mila), al risultato di esercizio ed alla valutazione al *fair value* delle attività “*available for sale*” (Euro 1.775 mila). L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010, per complessivi Euro 15.515 mila.

### Capitale sociale

Il capitale sociale è pari al 31 dicembre 2010 a Euro 4.074 mila, interamente sottoscritti e versati, ed è costituito da 78.343.400 azioni ordinarie, alle quali non è attribuito valore nominale.

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

Ogni azione attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione ed il diritto di voto, senza limitazioni diverse da quelle di legge.

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

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



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

La seguente tabella mostra la riconciliazione tra il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2010 ed il numero delle azioni in circolazione al 31 dicembre 2009:

	<b>31/12/2009</b>	<b>Acquisti azioni proprie</b>	<b>Cessioni azioni proprie</b>	<b>31/12/2010</b>
Azioni ordinarie emesse	78.343.400	-	-	78.343.400
Meno: Azioni proprie	(771.326)	-	-	(771.326)
Azioni ordinarie in circolazione	77.572.074	-	-	77.572.074

#### **Riserva sovrapprezzo azioni**

Al 31 dicembre 2010 la riserva da sovrapprezzo azioni ammonta a Euro 49.782 mila.

#### **Utili degli esercizi precedenti e riserva attività finanziarie disponibili per la vendita**

Al 31 dicembre 2010 la voce presenta un saldo positivo di Euro 522 mila. La voce include anche la riserva legata alla *first time adoption* degli IAS, negativa per Euro 1.313 mila.

<b>Utili esercizi precedenti</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Utili esercizi precedenti	1.685	1.685
Utili esercizi precedenti – riserva “first time adoption”	(1.313)	(1.313)
Riserva acquisto per azioni proprie in portafoglio	2.351	2.351
Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.203)	(428)
<b>Totale</b>	<b>520</b>	<b>2.295</b>

La riserva per acquisto azioni proprie trae origine dai vincoli di legge (art. 2357 ter C.C.).

#### **Altre riserve**

Al 31 dicembre 2010 la voce altre riserve è pari a Euro 1.057 mila, invariata rispetto all'esercizio precedente e può essere analizzata come segue:

<b>Altre riserve</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Riserva legale	815	815
Avanzo di fusione	225	225
Altre riserve	17	17
<b>Totale</b>	<b>1.057</b>	<b>1.057</b>

#### **Riserva per azioni proprie**

Alla data del 31 dicembre 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile, per un controvalore di Euro 2.351 mila portati a riduzione del patrimonio netto.

L'Assemblea dei soci del 28 aprile 2010, dopo aver revocato l'analoga delibera assunta il 29 aprile 2009, ha approvato anche la proposta di acquisto di azioni proprie ex art.2357 e seguenti C.C., con la finalità di stabilizzare il titolo della Società e di sostenere la liquidità, ma anche per consentire di costituire, ove il Consiglio di Amministrazione ne ravvisasse la necessità, un magazzino titoli ai sensi della prassi di mercato n. 2 di cui alla Delibera Consob 16839/2009. Il Consiglio è stato autorizzato all'acquisto di azioni proprie nel numero massimo consentito dalla legge, per un periodo di 18 mesi dalla data di autorizzazione, mediante utilizzo delle riserve disponibili, ivi compresa la riserva per sovrapprezzo azioni, risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. In particolare, tale acquisto può esser fatto in una o più volte, acquistando azioni direttamente sul mercato - secondo le modalità previste all'art. 144 bis, comma 1, lettera b, del Regolamento Emittenti e tramite intermediario specializzato in conformità a quanto previsto dal Regolamento di Borsa ed alle relative Istruzioni nonché, in caso di operazioni effettuate nell'ambito delle prassi di mercato ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, a quanto previsto in tale delibera.

Il prezzo minimo e il prezzo massimo di acquisto per azione sono fissati in un importo pari alla media dei prezzi ufficiali di acquisto del titolo rilevati da Borsa Italiana SpA nei 15 giorni lavorativi precedenti l'acquisto, rispettivamente ridotta o aumentata del 20%, comunque nel limite massimo di Euro 6,5 per azione. Nel caso in cui le operazioni di acquisto di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009 l'acquisto di azioni proprie è soggetto agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Il Consiglio è stato autorizzato anche alla vendita, in una o più volte, delle azioni proprie eventualmente acquistate, fissando il prezzo minimo della vendita per azione in un importo non inferiore al prezzo minimo calcolato con i criteri previsti per l'acquisto. Nel caso in cui le operazioni di vendita di azioni proprie vengano realizzate nell'ambito delle prassi ammesse di cui alla delibera Consob 16839/2009, la vendita di azioni proprie è soggetta agli ulteriori limiti, anche di prezzo, ivi previsti.

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie.

#### **Utili dell'esercizio**

La voce accoglie il risultato positivo del periodo, pari a Euro 17.899 mila (Euro 11.940 mila al 31 dicembre 2009)

\*\*\*

La seguente tabella riporta le voci di patrimonio netto ed indica se si possono utilizzare, se sono distribuibili nonché gli eventuali vincoli di natura fiscale:



Numero/Descrizione (Valori in Euro/000)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Quota in sosp.ne d'imposta	Riepilogo utilizzi nei tre esercizi precedenti	
					Per copertura perdite	Per altre ragioni (dividendi)
Capitale sociale	4.074	---	0	0	0	0
Riserva azioni proprie	2.352	---	0	0	0	0
Azioni proprie	(2.352)	---	0	0	0	0
Riserva sovrapprezzo azioni	49.782	ABC	49.782 (1)	0	0	(21.875)
Riserva legale	815	B	---	0	0	0
Altre riserve	17	ABC	17	0	0	0
Avanzo di fusione	225	ABC	225	0	0	0
Utili portati a nuovo	(1.829)	ABC		0	0	(40.233)
<b>Totale</b>	<b>53.084</b>					
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Residua quota distribuibile</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Legenda:

- A per aumento capitale sociale
- B per copertura perdite
- C per distribuzione soci

(1) Ai sensi dell'art. 2431 del codice civile, si può distribuire l'intero ammontare di tale riserva solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430 del Codice civile.

**21**

### Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto ammonta a Euro 668 mila con una variazione netta di Euro 73 mila rispetto all'esercizio precedente. La composizione e la movimentazione della voce è esposta nel prospetto che segue:

	Saldo al 31/12/09	TFR liquidato	Accantonamento dell'esercizio	Saldo al 31/12/10
Impiegati	261	(18)	48	291
Dirigenti	334	-	43	377
<b>Totale</b>	<b>595</b>	<b>(18)</b>	<b>91</b>	<b>668</b>

Il TFR riflette gli stanziamenti per tutti i dipendenti in carico alla data di bilancio, effettuati sulla base del disposto dell'art. 2120 C.C. La passività così determinata non si discosta in maniera apprezzabile da quella risultante da valutazioni di tipo attuariale.

