



CAIROCOMMUNICATION

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno
2008

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



Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008

Cariche sociali	3
Il Gruppo	4
Relazione intermedia sulla gestione	5
Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 e relative note esplicative	23
Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modificazioni	57
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98	58
Relazione della Società di Revisione	59



Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

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

Comitato per il Controllo Interno

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

Comitato per le remunerazioni

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

Collegio Sindacale

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

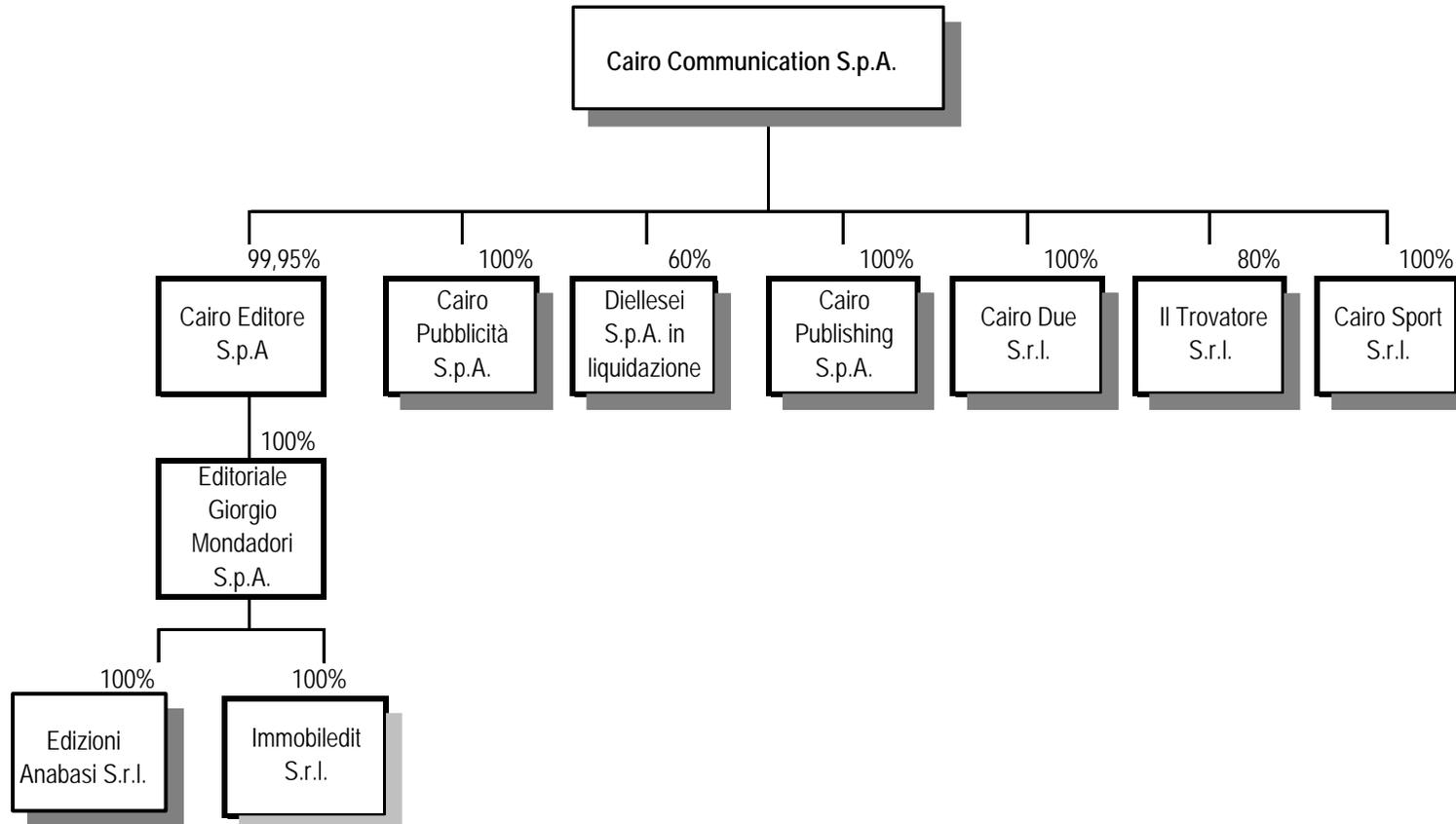
Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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



Il Gruppo





Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2008

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008 è stata redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998 ed è predisposta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

L'assemblea Straordinaria dei soci della Cairo Communication del 21 dicembre 2007 ha approvato la proposta di spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 settembre al 31 dicembre di ciascun anno. L'esercizio al 31 dicembre 2007 è stato di soli tre mesi.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008, per il conto economico presenta come dati comparativi quelli risultanti dalla relazione semestrale al 31 marzo 2007, relativi ai sei mesi ottobre 2006-marzo 2007, un periodo disomogeneo rispetto al semestre corrente.

Nella presente relazione intermedia sulla gestione, l'analisi delle principali variazioni economiche è stata pertanto svolta con riferimento ad una situazione economica proforma per i sei mesi gennaio-giugno 2007, elaborata per differenza tra i prospetti di conto economico pubblicati nella relazione trimestrale al 30 giugno 2007 (nove mesi) ed i prospetti di conto economico pubblicati nella relazione trimestrale al 31 dicembre 2006 (tre mesi).

Nel corso del semestre, il Gruppo Cairo Communication ha continuato ad operare in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore, Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa e stadi, e di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore), conseguendo nel complesso risultati in crescita rispetto al periodo analogo del 2007.