La movimentazione intervenuta nel periodo nella composizione del personale dipendente è così riepilogata:

	Organico all'inizio dell'esercizio	Movimenti	Organico alla fine del periodo	Organico medio
Dirigenti	6	1	7	6
Quadri	2	0	2	2
Impiegati	17	3	20	19
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>4</b>	<b>29</b>	<b>27</b>

I fondi per rischi e oneri ammontano a Euro 169 mila, con una variazione netta di Euro 50 mila rispetto all'esercizio precedente.

<b>Fondi per rischi ed oneri</b> (Valori in Euro/000)	<b>Saldo</b> <b>al 31/12/09</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Rilasci</b>	<b>Accant.</b>	<b>Saldo</b> <b>al 31/12/10</b>
Fondo indennità di clientela	17	(17)	0	0	0
Fondo rischi su partecipazioni	102	0	0	67	169
<b>Totale generale</b>	<b>119</b>	<b>(17)</b>	<b>0</b>	<b>67</b>	<b>169</b>

Come già commentato, il fondo rischi su partecipazioni è interamente riconducibile alla partecipata Diellesei in liquidazione S.p.A. ed è stato stanziato inizialmente nell'esercizio 2005/2006 in considerazione del deficit patrimoniale della società controllata.

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 58.553 con un incremento di Euro 4.263 mila rispetto al 31 dicembre 2009.

I debiti verso controllanti ammontano a Euro 2.781 mila con un incremento di Euro 2.396 mila rispetto al 31 dicembre 2009 e sono interamente riconducibili al debito verso UT Communications sorto per effetto del consolidato fiscale, al netto dei crediti (ritenute su interessi) trasferiti.

Come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UT Communications S.p.A.

L'accordo di consolidamento, che regola gli aspetti economici attinenti alle somme versate o percepite in contropartita dei vantaggi o svantaggi conseguenti all'operatività del regime di tassazione consolidata, prevede più in particolare che gli eventuali maggiori oneri o minori benefici che dovessero emergere a carico delle Società per l'adesione alla procedura, saranno adeguatamente remunerati dalla Controllante. In tale contesto, il bilancio al 31 dicembre 2010 include debiti verso la controllante UT Communications S.p.A.

I debiti verso controllate ammontano a Euro 10.400 mila con un decremento di Euro 561 mila rispetto al 31 dicembre 2009. Nel prospetto che segue vengono riportate le risultanze dei rapporti di debito nei confronti delle Società controllate e che hanno interessato principalmente l'attività ordinaria per servizi ricevuti:

**22****Fondi per rischi e oneri****23****Debiti verso fornitori****24****Crediti e Debiti  
verso controllanti****25****Debiti verso controllate**



<b>Debiti verso società controllate</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
Cairo Editore S.p.A.	8.296	10.070
Cairo Due S.r.l.	38	39
Diellesei S.p.A. in liquidazione	47	-
Cairo Pubblicità S.p.A.	1.662	735
Cairo Publishing S.r.l.	245	-
Il Trovatore S.r.l.	112	117
<b>Totale debiti verso società controllate</b>	<b>10.400</b>	<b>10.961</b>

I debiti verso la Cairo Editore S.p.A., sono principalmente riconducibili a debiti maturati per effetto del contratto di concessione per la raccolta pubblicitaria sulle testate periodiche dell'editore.

## 26

### Debiti tributari

I debiti tributari ammontano a Euro 616 mila con un incremento di Euro 323 mila rispetto al 31 dicembre 2009. La composizione della voce può essere analizzata come segue:

<b>Debiti tributari</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/09</b>
Erario C/IVA	15	83
Erario per imposte correnti IRAP	444	56
Altri debiti tributari	7	0
Erario c/ritenute Lavoratori dipendenti	102	103
Erario c/ritenute Lavoratori autonomi	55	51
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>616</b>	<b>293</b>

Come già commentato, nel contesto del consolidato fiscale, i redditi imponibili della società Cairo Communication S.p.A. ai fini Ires sono stati rilevati con contropartita debito nei confronti della società controllante UT Communications S.p.A.

## 27

### Altre passività correnti

Le altre passività correnti ammontano a Euro 2.576 mila con un decremento di Euro 332 mila rispetto al 31 dicembre 2009. La composizione della voce può essere analizzata come segue:

<b>Altre passività correnti</b> (Valori in Euro/000)	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Debiti verso istituti previdenziali	161	156
Altri debiti	1.354	1.224
Risconti passivi	1.061	1.528
Altri ratei e risconti passivi	0	0
<b>Totale altre passività correnti</b>	<b>2.576</b>	<b>2.908</b>

I ratei e risconti passivi sono determinati secondo competenza temporale e si riferiscono principalmente:

- agli interessi maturati sul precedentemente menzionato conto corrente cointestato con Telepiù SpA. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il saldo del predetto conto cointestato, comprensivo di interessi, è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato giudizialmente nel luglio 2010 per i motivi sopra esposti ed anche perché, comunque, era pattuito che gli interessi sulle somme depositate dalla data di costituzione del deposito fino allo svincolo delle somme stesse fossero versati, pro-quota, ai soggetti che ne fossero risultati destinatari pro quota in forza di Lodo o per accordo delle Parti.
- ai proventi derivanti dal riaddebito ad editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo e non è ancora stata rilevata a conto economico.

### **Garanzie e impegni**

Di seguito si elencano le principali garanzie prestate:

- Banca Popolare di Milano a Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) fideiussione bancaria per Euro 16,8 milioni con scadenza 15 giugno 2011 a garanzia del pagamento del minimo garantito previsto nel contratto di concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7.
- Fideiussioni rilasciate da Istituti Bancari ed Assicurativi a clienti, enti pubblici e locatori di immobili in affitto per complessivi Euro 16 mila.

### **Altre informazioni**

Con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell'importo di Euro 11,7 milioni (compensati quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

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



Il contratto di concessione pubblicitaria triennale (2009-2011) per il canale La 7 stipulato nel mese di novembre 2008, rinnovabile automaticamente per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi incrementali concordati, prevede anche per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni (obiettivo già superato nel 2009 e, ampiamente, nel 2010), con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d - per i soli 2010 e 2011 - entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

Anche in considerazione dell'andamento dello share dell'ultimo quadrimestre del 2010, nel corso del mese di dicembre 2010 Telecom Italia Media e Cairo hanno concordato la revisione del contratto di concessione pubblicitaria del 19 novembre 2008. In particolare, l'Editore e la Concessionaria hanno stabilito per il 2011 e per l'eventuale triennio 2012-2014, obiettivi annuali aggiuntivi (non garantiti) di raccolta pubblicitaria rispetto ai fatturati annui minimi, proporzionali al raggiungimento di obiettivi annuali di share del solo canale La7 maggiori del 3%.

Il conseguimento da parte della Concessionaria di tali obiettivi aggiuntivi di raccolta pubblicitaria, o comunque il pagamento all'Editore della equivalente quota di competenza, darà diritto alla concessionaria al rinnovo del contratto sino al 31 dicembre 2019. In caso contrario, l'Editore potrà recedere dal contratto.

Nel mese di dicembre 2009 Telecom Italia Media e Cairo hanno anche rinnovato sino all'anno 2014 il contratto di concessione per La7d, che era stato stipulato nel mese di aprile 2010 per il biennio 2010-2011 con rinnovo automatico per un ulteriore triennio al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati. Il contratto per il nuovo canale digitale La7d prevede per il 2011 ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 8 milioni a fronte di uno share del canale dello 0,2%, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 5,6 milioni, contrattualmente ripartiti su base mensile. Per il 2011, ad una eventuale variazione dello share al di sotto dello 0,2% corrisponderanno riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito. Per gli anni successivi, ad una eventuale variazione dello share al di sopra o al di sotto dello 0,2% corrisponderanno incrementi o riduzioni del fatturato annuo minimo e del corrispettivo minimo garantito.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni



rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004 e 2005) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti nei processi verbali di accertamento ricevuti nel corso del mese di gennaio 2008 (per il 2002) e di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005) per i quali è stato presentato ricorso. Per tutti gli esercizi in oggetto, la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano che in data 21 aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002, con motivazioni contestabili. Ad oggi le annualità 2003, 2004 e 2005 non sono invece ancora state discusse in Commissione Regionale. Cairo Communication ha presentato ricorso per cassazione avverso la suddetta sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sua udienza del 18 ottobre 2010 ha accolto il ricorso della Cairo Editore S.p.A. in relazione all'avviso di accertamento per il periodo di imposte 2004 descritto nelle note esplicative al bilancio al 31 dicembre 2009.

L'Agenzia delle Entrate ha contestato alla società l'utilizzo, in compensazione di pagamenti dalla stessa effettuati nel corso dell'anno 2007, della eccedenza IRES risultante dalla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio chiuso al 30 dicembre 2006. L'Agenzia, pur non contestando la spettanza in capo a Cairo del credito, ne ha disconosciuto l'utilizzo in compensazione in quanto ritiene che non sarebbero state rispettate le procedure previste (in particolare si contesta che l'utilizzo del credito avrebbe richiesto la formalizzazione di una cessione, dalla società alla società stessa). In data 6 luglio 2010 è stata quindi notificata alla Società una cartella di pagamento con la quale nella sostanza, in quanto il credito non è stato disconosciuto, è stato richiesto il pagamento di Euro 28 mila a titolo di interessi ed Euro 145 mila a titolo di sanzioni. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

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



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

## 29 Operazioni con parti correlate

Le operazioni effettuate dalla Cairo Communication con le proprie parti correlate ed i relativi rapporti patrimoniali possono essere analizzati come segue:

<b>Crediti e attività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Crediti Commerciali</b>	<b>Altri crediti e attività correnti</b>	<b>Crediti finanziari infragruppo</b>	<b>Altre attività fin. correnti</b>
<b>Controllante UT Communications</b>	<b>61</b>	-	-	-
<b>Controllate</b>				
<b>Gruppo Cairo Communication</b>				
Cairo Pubblicità S.p.A.	82.121	-	-	-
Cairo Editore S.p.A.	2.893	-	-	-
Cairo Due S.r.l.	58	-	386	-
Cairo Publishing S.r.l.	22	-	211	-
Il Trovatore S.r.l.	285	-	-	-
	<b>85.440</b>	-	<b>597</b>	-
<b>Consociate Gruppo UT Communications</b>				
Torino FC S.p.A.	104	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>85.544</b>	-	<b>597</b>	-

<b>Debiti e passività finanziarie</b> (Euro/000)	<b>Debiti Commerciali</b>	<b>Altri debiti e passività correnti</b>	<b>Debiti finanziari infragruppo</b>	<b>Altre passività fin. correnti</b>
<b>Controllante UT Communications</b>	-	-	<b>2.784</b>	-
<b>Controllate</b>				
<b>Gruppo Cairo Communication</b>				
Cairo Pubblicità S.p.A.	1.663	-	-	-
Cairo Editore S.p.A.	8.342	-	-	-
Cairo Due S.r.l.	38	-	-	-
Cairo Publishing S.r.l.	245	-	-	-
Il Trovatore S.r.l.	112	-	-	-
	<b>10.401</b>	-	<b>2.784</b>	-
<b>Consociate Gruppo UT Communications</b>				
Torino FC S.p.A.	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>10.401</b>	-	<b>2.784</b>	-



<b>Ricavi e costi</b> (Euro/000)	<b>Ricavi operativi</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>Proventi finanziari</b>	<b>Oneri finanziari</b>	<b>(Oneri)/Proventi da partecip.</b>
<b>Controllante UT Communications</b>	-	-	-	-	-
<b>Controllate Gruppo Cairo Communication</b>					
Cairo Pubblicità S.p.A.	136.841	-	713	-	-
Cairo Editore S.p.A.	502	(26.298)	6.767	-	-
Cairo Publishing S.r.l.	-	(204)	2	-	-
Il Trovatore S.r.l.	22	(108)	-	-	-
Immobedit S.r.l.	-	-	-	-	-
<b>Consociate Gruppo UT Communications</b>					
Torino FC S.p.A.	87	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>137.452</b>	<b>(26.610)</b>	<b>7.482</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

In particolare costi e ricavi nei confronti delle società controllate possono essere analizzati come segue:

<b>Ricavi e costi</b> (Euro/000)	<b>Cairo Editore</b>	<b>Cairo Pubblicità</b>	<b>Cairo Publishing</b>	<b>Diellesei in liquidazione</b>	<b>Il Trovatore</b>	<b>Torino FC</b>
<b>Ricavi</b>						
Canone subconcessione	-	133.841	-	-	-	-
Servizi amministrativi e utilizzo spazi attrezzati	480	3.000	-	-	22	87
Riaddebito costi	22	-	-	-	-	-
Vendita spazi pubblicitari	-	-	-	-	-	-
Interessi attivi	16	-	2	-	-	-
Dividendi	6.751	713	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>7.269</b>	<b>137.554</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>87</b>
<b>Costi</b>						
Quote editore	(26.298)	-	(204)	-	-	-
Servizi internet	-	-	-	-	(108)	-
Altri riaddebiti	-	-	-	-	-	-
Interessi passivi	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(26.298)</b>	<b>-</b>	<b>(204)</b>	<b>-</b>	<b>(108)</b>	<b>-</b>

Cairo Communication fornisce una serie di servizi ad alcune delle sue società controllate e partecipate principalmente con riferimento all'utilizzo di software contabile gestionale, all'utilizzo di spazi attrezzati, all'amministrazione, finanza, tesoreria, controllo di gestione e gestione dei crediti ed all'attività di marketing, per consentire alle singole Società di beneficiare di economie di scala e quindi di una maggiore efficienza nella gestione.