Con riferimento al settore editoriale, nel semestre gennaio-giugno 2008 i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 35,4 milioni, si incrementano nel loro complesso di Euro 2,8 milioni, anche grazie al lancio del settimanale "TV MIA" che ha generato ricavi diffusionali per circa Euro 2 milioni, rispetto a quelli del periodo analogo del 2007, fatto estremamente positivo in considerazione del generale andamento del mercato. I ricavi pubblicitari delle stesse testate, pari a Euro 28,3 milioni, confermano nel loro complesso i valori realizzati nel semestre gennaio - giugno 2007.

"Settimanale DIPIU", il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 732.330 copie nei dodici mesi maggio 2007 - aprile 2008, "DIPIU' TV" (561.518 copie medie ADS nei dodici mesi maggio 2007 - aprile 2008) e "Diva e Donna" (226.926 copie medie ADS nei dodici mesi maggio 2007 - aprile 2008), hanno generato nel semestre ricavi complessivi a



livello di Gruppo pari ad Euro 48,3 milioni (Euro 47,7 milioni nel semestre analogo dell'esercizio precedente).

Il 21 gennaio 2008 è uscita in edicola "TV MIA", una nuova guida televisiva settimanale in formato pocket diretta da Sandro Mayer. Il lancio di "TV MIA" è stato supportato da una importante campagna pubblicitaria televisiva, stampa e sul punto vendita e da successivi ulteriori investimenti in comunicazione per un valore complessivo di circa Euro 2 milioni. I primi 19 numeri di "TV MIA" hanno registrato un venduto medio di circa 311 mila copie.

Andamento della gestione

Si ricorda che l'analisi delle variazioni di conto economico è svolta con riferimento ad una situazione proforma predisposta per i sei mesi gennaio-giugno 2007.

Gruppo Cairo Communication – Dati consolidati

I principali **dati economici consolidati** del semestre gennaio - giugno 2008 possono essere confrontati come segue con i valori proforma del semestre analogo del 2007:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	30/06/2008 (Semestre)	30/06/2007 (Semestre pro-forma)(*)	31/03/2007 (Semestre)
Ricavi operativi lordi	138.664	136.338	132.139
Sconti di agenzia	(14.177)	(14.209)	(13.296)
Ricavi operativi netti	124.487	122.129	118.843
Variazione delle rimanenze	(15)	184	12
Altri ricavi e proventi	1.276	1.162	1.172
Totale ricavi	125.748	123.475	120.027
Costi della produzione	(103.042)	(101.348)	(100.105)
Costo del personale	(11.290)	(10.728)	(9.601)
Margine operativo lordo	11.416	11.399	10.321
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(1.460)	(3.091)	(3.156)
Risultato operativo	9.956	8.308	7.165
Risultato partecipazioni	7		
Proventi finanziari netti	1.401	1.628	1.454
Risultato prima delle imposte	11.364	9.936	8.619
Imposte sul reddito	(4.135)	(4.482)	(3.983)
Quota di terzi	1	(13)	6
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	7.230	5.441	4.642
Risultato netto delle attività cessate	(92)	573	(428)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	0	0	0
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(92)	573	(428)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	7.138	6.014	4.214

(*) Dati non soggetti a revisione contabile limitata



Il risultato netto di pertinenza del Gruppo della Diellesei S.p.A. in liquidazione è evidenziato separatamente nella voce “risultato delle attività cessate”.

Nel semestre i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 139,9 milioni (Euro 137,5 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007), comprensivi di ricavi operativi per Euro 138,7 milioni ed altri ricavi per Euro 1,3 milioni, in crescita dell’1,8 % rispetto al semestre analogo del 2007.

Il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 11,4 milioni, è risultato sostanzialmente in linea rispetto al semestre analogo del 2007 (Euro 11,4 milioni nel gennaio-giugno 2007) mentre il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 10 milioni, ha registrato una crescita del 19,9 % rispetto al semestre analogo del 2007 (Euro 8,3 milioni nel gennaio-giugno 2007). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari ad Euro 7,1 milioni, in crescita del 18,7 % rispetto ad Euro 6 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007.

I risultati economici del semestre gennaio-giugno 2008 sono stati impattati negativamente dalla rilevazione a conto economico dei costi sostenuti per il lancio del nuovo “TV MIA” (Euro 1,3 milioni) e dai successivi costi di comunicazione di supporto per ulteriori Euro 0,7 milioni, per complessivi Euro 2 milioni.

Al 30 giugno 2007, la voce ammortamenti e svalutazioni includeva lo stanziamento di un fondo rischi di circa Euro 1,7 milioni per oneri non ricorrenti a fronte di rilievi mossi nel contesto di un accertamento dell’INPGI.

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel semestre a livello dei singoli principali settori: editoria, concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate, comparandoli con i risultati di settore per il semestre analogo 2007:



Semestrale al 30/06/2008	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività cessate	Eliminazioni	Totale
Ricavi operativi lordi	56.745	101.881	175	0	(20.137)	138.664
Sconti di agenzia	0	(14.177)	0	0	0	(14.177)
Ricavi operativi netti	56.745	87.704	175	0	(20.137)	124.487
Altri proventi	951	325	0	0	0	1.276
Variazione delle rimanenze	(15)			0	0	(15)
Costi della produzione	(44.800)	(78.231)	(148)	0	20.137	(103.042)
Costo del personale	(8.574)	(2.699)	(17)	0	0	(11.290)
Margine operativo lordo	4.307	7.099	10	0	0	11.416
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(741)	(719)	0	0	0	(1.460)
Risultato operativo	3.566	6.380	10	0	0	9.956
Risultato delle partecipazioni		7		0	0	7
Proventi finanziari netti	(8)	1.411	(2)	0	0	1.401
Risultato prima delle imposte	3.558	7.798	8	0	0	11.364
Imposte sul reddito	(1.534)	(2.595)	(6)	0	0	(4.135)
Quota di terzi			1	0	0	1
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	2.024	5.203	3	0	0	7.230
Risultato netto della attività cessate				(92)	0	(92)
Risultato netto dell'esercizio	2.024	5.203	3	(92)	0	7.138