Nel 2010 Cairo Pubblicità S.p.A. ha operato per Cairo Communication:

- come subconcessionaria per la raccolta pubblicitaria sui mezzi stampa (riviste della Cairo Editore ed Editoriale Genesis),
- come subconcessionaria di Cairo Communication per la raccolta pubblicitaria televisiva (La 7 e i canali tematici in concessione Cartoon Network, Boomerang, CNN) e la raccolta pubblicitari sul web.

In forza di tali accordi, Cairo Pubblicità fattura direttamente ai clienti e retrocede alla subconcedente quota di tali ricavi.

Nel 2010 tra la Cairo Communication e Cairo Editore S.p.A. è stato in essere il contratto di concessione per la raccolta pubblicitaria sulle testate periodiche “Airone”, “Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”, “For Men Magazine”, “Natural Style”, “Settimanale DIPIU’”, “DIPIU’ TV” e gli allegati settimanali “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina” e “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Stellare”, “Diva e Donna” e “TV Mia”.

Gli interessi attivi nei confronti di Cairo Editore sono maturati a fronte della rateizzazione del prezzo di acquisto da parte di quest’ultima della Editoriale Giorgio Mondadori, incorporata nel 2009.

Nel corso del periodo non sono state effettuate operazioni con la società controllante (U.T. Communications) e con le imprese sottoposte al controllo di quest’ultima, ad eccezione dell’accordo in essere con il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo, rivisto a partire dal secondo trimestre 2010 prevede un corrispettivo annuo di Euro 100 mila (in precedenza il corrispettivo annuale era di Euro 48 mila).

Come già commentato, Cairo Communication e le sue controllate Cairo Editore S.p.A., Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale della UT Communications S.p.A.

### **Rischio di liquidità**

Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 32,7 milioni e dall’altro prevede di mantenere un’adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell’attuale contesto di mercato.

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

E’ politica del Gruppo mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a

vista o a brevissimo termine, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti, essenzialmente bancarie, avendo come obiettivo primario la pronta liquidabilità di detti investimenti. Le controparti sono selezionate sulla base del merito creditizio, della loro affidabilità e della qualità dei servizi resi.

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

Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di tasso di interesse ed al rischio di tasso di cambio in quanto, da un lato non c'è indebitamento e dall'altro, l'operatività ed i ricavi sono realizzati esclusivamente in Italia, così come i principali costi sono sostenuti in valuta Euro.

Il rischio di tasso di interesse impatta quindi solamente il rendimento delle disponibilità finanziarie. In particolare, avendo a riferimento la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2010, la riduzione di un punto percentuale nei tassi di interesse determinerebbe minori proventi finanziari annui per circa Euro 0,3 milioni.

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

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

### **Rischio di credito**

Cairo Communication presenta una esposizione al rischio di credito con riferimento alla sua attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio.

E' comunque possibile che l'aggravarsi della crisi finanziaria e dei fattori di incertezza sullo scenario di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso.

Ai sensi dell'art. 2427, n. 16 del Codice Civile, ed in relazione a quanto disposto dall'art.78 del Regolamento CONSOB Emittenti, vengono riportate, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, le informazioni relative ai compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, anche in società controllate:



Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata coperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica *	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi **
Dr. Urbano R. Cairo	Presidente C.d.A.	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	150	7	-	855
Dr. Uberto Fornara	Amministratore Delegato	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	474	4	-	330
Dr. Roberto Cairo	Consigliere	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	20	-	-	-
Avv. Marco Janni	Consigliere	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	40	-	-	-
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	40	-	-	-
Dr. Marco Pompignoli	Consigliere	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	290	3	-	335
Dr. Roberto Rezzonico	Consigliere	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	40	-	-	-
Dr. Mauro Sala	Presidente del Collegio Sindacale	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	24	-	-	14
Dr. Marco Moroni	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	16	-	-	4
Dr.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco Effettivo	Genn.-dic. 2010	31/12/2010	16	-	-	9

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

- Dr. Urbano Cairo: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c. (Euro 130 mila).
- Dr. Uberto Fornara: a compensi ex art. 2389, terzo comma, c.c., pari (Euro 454 mila).
- Avv. Marco Janni: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Avv. Antonio Magnocavallo: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila);
- Dr. Marco Pompignoli: a compensi ex art. 2389 c.c., terzo comma, c.c. (Euro 270 mila);
- Dr. Roberto Rezzonico: ai compensi per la partecipazione al Comitato per le Remunerazioni, al Comitato per il Controllo Interno ed al Comitato Parti Correlate (Euro 20 mila).

\*\* Gli altri compensi si riferiscono:

- Dr. Urbano Cairo: agli emolumenti riconosciuti per la carica dalle società Cairo Editore (Euro 850 mila) e altre società del Gruppo (Euro 5 mila).
- Dr. Uberto Fornara: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 224 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 100 mila) e altre società del gruppo (Euro 6 mila).
- Dr. Marco Pompignoli: alla retribuzione lorda da dirigente riconosciuta dalla società Cairo Communication (Euro 140 mila) agli emolumenti riconosciuti per la carica dalla società Cairo Pubblicità (Euro 190 mila) e altre società del gruppo (Euro 5 mila).

I Dirigenti con responsabilità Strategiche di Cairo Communication S.p.A. ricoprono l'incarico di Consiglieri

In data 28 gennaio 2008 l'Assemblea ordinaria della Cairo Communication S.p.A. aveva deliberato un compenso degli Amministratori di Euro 200 mila su base annua, che il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2008 aveva destinato per rispettivamente Euro 15 mila ed Euro 45 mila quali compensi spettanti rispettivamente al Comitato per le remunerazioni ed al Comitato per il controllo interno.



I rimanenti Euro 140 mila erano stati suddivisi tra i 7 consiglieri.

Il Consiglio di Amministrazione della Cairo Communication del 13 maggio 2010, su proposta del Comitato per le remunerazioni, ha deliberato, ai sensi dell' art. 2389 C.C. III comma, compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 130 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila.