Situazione Semestrale proforma al 30/06/2007 (*)	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività cessate	Eliminazi oni	Totale
Ricavi operativi lordi	54.207	102.525	368	0	(20.763)	136.338
Sconti di agenzia	0	(14.209)	0	0	0	(14.209)
Ricavi operativi netti	54.207	88.316	368	0	(20.763)	122.129
Altri proventi	792	350	20	0	0	1.162
Variazione delle rimanenze	184	0	0	0	0	184
Costi della produzione	(42.704)	(79.036)	(370)	0	20.763	(101.348)
Costo del personale	(8.070)	(2.624)	(34)	0	0	(10.728)
Margine operativo lordo	4.409	7.006	(16)	0	0	11.399
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.460)	(623)	(8)	0	0	(3.091)
Risultato operativo	1.949	6.383	(24)	0	0	8.308
Risultato delle partecipazioni						
Proventi finanziari netti	(117)	1.747	(2)	0	0	1.628
Risultato prima delle imposte	1.832	8.130	(26)	0	0	9.936
Imposte sul reddito	(1.400)	(3.175)	93	0	0	(4.482)
Quota di terzi	0	0	(13)	0	0	(13)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	432	4.955	54	0	0	5.441
Risultato netto della attività cessate	0	0	0	573	0	573
Risultato netto dell'esercizio	432	4.955	54	573	0	6.014

(*) Dati non soggetti a revisione contabile limitata

Il risultato del semestre della Diellesei S.p.A. in liquidazione può essere analizzato come segue:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	30/06/2008 (semestre)	30/06/2007 (semestre) (*)
Ricavi operativi netti	-	-
Variazione delle rimanenze		
Altri ricavi	8	1.533
Totale ricavi	8	1.533
Costi della produzione	(20)	(379)
Costo del personale	0	(133)
Margine operativo lordo	(12)	1.021
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	0	(265)
Risultato operativo	(12)	756
Gestione finanziaria	(139)	106
Risultato prima delle imposte	(151)	862
Imposte sul reddito	59	(289)
Quota di terzi	0	0
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(92)	573

(*) Dati non soggetti a revisione contabile limitata

Nel corso del semestre è proseguita la liquidazione della Diellesei. Gli oneri finanziari sono relativi al costo figurativo del debito nei confronti degli istituti di credito, dilazionato senza interessi nel contesto degli accordi transattivi raggiunti nel corso dell'esercizio precedente ed attualizzato nel bilancio al 30 settembre 2007.

Nel semestre analogo del 2007, le componenti positive di ricavo erano relative allo stralcio di posizioni debitorie concordate nel contesto di accordi transattivi, in particolare con un istituto di credito.

La composizione dei **ricavi lordi** del semestre, suddivisa fra i settori di attività (attività editoriale, concessionaria di pubblicità e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del semestre gennaio- giugno 2007:



<i>(valori in migliaia di Euro)</i>					
Semestre al 30/06/2008					
(sei mesi)					
	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrupo	TOTALI
Vendita pubblicazioni	35.352	0	0		35.352
Pubblicità su stampa	19.878	28.761	0	(19.743)	28.896
Pubblicità televisiva	0	70.312	0	0	70.312
Cartellonistica stadi	0	2.226	0	0	2.226
Pubblicità su Internet	0	306	175	(142)	339
Abbonamenti	1.545	0	0		1.545
Libri e cataloghi	605	0	0		605
I.V.A. assolta dall'editore	(635)	0	0		(635)
Altri ricavi	0	276	0	(252)	24
Totale ricavi operativi lordi	56.745	101.881	175	(20.137)	138.664
Altri ricavi e proventi	951	325	0	0	1.276
Totale ricavi lordi	57.696	102.206	175	(20.137)	139.940

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>					
Semestre al 30/06/2007 (*)					
(sei mesi)					
(Migliaia di Euro)	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrupo	Totale
Vendita pubblicazioni	32.503	0	0	0	32.503
Pubblicità su stampa	20.009	29.313	0	(20.412)	28.910
Pubblicità televisiva	0	71.693	0	0	71.693
Cartellonistica stadi	0	1.519	0	0	1.519
Pubblicità su Internet	0	0	368	(351)	17
Abbonamenti	1.680	0	0	0	1.680
Libri e cataloghi	622	0	0	0	622
I.V.A. assolta dall'editore	(607)	0	0	0	(607)
Altri ricavi	0	0	0	0	0
Totale ricavi operativi lordi	54.207	102.525	368	(20.763)	136.337
Altri ricavi	792	350	20	0	1.162
Totale ricavi lordi	54.999	102.875	388	(20.763)	137.499

(*) Dati non soggetti a revisione contabile limitata

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 giugno 2008 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:



(valori in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Dati patrimoniali		
Immobilizzazioni materiali nette	3.373	3.302
Immobilizzazioni immateriali nette	13.626	11.593
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	5.755	5.865
Imposte anticipate	4.241	4.509
Circolante netto	(20.109)	(11.615)
Totale mezzi impiegati	6.886	13.654
Passività a lungo e fondi	5.371	5.723
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(63.479)	(81.425)
Patrimonio netto del gruppo	65.006	89.367
Patrimonio netto di terzi	(12)	(11)
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	6.886	13.654

La voce immobilizzazioni finanziarie si riferisce principalmente ad una partecipazione di 765.000 azioni (al valore di carico unitario di Euro 7,6 milioni), pari al 10% del capitale della società quotata Dmail Group S.p.A.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 4 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola l'11 febbraio 2008, per complessivi Euro 31,1 milioni, ai quali è principalmente riconducibile la variazione della posizione finanziaria netta e del patrimonio netto del Gruppo.

Nel corso del semestre, Cairo Communication ha acquistato dal suo Amministratore Delegato dott. Uberto Fornara (Amministratore Delegato anche di Cairo Pubblicità S.p.A.), al prezzo di Euro 2,6 milioni, 108.400 azioni della Cairo Pubblicità, pari al 4 % del capitale sociale della stessa, assegnate dalla società controllata in accordo con il piano di stock option di seguito descritto nelle note di commento ai fatti di rilievo avvenuti nel semestre. Tale piano prevedeva per l'amministratore un prezzo di esercizio di Euro 0,7 milioni. La variazione delle immobilizzazioni immateriali e riconducibile per Euro 1,9 milioni alla differenza tra quanto pagato e la quota di competenza di patrimonio netto della società controllata Cairo Pubblicità.

Nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie deliberato dall'Assemblea dei soci del 28 gennaio 2008 ed avviato dal Consiglio di Amministrazione il 19 marzo 2008, nel periodo tra tale data ed il 30 giugno 2008 sono state acquistate n. 142.980 azioni ordinarie Cairo Communication, come di seguito descritto nelle note di commento ai fatti di rilievo avvenuti nel semestre.

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 30 giugno 2008, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2007 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



Descrizione	30/06/2008	31/12/2007	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	55.687	60.799	(5.112)
Conto corrente cointestato con Telepiù	7.415	7.343	72
Depositi vincolati correnti	2.621	12.800	(10.179)
Depositi vincolati non correnti	4.205	6.826	(2.621)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	(17)	(42)	25
Debiti verso banche per finanziamenti	(6.511)	(6.380)	(131)
Totale	63.479	81.425	(17.946)

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2008 risulta positiva per circa Euro 63,5 milioni e include:

- la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,4 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù Srl, sul quale, in accordo con Telepiù Srl, Cairo Communication ha versato l'importo di alcune fatture emesse da Telepiù nel 2004, di cui Cairo Communication aveva chiesto il sequestro conservativo a garanzia del suo diritto al risarcimento dei danni nei confronti di Telepiù Srl, azionato nell'arbitrato pendente contro la stessa;
- due conti vincolati di rispettivamente Euro 2,6 milioni ed Euro 4,2 milioni, accesi nel contesto di due operazioni che nel corso dell'esercizio 2006/2007 avevano visto la concessione da parte di due istituti di credito di uno stralcio parziale dei debiti della società controllata Diellesei, esposti nella voce debiti verso banche per finanziamenti, e di una dilazione senza interessi nei termini di rientro del debito stesso rispettivamente al 30 aprile ed al 30 settembre 2009.

Nel corso del semestre è stato invece estinto un collaterale di Euro 12,8 milioni in essere al 31 dicembre 2007.

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

Andamento dei principali settori di attività

EDITORIA

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

Nel semestre i ricavi lordi del settore editoriale sono stati pari a circa Euro 57,7 milioni, in crescita del 5 % rispetto al periodo analogo del 2007.



Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono stati pari a circa Euro 4,3 milioni ed Euro 3,6 milioni (rispettivamente Euro 4,4 milioni ed Euro 1,9 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007, quando la voce ammortamenti e svalutazioni includeva lo stanziamento di un fondo rischi di circa Euro 1,7 milioni per oneri non ricorrenti).

I risultati economici del semestre gennaio-giugno 2008 sono stati peraltro impattati negativamente dalla rilevazione a conto economico dei costi sostenuti per il lancio del nuovo “TV MIA” (Euro 1,3 milioni) e dai successivi costi di comunicazione di supporto per complessivi ulteriori Euro 0,7 milioni.

Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del settore editoriale è stato pari ad Euro 2 milioni, rispetto ad Euro 0,4 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007.

Nel semestre gennaio-giugno 2008 i tre settimanali “Settimanale DIPIU”, “DIPIU”TV” e “Diva e Donna” hanno generato ricavi complessivi a livello di Gruppo pari ad Euro 48,3 milioni (Euro 47,7 milioni nel semestre analogo del 2007), confermando così lo straordinario successo raggiunto.

Il mensile “Airone” il cui “restyling” e riposizionamento erano stati completati nell’aprile 2007, sta continuando a confermare gli ottimi risultati raggiunti, con una diffusione media ADS di 98.198 copie nei dodici mesi maggio 2007 - aprile 2008, quasi il doppio della diffusione media ADS nei dodici mesi mobili corrispondenti del 2006/2007 (55.425 copie medie).

Il lancio della nuova testata “TV MIA” consentirà un ancora migliore utilizzo delle strutture esistenti, condivise con la Editoriale Giorgio Mondadori - che nel corso dell’esercizio ha continuato a concentrare la sua attività sulle testate “Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato.

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA’

Nel semestre i ricavi lordi del settore concessionarie, pari a Euro 102,2 milioni, hanno sostanzialmente confermato quelli realizzati nel semestre analogo dell’esercizio precedente (Euro 102,9 milioni).

Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore concessionarie sono stati pari a circa Euro 7,1 milioni ed Euro 6,4 milioni (rispettivamente Euro 7 milioni ed Euro 6,4 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del settore concessionarie è stato pari ad Euro 5,2 milioni, rispetto ad Euro 5 milioni nel semestre gennaio-giugno 2007.



A) TELEVISIONE

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

La raccolta pubblicitaria su La 7 nel semestre gennaio - giugno 2008 è stata pari ad Euro 65,9 milioni (Euro 66,4 milioni nel semestre analogo dell'esercizio precedente). Il contratto in essere con Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7, che nell'anno solare 2007 ha generato ricavi lordi per Euro 120,5 milioni, è ad oggi rinnovato fino al 31 dicembre 2008.