In forza delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio 2011, adottate su proposta del Comitato per le remunerazioni e parere favorevole del Comitato Parti Correlate, sono stati riconosciuti per il 2010 i seguenti ulteriori compensi:

- per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara - sulla base dello schema di compenso variabile definito dal Consiglio del 30 luglio 2010 basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie - pari ad Euro 394 mila,
- per il Consigliere Marco Pompignoli - sulla base di valutazioni qualitative complessive della attività svolta - pari ad Euro 180 mila.

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

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

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

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



Gli incarichi ricoperti da Amministratori e Sindaci in altre società del gruppo possono essere analizzati come segue:

<b>Cognome e nome</b>		<b>Descrizione della carica</b>	
<b>Società</b>	<b>Carica ricoperta</b>	<b>Durata della carica nel corso dell'esercizio 2010</b>	<b>Scadenza della carica</b>
<b>Dott. Urbano Cairo</b>			
Cairo Editore S.p.A.	Presidente del CdA	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
Cairo Pubblicità S.p.A.	Presidente del CdA	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Cairo Publishing S.r.l.	Presidente del CdA	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
Il Trovatore S.r.l.	Presidente del CdA	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Cairo Due S.r.l.	Presidente del CdA	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
<b>Dott. Uberto Fornara</b>			
Cairo Pubblicità S.p.A.	Amministratore Delegato	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Cairo Editore S.p.A.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
Cairo Due S.r.l.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
<b>Dott. Marco Pompignoli</b>			
Cairo Editore S.p.A.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
Cairo Pubblicità S.p.A.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio dei liquidatori	dal 01.01.10 al 31.12.10	Fino a revoca
Cairo Publishing S.r.l.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
Il Trovatore S.r.l.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Cairo Due S.r.l.	Consigliere	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
Cairo Sport S.r.l.	Amministratore Unico	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
<b>Dott. Mauro Sala</b>			
Cairo Editore S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
Cairo Pubblicità S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Presidente Collegio Sindacale	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
<b>Dott. Marco Moroni</b>			
Cairo Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
<b>Dott.ssa Maria Pia Maspes</b>			
Cairo Editore S.p.A.	Sindaco Effettivo	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2010
Diellesei S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2011
Cairo Pubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	dal 01.01.10 al 31.12.10	Bil. 31/12/2012

**31**  
**Ammontare dei compensi  
agli organi sociali**

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





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

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

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





---

**Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010  
Allegati e Appendice**



## Elenco delle partecipazioni ai sensi del Comma V dell'art. 2427 c.c.

### Allegato 1

#### **IMPRESE CONTROLLATE:**

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Editore S.p.A.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	1.043.256
Patrimonio netto al 31/12/2009:	9.418.324
Utile d'esercizio al 31/12/2009:	6.753.818
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2010:	12.835.407
Utile di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	10.170.901
Percentuale di possesso:	99,95%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Due S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	46.800
Patrimonio netto al 31/12/2009:	93.361
Utile d'esercizio al 31/12/2009:	497
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2010:	92.957
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	(403)
Percentuale di possesso:	100%

<b>Denominazione:</b>	<b>Il Trovatore S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale	25.000
Patrimonio netto al 31/12/2009:	35.242
Utile d'esercizio al 31/12/2009:	6.049
Patrimonio progetto di bilancio al 31/12/2010:	27.553
Perdita di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	(7.689)
Percentuale di possesso:	80%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Pubblicità S.p.A.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	2.818.400
Patrimonio netto al 31/12/09:	4.708.429
Utile d'esercizio al 31/12/09:	712.915
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2010:	6.268.451
Utile d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	2.272.858
Percentuale di possesso:	100%



<b>Denominazione:</b>	<b>Diellesei S.p.A. in Liquidazione</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	2.000.000
Deficit patrimoniale al 31/12/2009:	(103.949)
Perdita d'esercizio al 31/12/2009:	(6.499)
Deficit patrimoniale progetto di bilancio al 31/12/2010:	(171.408)
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	(67.459)
Percentuale di possesso	60%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Publishing S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	10.000
Patrimonio netto al 31/12/2009	402.345
Perdita d'esercizio al 31/12/2009:	(4.151)
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2010:	316.568
Perdita d'esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	(85.777)
Percentuale di possesso:	100%

<b>Denominazione:</b>	<b>Cairo Sport S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Via Tucidide, 56
Capitale Sociale:	10.400
Patrimonio netto al 31/12/2009:	9.066
Perdita d'esercizio anno 2009:	(1.335)
Percentuale di possesso:	100%



---

**IMPRESE CONTROLLATE INDIRETTAMENTE**

Denominazione:	<b>Edizioni Anabasi S.r.l.</b>
Sede:	Milano – Corso Magenta, 55
Capitale Sociale:	10.200
Patrimonio netto al 31/12/2009:	8.584
Perdita di esercizio al 31/12/2009:	(1.745)
Patrimonio netto progetto di bilancio al 31/12/2010:	8.173
Perdita di esercizio progetto di bilancio al 31/12/2010:	(2.156)
Percentuale di possesso:	100%

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*  
(Dott. Urbano R. Cairo)



# Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate

## Allegato 2

	Cairo Pubblicità Bilancio al 31.12.10	Cairo Due Bilancio al 31.12.10	Il Trovatore Bilancio al 31.12.10	Cairo Sport Bilancio al 31.12.10	Diellesei in liquidazione Bilancio al 31.12.10
<b>Attivo</b>					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0
B) Immobilizzazioni immateriali	2.013.107	225	318	0	0
Immobilizzazioni materiali	21.917	0	12.994	0	0
Immobilizzazioni finanziarie	1.800	0	3.873	0	0
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>2.036.824</b>	<b>225</b>	<b>17.185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C) Rimanenze	0	0	0	0	0
Crediti	89.814.434	222.685	279.749	2.308	171.407
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0	0	0
Disponibilità liquide	9.806.783	349.059	68.289	8.982	37.162
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>99.621.217</b>	<b>571.744</b>	<b>348.038</b>	<b>11.290</b>	<b>208.569</b>
D) Ratei e risconti	166.772	46	472	0	3.727
<b>Totale attivo</b>	<b>101.824.813</b>	<b>572.016</b>	<b>365.695</b>	<b>11.290</b>	<b>212.296</b>
<b>Passivo</b>					
A) Capitale	2.818.400	46.800	25.000	10.400	2.000.000
Riserve di utili e altre riserve	1.167.468	10.429	2.372	0	0
Versamenti soci a copertura perdite	331	27.518	0	0	14.771.905
Utile (perdita) a nuovo	9.394	8.613	7.870	0	(16.875.854)
Utile (perdita) di esercizio	2.272.858	(403)	(7.689)	(1.767)	(67.459)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>6.268.451</b>	<b>92.957</b>	<b>27.553</b>	<b>8.633</b>	<b>(171.408)</b>
B) Fondi per rischi e oneri	956.013	0	0	0	102.050
C) Trattamento di fine rapporto	670.798	0	4.636	0	0
D) Debiti	93.854.560	479.059	333.507	2.656	281.654
E) Ratei e risconti	74.991	0	0	0	0
<b>Totale passivo</b>	<b>101.824.813</b>	<b>572.016</b>	<b>365.695</b>	<b>11.290</b>	<b>212.296</b>
<b>Conto economico</b>					
A) Valore della produzione	169.430.819	79	343.813	0	121.090
B) Costi della produzione	(165.831.285)	(1.599)	(313.751)	(1.242)	(207.195)
Differenza fra valore e costo della produzione	3.599.534	(1.520)	30.062	(1.242)	(86.105)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	53.767	1.117	(1.244)	(525)	732
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0	0	0
E) Proventi ed (oneri) straordinari	0	0	0	0	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.653.301</b>	<b>(403)</b>	<b>28.818</b>	<b>(1.767)</b>	<b>(85.373)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.380.443)	0	(36.507)	0	(17.914)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.272.858</b>	<b>(403)</b>	<b>(7.689)</b>	<b>(1.767)</b>	<b>(67.459)</b>