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

B) STAMPA

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

- "For Men Magazine", "Natural Style", "Settimanale DIPIU'", "DIPIU' TV" e gli allegati mensili "DIPIUTV Cucina", "DIPIUTV Stellare" e "DIPIUTV Giochi", "Diva e Donna" e "TV MIA, editi dalla Cairo Editore;
- "Bell'Italia", "Bell'Europa", "In Viaggio", "Airone", "Gardenia", "Arte" e "Antiquariato", della Editoriale Giorgio Mondadori;
- "Prima Comunicazione"



In particolare, la raccolta pubblicitaria sulle testate del Gruppo Cairo, pari a Euro 28,3 milioni, ha confermato i valori del semestre analogo del 2007.

C) INTERNET

Nel semestre è iniziata la raccolta pubblicitaria sui siti di Cartoon Network, Boomerang, Bloomberg e CNN, che ha generato una raccolta pubblicitaria di circa Euro 300 mila. E' continuata anche 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.

DIELLESEI IN LIQUIDAZIONE

Nel corso dell'esercizio è proseguita la liquidazione della Diellesei che ha generato oneri finanziari relativi al costo figurativo del debito nei confronti degli istituti di credito, dilazionato senza interessi nel contesto degli accordi transattivi raggiunti nel corso dell'esercizio 2006/2007 ed attualizzato nel bilancio al 30 settembre 2007.

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

I principali **dati economici della capogruppo** del primo semestre dell'esercizio 2008 possono essere confrontati come segue con i valori del semestre gennaio-giugno 2007 (dati proforma):

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	30/06/2008 (*)	30/06/2007 (*)	31/03/2007
	(Semestre)	(Semestre)	(Semestre)
Ricavi operativi lordi	93.388	94.589	89.654
Sconti di agenzia	(10.132)	(10.412)	(10.051)
Altri ricavi	102	234	131
Totale ricavi	83.358	84.411	79.734
Costi della produzione	(78.766)	(79.433)	(74.496)
Costo del personale	(1.137)	(1.143)	(1.135)
Margine operativo lordo	3.455	3.835	4.103
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(398)	(368)	(530)
Risultato operativo	3.057	3.467	3.573
Gestione finanziaria	1.288	1.470	1.376
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	6.320	77	0
Risultato prima delle imposte	10.665	5.014	4.949
Imposte sul reddito	(1.439)	(1.913)	(1.923)
Risultato netto delle attività in continuità	9.226	3.101	3.026
Risultato netto delle attività cessate	(92)	0	
Risultato netto	9.134	3.101	3.026

(*) Dati non soggetti a revisione contabile limitata

Nel semestre i ricavi lordi sono pari a Euro 93,5 milioni, in linea con quelli realizzati nel semestre gennaio-giugno 2007.



Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a circa Euro 3,5 milioni rispetto a circa Euro 3,8 milioni nel periodo analogo dell'esercizio precedente, il risultato operativo (EBIT) è pari circa a Euro 3,1 milioni rispetto a circa Euro 3,5 milioni nel periodo analogo all'esercizio precedente.

La voce "proventi da partecipazioni" del periodo include rispettivamente per Euro 5.497 mila ed Euro 743 mila i dividendi deliberati dalla assemblea delle società controllate Cairo Editore e Cairo Pubblicità del 28 aprile 2008 e non ancora incassati alla data di redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

I principali **dati patrimoniali** al 30 giugno 2008 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2007:

(valori in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Dati patrimoniali		
Immobilizzazioni materiali nette	641	670
Immobilizzazioni immateriali nette	432	479
Investimenti in immobilizzazioni finanziarie	19.918	16.900
Altre attività non correnti	3.360	7.540
Depositi vincolati non correnti	-	6.826
Circolante commerciale netto	10.726	8.344
Totale mezzi impiegati	35.077	40.759
Passività a lungo e fondi	7.242	7.112
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(51.272)	(67.828)
Debiti verso società controllate	4.885	4.885
Patrimonio netto	74.222	96.590
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	35.077	40.759

Come già commentato nelle note relative alla situazione patrimoniale consolidata, la movimentazione del patrimonio netto è riconducibile al risultato di periodo, all'acquisto di azioni proprie ed alla distribuzione dei dividendi deliberata dalla Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 30 giugno 2008, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2007 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

Cairo Communication S.p.A.	30/06/2008	31/12/2007	Variazione
Disponibilità liquide	36.952	47.606	(10.654)
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	7.415	7.343	72
Depositi vincolati correnti	6.826	12.800	(5.974)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	0
Totale	51.272	67.828	(16.556)
Debiti finanziari verso società controllate	(4.885)	(4.885)	0
Totale	46.387	62.943	(16.556)



La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2008 risulta positiva per circa Euro 51,3 milioni e include la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,4 milioni comprensivo di interessi maturati) e depositi vincolati riconducibili alla liquidità depositata in due conti vincolati di rispettivamente Euro 2,6 milioni ed Euro 4,2 milioni, già descritti nelle note di commento alla posizione finanziaria netta consolidata.

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

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

	Patrimonio	Risultato
Bilancio d'esercizio della Cairo Communication S.p.A.	74.222	9.134
<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	1.273	-
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni	-	3.429
<u>Allocazione plusvalori pagati:</u>		
Avviamento	7.230	-
Maggiori valori attribuiti ad altre attività	2.776	752
<u>Eliminazione di utili infra gruppo al netto del relativo effetto fiscale</u>	(20.342)	135
<u>Eliminazione di dividendi infragruppo</u>	-	(6.240)
<u>Valutazione delle partecipazioni non consolidate con il metodo del patrimonio netto</u>	(153)	(72)
Bilancio consolidato Cairo Communication	65.006	7.138

Indicatori alternativi di performances

Nella presente relazione intermedia sulla gestione, 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 di quelli convenzionali previsti 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** ed è determinato come segue:

Risultato prima delle imposte delle attività in continuità

+/- Risultato della gestione finanziaria

+/- Risultato delle partecipazioni

EBIT- Risultato Operativo

+ Ammortamenti

+ Svalutazioni crediti

+ Accantonamenti a 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.