## Sintesi dei dati essenziali dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2010 delle società controllate del settore editoriale

Allegato 3

	Cairo Editore Bilancio al 31.12.10	Cairo Publishing Bilancio al 31.12.10	Edizioni Anabasi Bilancio al 31.12.10
<b>ATTIVO</b>			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B) Immobilizzazioni immateriali	17.460.025	47.500	0
Immobilizzazioni materiali	2.090.345	5.287	0
Immobilizzazioni finanziarie	162.707	0	0
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>19.713.077</b>	<b>52.787</b>	<b>0</b>
C) Rimanenze	2.663.977	288.499	0
Crediti	16.231.206	1.788.495	7.713
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
Disponibilità liquide	15.195.801	128.505	10.446
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>34.090.984</b>	<b>2.205.499</b>	<b>18.159</b>
D) Ratei e risconti	262.020	1.577	0
<b>Totale attivo</b>	<b>54.066.082</b>	<b>2.259.863</b>	<b>18.159</b>
<b>PASSIVO</b>			
A) Capitale	1.043.256	10.000	10.200
Riserve di utili e altre riserve	1.021.221	5.000	129
Versamenti soci	0	0	0
Utile (perdita) a nuovo	600.029	387.345	0
Utile (perdita) di esercizio	10.170.901	(85.777)	(2.156)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>12.835.407</b>	<b>316.568</b>	<b>8.173</b>
B) Fondi per rischi e oneri	372.214	697.439	0
C) Trattamento di fine rapporto	2.666.540	109.897	0
D) Debiti	38.129.345	1.135.959	9.986
E) Ratei e risconti	62.576	0	0
<b>Totale passivo</b>	<b>54.066.082</b>	<b>2.259.863</b>	<b>18.159</b>
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
A) Valore della produzione	100.925.078	2.299.287	0
B) Costi della produzione	(85.360.161)	(2.358.223)	(2.220)
Differenza fra valore e costo della produzione	15.564.917	(58.936)	(2.220)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	64.429	(539)	64
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0
E) Proventi ed (oneri) straordinari	0	0	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>15.629.346</b>	<b>(59.474)</b>	<b>(2.156)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(5.458.445)	(26.303)	0
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>10.170.901</b>	<b>(85.777)</b>	<b>(2.156)</b>





# Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate del settore concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate (31 dicembre 2009)

Allegato 4

	Cairo Pubblicità Bilancio al 31.12.09	Cairo Due Bilancio al 31.12.09	Il Trovatore Bilancio al 31.12.09	Cairo Sport Bilancio al 31.12.09	Diellesei in liquidazione Bilancio al 31.12.09
<b>Attivo</b>					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0
B) Immobilizzazioni immateriali	2.500.268	526	477	0	0
Immobilizzazioni materiali	10.586	0	24.870	0	0
Immobilizzazioni finanziarie	1.800	0	3.873	0	0
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>2.512.653</b>	<b>526</b>	<b>29.220</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C) Rimanenze	0	0	0	0	0
Crediti	82.164.685	223.723	353.486	2.255	182.734
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0	0	295.888
Disponibilità liquide	9.673.107	348.270	1.108	8.977	0
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>91.837.792</b>	<b>571.993</b>	<b>354.593</b>	<b>11.232</b>	<b>478.622</b>
D) Ratei e risconti	112.739	0	426	0	7.684
<b>Totale attivo</b>	<b>94.463.184</b>	<b>572.519</b>	<b>384.239</b>	<b>11.231</b>	<b>486.306</b>
<b>Passivo</b>					
A) Capitale	2.818.400	46.800	25.000	10.400	2.000.000
Riserve di utili e altre riserve	1.167.388	10.429	2.372	0	0
Versamenti soci a copertura perdite	332	27.518	0	0	14.771.905
Utile (perdita) a nuovo	9.394	8.116	1.821	0	(16.869.355)
Utile (perdita) di esercizio	712.915	497	6.049	(1.335)	(6.499)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>4.708.428</b>	<b>93.361</b>	<b>35.242</b>	<b>9.066</b>	<b>(103.949)</b>
B) Fondi per rischi e oneri	885.669	0	0	0	50.866
C) Trattamento di fine rapporto	591.074	0	3.011	0	0
D) Debiti	88.178.785	479.158	345.986	2.166	539.389
E) Ratei e risconti	99.228	0	0	0	0
<b>Totale passivo</b>	<b>94.463.184</b>	<b>572.519</b>	<b>384.239</b>	<b>11.231</b>	<b>486.306</b>
<b>Conto economico</b>					
A) Valore della produzione	150.668.927	0	360.383	0	79.178
B) Costi della produzione	(149.392.257)	(1.151)	(342.034)	(1.043)	(84.649)
Differenza fra valore e costo della produzione	1.276.670	(1.151)	18.349	(1.043)	(5.471)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	79.427	1.648	(926)	(292)	789
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0	0	0
E) Proventi ed (oneri) straordinari	0	0	0	0	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.356.097</b>	<b>497</b>	<b>17.424</b>	<b>(1.335)</b>	<b>(4.682)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(643.182)	0	(11.375)	0	(1.817)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>712.915</b>	<b>497</b>	<b>6.049</b>	<b>(1.335)</b>	<b>(6.499)</b>



## Sintesi dei dati essenziali degli ultimi bilanci approvati delle società controllate del settore editoriale (31 dicembre 2009)

Allegato 5

	Cairo Editore Bilancio al 31.12.09	Cairo Publishing Bilancio al 31.12.09	Edizioni Anabasi Bilancio al 31.12.09
<b>ATTIVO</b>			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B) Immobilizzazioni immateriali	19.123.157	82.613	0
Immobilizzazioni materiali	2.121.819	8.859	0
Immobilizzazioni finanziarie	160.962	0	0
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>21.405.938</b>	<b>91.471</b>	<b>0</b>
C) Rimanenze	4.033.115	277.656	0
Crediti	16.501.407	1.859.247	7.603
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
Disponibilità liquide	15.406.439	298.632	11.508
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>35.940.962</b>	<b>2.435.535</b>	<b>19.111</b>
D) Ratei e risconti	145.443	385	0
<b>Totale attivo</b>	<b>57.492.343</b>	<b>2.527.391</b>	<b>19.111</b>
<b>PASSIVO</b>			
A) Capitale	1.043.256	10.000	10.200
Riserve di utili e altre riserve	1.021.221	5.000	129
Versamenti soci	0	0	0
Utile (perdita) a nuovo	600.029	391.496	0
Utile (perdita) di esercizio	6.753.818	(4.151)	(1.745)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>9.418.324</b>	<b>402.345</b>	<b>8.584</b>
B) Fondi per rischi e oneri	876.408	627.317	0
C) Trattamento di fine rapporto	2.753.593	93.202	0
D) Debiti	44.348.582	1.404.527	10.527
E) Ratei e risconti	95.437	0	0
<b>Totale passivo</b>	<b>57.492.343</b>	<b>2.527.391</b>	<b>19.111</b>
<b>CONTO ECONOMICO</b>			
A) Valore della produzione	102.756.488	2.476.230	0
B) Costi della produzione	(91.619.523)	(2.445.790)	(1.851)
Differenza fra valore e costo della produzione	11.136.965	30.440	(1.851)
C) Proventi ed (oneri) finanziari	51.488	(6.136)	105
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	0	0	0
E) Proventi ed (oneri) straordinari	0	0	0
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>11.188.453</b>	<b>24.304</b>	<b>(1.745)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(4.434.635)	(28.455)	0
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>6.753.818</b>	<b>(4.151)</b>	<b>(1.745)</b>



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

### Appendice

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

<b>Euro/000</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Corrispettivi di competenza dell'esercizio</b>
<b>Revisione contabile</b>		
Revisione contabile del bilancio d'esercizio, e bilancio consolidato, verifiche trimestrali ed esame sommario società minori	Deloitte & Touche S.p.A.	116
Società controllate	Deloitte & Touche S.p.A.	88
<b>Servizi di attestazione</b>		
Capogruppo	Deloitte & Touche S.p.A.	3
Società controllate	Deloitte & Touche S.p.A.	6
<b>Altri servizi</b>		
Capogruppo	Deloitte Ers Enterprise Risk	25
<b>Totale</b>		<b>238</b>





---

**Relazioni del Collegio Sindacale  
e della Società di Revisione  
e attestazione del Bilancio d'esercizio**

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

Signori Azionisti,  
ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 153, comma 1, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, Vi informiamo che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, dagli artt. 148 e seguenti del menzionato decreto legislativo, delle indicazioni contenute nelle comunicazioni CONSOB di riferimento, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Ciò premesso, in relazione all'attività di vigilanza prevista dalla legge da noi svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, Vi riferiamo quanto segue:

- abbiamo partecipato a tutte le riunioni dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione ed al Comitato per il controllo interno, vigilando sul rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari, che disciplinano il funzionamento degli organi della Società ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, in ossequio all'obbligo di informativa al Collegio Sindacale di cui all'art. 150, 1° comma del D.Lgs n. 58/1958, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, dalle controllate e con parti correlate; ci siamo inoltre assicurati che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla Legge, allo Statuto Sociale ed alla convenienza economica e non fossero imprudenti od azzardate, in potenziale conflitto di interesse od in

contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- abbiamo, per quanto di nostra competenza, acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sulla puntuale esecuzione delle istruzioni impartite alle Società controllate; tutto ciò tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la Società di Revisione nell'ambito di un rapporto di reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione del rischio, nonché sull'attività svolta dai relativi Preposti, e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile di rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e del lavoro svolto dalla Società di Revisione, la partecipazione alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno ed incontri con i responsabili incaricati di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nonché con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di Corporate Governance previste dal Codice di Autodisciplina adottato da Cairo Communication S.p.A.;
- abbiamo rilasciato nel corso dell'esercizio il parere richiesto ai sensi di Legge in merito alla determinazione degli emolumenti agli Amministratori investiti di particolari incarichi (art. 2389 del Codice civile); è

stata verificata la conformità alla politica retributiva vigente nel Gruppo ed alle proposte del Comitato per la remunerazione;

- abbiamo vigilato sul processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, nonché sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- abbiamo espresso parere favorevole in merito alla conformità della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, adottata dalla Società, ai principi di cui al Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010. Il Collegio Sindacale vigilerà sulla osservanza di tale procedura e ne riferirà puntualmente nella propria Relazione annuale;
- le informazioni concernenti le operazioni con parti correlate o società infragruppo, contenute nelle note esplicative al bilancio consolidato IAS/IFRS del Gruppo Communication, e al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A., risultano adeguate, tenuto conto delle dimensioni e della struttura della Società;
- non risulta l'esistenza di alcuna operazione atipica e/o inusuale infragruppo e con parti correlate. Le operazioni infragruppo e con parti correlate rientrano nella ordinaria gestione, sono regolate a condizioni di mercato e rispondenti all'interesse della Società;
- nel corso delle riunioni periodiche tenutesi con la Società di Revisione in virtù di quanto previsto dall'art. 150 comma 3, del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti in relazione alle problematiche di nostra competenza;
- non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità che potessero richiedere la segnalazione



alla Autorità competenti od agli Organi di controllo né la menzione nella presente Relazione;

- non risultano pervenute denunce ex art. 2408 c.c.;
- non sono stati rilasciati pareri ai sensi di Legge;
- in coerenza con il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, cui la Società ha aderito, è stata verificata ai sensi degli artt. 3.C.5 di tale Codice, la corretta applicazione delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri. Risultano motivate in modo adeguato, dandone una chiara e completa informazione, le ragioni per le quali il Consiglio ha ritenuto sussistente l'indipendenza di due Consiglieri non tenendo conto del criterio applicativo 3.C.1, lett. e), del Codice di Autodisciplina, secondo il quale si presume che non sia indipendente l'Amministratore che ha ricoperto tale carica per più di nove anni negli ultimi dodici anni.