Fatti di rilievo del semestre

Come riportato nelle note di commento all'andamento della gestione, nel corso del semestre, il Gruppo Cairo Communication ha continuato ad operare in qualità di editore di periodici e libri (Cairo Editore, Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing), di concessionaria multimediale per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa e stadi, e di editore di contenuti elettronici (Il Trovatore). Dopo un esercizio, il 2006/2007, che è stato di consolidamento delle iniziative di successo intraprese nei precedenti quattro anni, il 21 gennaio 2008 è uscita in edicola "TV MIA", una nuova guida televisiva settimanale in formato pocket diretta da Sandro Mayer. Il lancio di "TV MIA" è stato supportato da una importante campagna pubblicitaria televisiva, stampa e sul punto vendita e da successivi ulteriori investimenti in comunicazione.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha deliberato:



-
- la distribuzione di un dividendo di 4 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola l'11 febbraio 2008, per complessivi Euro 31,1 milioni,
 - la proposta di acquisto di azioni proprie ex art.2357 e seguenti C.C.; 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, 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,
 - la proposta di modifica dello statuto sociale in modo tale da frazionare le n. 7.834.340 azioni ordinarie Cairo Communication S.p.A. in n. 78.343.400 azioni aventi le medesime caratteristiche, mediante assegnazione di n. 10 azioni ordinarie di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria attualmente in circolazione; tale frazionamento ha avuto inizio a partire dal 25 febbraio 2008.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2008 ha nominato, sulla base delle uniche liste presentate 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.
- il Collegio Sindacale composta 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.

La società controllata Cairo Pubblicità già nel corso dell'esercizio 2005/2006 aveva approvato un piano di stock option in favore del suo amministratore delegato dott. Uberto Fornara, amministratore delegato anche di Cairo Communication, che prevedeva l'attribuzione di diritti di opzione su 108.400 azioni (pari al 4 % del capitale sociale), al prezzo di esercizio complessivo di Euro 712 mila, al raggiungimento di obiettivi fissati in termini di incremento della redditività e del fatturato, presi a riferimento i risultati conseguiti al 31 dicembre 2007.

Nel mese di aprile 2008, l'amministratore delegato della società controllata Cairo Pubblicità ha esercitato la stock option prevista nel suddetto piano di incentivazione. Cairo Communication ha riacquistato tali azioni della società controllata Cairo Pubblicità al prezzo di Euro 2,5 milioni, riprendendo così il controllo totalitario della società.



Nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie deliberato dall'Assemblea dei soci del 28 gennaio 2008 ed avviato dal Consiglio di Amministrazione il 19 marzo 2008, nel periodo tra tale data ed il 30 giugno 2008 sono state acquistate n. 142.980 azioni ordinarie Cairo Communication (pari allo 0,183% del capitale sociale) ad un prezzo medio unitario di 2,53 Euro per azione e per un controvalore complessivo pari a 362 mila Euro. Al 30 giugno 2008, Cairo Communication deteneva un totale di n. 634.910 azioni proprie, pari allo 0,810 % del capitale sociale.

Rapporti con società controllanti e controllate

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 24 del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Altre informazioni

Gestione dei rischi

Il Gruppo Cairo Communication non presenta esposizione al rischio di liquidità ed al rischio di cambio in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 63,5 milioni, 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 e non c'è esposizione al rischio di cambio. Il Gruppo non fa quindi utilizzo di strumenti di copertura.

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.

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.



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

Dipendenti

Al 30 giugno 2008 i dipendenti del Gruppo erano 259, sostanzialmente in linea con quelli al 31 dicembre 2007 (257) e non sono intervenute modifiche nella composizione degli stessi per categoria.

Eventi successivi alla chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione

Nel seguito dell'esercizio 2008 il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività, quello editoriale della Cairo Editore, della Editoriale Giorgio Mondadori e della Cairo Publishing, così come nello sviluppo della raccolta pubblicitaria sulle sue testate e quello della raccolta pubblicitaria televisiva sulla emittente commerciale La7 e sui canali digitali a pagamento in concessione (Cartoon Network e Boomerang, Bloomberg e CNN). Nella prima metà del 2008, il settore editoriale e quello pubblicitario hanno conosciuto una fase congiunturale di mercato non favorevole in termini di andamento sia delle diffusione che della raccolta pubblicitaria.

La situazione economica generale ha contribuito a deprimere la domanda interna frenando anche le vendite di quotidiani e periodici. In particolare, nei primi mesi dell'anno sia i mensili che i settimanali hanno mostrato cali diffusionali significativi. Secondo i dati dell'Osservatorio FCP, nel primo semestre dell'anno la raccolta pubblicitaria dei settimanali ha registrato una variazione negativa dell'1% e quella dei mensili una variazione positiva del 2,2 % rispetto al periodo analogo del 2007.