Abbiamo altresì verificato il permanere della nostra indipendenza come richiesto dall'art. 10.C.2. dello stesso Codice di Autodisciplina;

- dalle informazioni assunte risulta che, nel corso del 2010, è stato conferito alla Società Deloitte ERS Enterprise Risk Service Srl, soggetto appartenente alla "rete" riferita alla Società di Revisione Deloitte & Touche Spa, un incarico, in aggiunta a quelli attinenti la revisione del bilancio della Società e delle sue controllate, riguardante attività di supporto tecnico metodologico per l'aggiornamento del modello organizzativo in accordo con quanto previsto dalla Legge n.262 del 28 dicembre 2005 per un corrispettivo di euro 25 mila.
- Gli onorari sono risultati pari ad Euro 25.000,00. Dalla vigilanza del Collegio Sindacale sull'indipendenza della Società di Revisione, svolta ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, non sono emersi peraltro aspetti critici da segnalare;

- nel corso dell' esercizio si sono tenute sei riunioni del Consiglio di Amministrazione, sei del Comitato per il controllo interno, quattro dell'organismo di vigilanza e cinque del Collegio Sindacale.

Il Comitato per la remunerazione si è riunito due volte nel corso dell'esercizio in oggetto.

Per quanto riguarda l'attività di vigilanza sul Bilancio di Esercizio e Consolidato, si segnala che:

- è stata riscontrata l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del Bilancio di Esercizio e del Bilancio Consolidato e della Relazione sulla Gestione, tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione;
- il Bilancio di Esercizio ed il Bilancio Consolidato risultano predisposti nel rispetto dei principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. N. 38/2005;
- le informazioni fornite dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione sono da ritenersi esaurienti e complete;
- il Presidente del Consiglio di Amministrazione ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno proceduto all'attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni;
- la Società di Revisione Deloitte & Touche Italia, ai sensi dell'art. 2409 ter del Cod.Civ. e dell'art. 156 comma 4 bis lettera d del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58, ha espresso il suo positivo giudizio sulla coerenza della

Relazione sulla gestione con il Bilancio di Esercizio e con il Bilancio Consolidato.

Le relazioni sul Bilancio di Esercizio e sul Bilancio Consolidato non contengono rilievi ed eccezioni.

Tutto ciò premesso, il Collegio Sindacale non rileva, per i profili di propria competenza, motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, né osservazioni sulla proposta di destinazione del risultato di esercizio, inclusa la proposta di distribuzione di dividendi, contenuta nella relazione sull'andamento della gestione al bilancio separato IAS/IFRS di Cairo Communication S.p.A. predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 5 aprile 2011

I Sindaci

dott. Mauro Sala

dott.ssa Maria Pia Maspes

dott. Marco Moroni

Nella pagina seguente è fornito l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale in altre società al 5 aprile 2011 (Allegato ex art. 144 quinquedecies Regolamento Emittenti).

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

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

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott. Mauro Sala (Presidente del Collegio Sindacale)</b>			
1	CAIRO COMMUNICATION SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
2	BICA SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
3	VALCORTE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2011
4	FIM-FINANZIARIA-IMMOBILIARE-MOBILIARE SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
5	CAIRO EDITORE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
6	IMMOBILIARE BIXIO 4 SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
7	UT COMMUNICATIONS SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
8	AGAVE SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
9	CAIRO PUBBLICITA' SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
10	DIELESEI SPA IN LIQUIDAZIONE	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2011
11	TORINO FOOTBALL CLUB SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2010
12	FINANZIARIA DEL GARDA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
13	TRIXI SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
14	LOKVEN SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
15	OLDOLON ITALIANA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
16	TELLUS SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
17	TROCARDI SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
18	PALIO SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
19	LANGHIRANESE PROSCIUTTI SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
20	CISGEM SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
21	FLINA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
22	LIRIA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
23	LITUR SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
24	MICROCINEMA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
25	AREA DUE SRL	AMMINISTRATORE UNICO	TEMPO INDETERMINATO
26	AREA CONSULTING SRL	AMMINISTRATORE UNICO	TEMPO INDETERMINATO
27	ZEDAR SERVIZI AZIENDALI SRL	AMMINISTRATORE UNICO	AP. BIL. 31/12/2013
28	METALSA STAGNO SRL	PRESIDENTE DEL CDA	AP. BIL. 31/12/2012
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		1
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		28

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott.ssa Maria Pia Maspes (Sindaco Effettivo)</b>			
1	CAMINETTI MONTEGRAPPA SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
2	CAIRO COMMUNICATION SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
3	CAIRO PUBBLICITÀ SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
4	DIELLESEI SPA IN LIQUIDAZIONE	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
5	G.B.H SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
6	CAIRO EDITORE SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
7	UT COMMUNICATIONS SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
8	ALTO PARTNES SGR SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
9	ITALHOLDING SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
10	IMMOBILIARE ANDRONICA SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>10</b>

N.	Denominazione Sociale	Incarico Ricoperto	Data Scadenza
<b>Dott. Marco Moroni (Sindaco Effettivo)</b>			
1	TEC ITALIA SRL	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/03/2013
2	ASTON & COOPER SPA	PRES. COLLEGIO SINDACALE	AP. BIL. 31/12/2012
3	CAIRO COMMUNICATION SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
4	CAIRO EDITORE SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2010
5	LOCAUTO SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
6	LOCAUTO RENT SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
7	WINE CAPITAL SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 30/04/2012
8	PUBLICITAS INTERNATIONAL SPA	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
9	ELETTRODELTA SPA IN LIQUIDAZIONE	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2011
10	BETFAIR ITALIA SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
11	IMMOBILIARE CASA DI VIA ULPIANO SRL	SINDACO EFFETTIVO	AP. BIL. 31/12/2012
12	REVICOM SRL	PRESIDENTE DEL CDA	FINO A REVOCA
	<b>Numero di incarichi ricoperti in società emittenti</b>		<b>1</b>
	<b>Numero di incarichi complessivamente ricoperti</b>		<b>12</b>

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

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

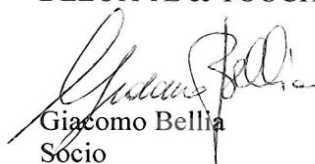
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Cairo Communication S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cairo Communication S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia  
Socio

Milano, 4 aprile 2011

**Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio nel corso dell'esercizio 2010.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010:

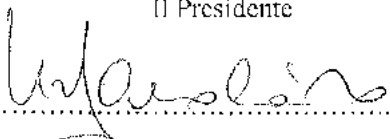
- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002,
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo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

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 10 marzo 2011

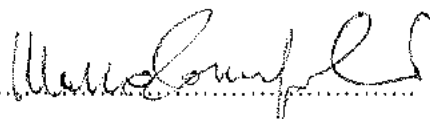
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

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

Il dirigente preposto alla redazione dei

documenti contabili societari

  
.....  
(Dott. Marco Pompignoli)