Pur operando in questo contesto generale, nel semestre il Gruppo ha confermato, grazie alle caratteristiche dei prodotti editi ed alla sua strategia editoriale, la marginalità operativa lorda conseguiti nel periodo analogo del 2007, incrementando risultato operativo e risultato netto; in particolare:

- i ricavi diffusionali - in crescita di circa Euro 2,8 milioni rispetto al periodo analogo del 2007 anche grazie lancio di "TV MIA" che nel periodo ha generato ricavi diffusionali per circa Euro 2 milioni - sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza



minima di ricavi generati da gadget e collaterali, la cui vendita a livello di settore editoriale è in sensibile flessione;

- le tre testate settimanali del Gruppo in considerazione della loro giovane “età” presentano un grado di notorietà spontanea, la capacità delle persone di riconoscerne il nome spontaneamente, più basso rispetto a quello delle testate concorrenti dirette che sono in edicola da molto più tempo; vi è quindi largo spazio per incrementarla attraverso le campagne di comunicazione, la qualità dei prodotti e l’abitudine al consumo, con conseguenti effetti positivi sia sulle copie vendute che sulla pubblicità raccolta;
- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto, rispetto a quelli dei principali competitor diretti; questo differenziale ne aumenta l’attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini, ad oggi non ancora decisi, che potrebbero essere realizzati nei prossimi anni.

All’inizio del mese di luglio il prezzo di copertina del settimanale “Diva e Donna” è stato aumentato di 0,10 Euro a 1,3 Euro. Nello stesso mese sono stati incrementati anche i prezzi di copertina dei mensili “Airone” (un aumento di 0,5 Euro portando il prezzo a 1,5 Euro), “Gardenia” (un aumento di 0,1 Euro portando il prezzo a 3,7 Euro) e “For Men Magazine” (un aumento di 0,10 Euro portando il prezzo a 2 Euro).

Nella seconda parte del 2008 Cairo Editore continuerà a perseguire le opportunità di ottimizzazione dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione.

Con riferimento al settore delle concessionarie, l’attività continuerà ad essere molto concentrata sullo sviluppo della raccolta pubblicitaria sui mezzi di editori terzi, La 7, i canali tematici in concessione e le testate del Gruppo.

Pur in presenza di una fase congiunturale del mercato non favorevole, che costituisce di per sé un elemento di incertezza, assumendo che nella seconda parte del 2008 l’andamento del mercato pubblicitario in Italia sia almeno in linea con quello registrato nei primi sei mesi dell’anno, si ritiene che le caratteristiche dei prodotti editi dal Gruppo consentiranno di confermare nell’esercizio 2008 risultati gestionali in linea con quelli conseguiti nei dodici mesi gennaio-dicembre 2007.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



CAIROCOMMUNICATION

Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2008

Euro/000	Note	Semestre chiuso al 30 giugno 2008	Semestre chiuso al 31 marzo 2007
Ricavi netti	1	124.487	118.843
Altri ricavi e proventi	2	1.276	1.172
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(15)	12
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(16.568)	(16.730)
Costi per servizi	5	(84.851)	(81.635)
Costi per godimento beni di terzi	6	(1.034)	(1.212)
Costi del personale	7	(11.290)	(9.601)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(1.460)	(3.156)
Altri costi operativi	9	(589)	(528)
Risultato operativo		9.956	7.165
Risultato partecipazioni	10	7	0
Proventi finanziari netti	10	1.401	1.454
Risultato prima delle imposte		11.364	8.619
Imposte dell'esercizio	11	(4.135)	(3.983)
Risultato netto delle attività in continuità		7.229	4.636
Risultato netto delle attività cessate	12	(92)	(428)
Risultato netto dell'esercizio		7.137	4.208
- Di pertinenza del Gruppo		7.138	4.214
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività cessate		0	0
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		(1)	(6)
		7.137	4.208
Risultato per azione (euro) (*)			
- Risultato per azione da attività in continuità e cessate	14	0,092	0,541
- Utile per azione da attività in continuità	14	0,093	0,595

(*) Si ricorda che l'Assemblea dei Soci del 28 gennaio 2008 ha deliberato il frazionamento delle azioni ordinarie Cairo Communication nel rapporto 1 a 10

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2008

Euro/000 Attività	Note	30 giugno 2008	31 dicembre 2007
Immobili, impianti e macchinari	15	3.373	3.302
Attività immateriali	16	13.626	11.593
Partecipazioni	17	5.691	5.763
Attività finanziarie non correnti	17	4.270	6.929
Attività per imposte anticipate	18	4.241	4.509
Totale attività non correnti		31.201	32.096
Rimanenze	19	4.521	4.546
Crediti commerciali	19	85.404	81.456
Crediti verso controllanti	19	372	220
Crediti diversi ed altre attività correnti	19	3.803	3.193
Titoli e altre attività finanziarie correnti	19	10.114	20.222
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	21	55.687	60.799
Totale attività correnti		159.901	170.436
Attività destinate alla vendita		-	-
Totale attività		191.102	202.532
Patrimonio netto e Passività		30 giugno 2008	31 dicembre 2007
Capitale		4.074	4.074
Riserva sovrapprezzo azioni		57.661	71.659
Utili (Perdite) di esercizi precedenti		(3.867)	10.028
Utile del periodo		7.138	3.606
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		65.006	89.367
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti		(12)	(11)
Totale patrimonio netto	22	64.994	89.356
Trattamento di fine rapporto	20	3.737	3.695
Debiti finanziari non correnti	21	3.983	6.380
Fondi rischi ed oneri	20	1.634	2.028
Totale passività non correnti		9.354	12.103
Debiti correnti verso banche	21	2.545	42
Debiti verso fornitori	19	96.855	87.028
Debiti verso controllanti	19	4.557	1.210
Debiti tributari	19	2.533	2.521
Altre passività correnti	19	10.264	10.272
Totale passività correnti		116.754	101.073
Passività destinate alla dismissione o cessate		0	0
Totale passività		126.108	113.176
Totale patrimonio netto e passività		191.102	202.532

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Euro/000	30 giugno 2008 6 mesi	31 marzo 2007 6 mesi	31 dicembre 2007 3 mesi
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI (1)	60.757	97.545	64.257
ATTIVITA' OPERATIVA			
Risultato netto	7.137	4.208	3.599
Ammortamenti e svalutazioni	1.460	526	286
Risultato partecipazioni	(7)	0	0
Proventi finanziari netti (*)	(1.344)	(1.197)	(762)
Imposte sul reddito (**)	4.077	3.780	3.961
Variatione netta del fondo trattamento di fine rapporto	42	71	(26)
Variatione netta fondi rischi ed oneri	(394)	(191)	(1.066)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	10.971	7.197	5.992
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	(5.665)	(6.968)	(7.702)
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	13.166	9.301	683
(Incremento) Decremento delle altre attività	10.108	(57)	(33)
(Incremento) Decremento delle rimanenze	25	(603)	(216)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	28.605	8.870	(1.276)
Imposte sul reddito corrisposte	(3.797)	(980)	(365)
Oneri finanziari corrisposti	(76)	(320)	(35)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	24.732	7.570	(1.676)
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO			
(Investimenti) Disinvestimenti netti in immobilizzazioni tecniche ed attività immateriali	(2.609)	(322)	(2.740)
(Investimenti) Disinvestimenti in azioni proprie	(362)	0	0
Interessi e proventi finanziari incassati	1.551	1.517	914
(Investimenti) Disinvestimenti in partecipazioni	79	0	0
Incremento netto delle altre attività non correnti	2.659	26	0
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)	1.318	1.221	(1.826)
ATTIVITA' FINANZIARIA			
Dividendi corrisposti	(31.141)	(19.463)	0
Incremento (Decremento) dei depositi bancari vincolati	0	0	3.781
Variatione del capitale e riserve di terzi	0	479	0
Accensione (Rimborso) di finanziamenti	0	(500)	(3.781)
Altre variazioni di patrimonio netto	4	28	2
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(31.137)	(19.456)	2
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(5.087)	(10.665)	(3.500)
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI (1)	55.670	86.880	60.757

(1) Riconciliazione della cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti:

	30 giugno 2008	31 marzo 2007	31 dicembre 2007
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	55.687	87.267	60.799
Scoperti di conto corrente	(17)	(387)	(42)
Totale	55.670	86.880	60.757

(*) La voce include proventi finanziari netti relativi alle attività in continuità per Euro 1.445 mila (Euro 1.454 mila al 31 marzo 2007) e oneri finanziari netti relativi alle attività cessate per Euro 139 mila (oneri per Euro 257 mila al 31 marzo 2007).

(**) La voce include gli oneri fiscali relativi alle attività in continuità per Euro 4.136 mila (Euro 3.983 mila al 31 marzo 2007) ed il beneficio fiscale relativo alle attività cessate per Euro 59 mila (beneficio di Euro 203 mila al 31 marzo 2007)

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Euro/000	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale
Saldo al 30 settembre 2006	4.074	91.122	(2.609)	71	92.658	(485)	92.173
Destinazione risultato e distribuzione dividendi		(19.463)	71	(71)	(19.463)		(19.463)
Copertura perdite da parte degli azionari di minoranza della Diellesei S.p.A. in liquidazione					0	480	480
Incremento riserve per pagamenti basati su azioni			28		28		28
Risultato del periodo				4.214	4.214	(6)	4.208
Saldo al 31 marzo 2007	4.074	71.659	(2.510)	4.214	77.437	(11)	77.426
Incremento riserve per pagamenti basati su azioni			20		20		20
Risultato del periodo				8.302	8.302	7	8.309
Saldo al 30 settembre 2007	4.074	71.659	(2.490)	12.516	85.759	(4)	85.755
Destinazione risultato e distribuzione dividendi			12.516	(12.516)	0		0
Incremento riserve per pagamenti basati su azioni			2		2		2
Risultato del periodo				3.606	3.606	(7)	3.599
Saldo al 31 dicembre 2007	4.074	71.659	10.028	3.606	89.367	(11)	89.356
Destinazione risultato e distribuzione dividendi		(13.998)	(13.537)	(3.606)	(31.141)		(31.141)
Acquisizione azioni proprie			(362)		(362)		(362)
Incremento riserve per pagamenti basati su azioni			4		4		4
Risultato del periodo				7.138	7.138	(1)	7.137
Saldo al 30 giugno 2008	4.074	57.661	(3.867)	7.138	65.006	(12)	64.994

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



CONTO ECONOMICO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519 DEL 27 LUGLIO

2006

Euro/000	Semestre chiuso al			Semestre chiuso al		
	30 giugno 2008	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 marzo 2007	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	124.487	71	0,1%	118.843	115	0,1%
Altri ricavi e proventi	1.276			1.172		
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(15)			12		
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(16.568)			(16.730)		
Costi per servizi	(84.851)	(1.826)	2,2%	(81.635)	(1.412)	1,7%
Costi per godimento beni di terzi	(1.034)			(1.212)		
Costi del personale	(11.290)			(9.601)		
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(1.460)			(3.156)		
Altri costi operativi	(589)			(528)		
Risultato operativo	9.956			7.165		
Risultato partecipazioni	7			0		
Proventi finanziari netti	1.401			1.454		
Risultato prima delle imposte	11.364			8.619		
Imposte dell'esercizio	(4.135)			(3.983)		
Risultato netto delle attività in continuità	7.229			4.636		
Risultato netto delle attività cessate	(92)			(428)		
Risultato netto dell'esercizio	7.137			4.208		

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

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



STATO PATRIMONIALE AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519 DEL 27 LUGLIO

2006

Euro/000						
Attività	30 giugno 2008	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2007	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Immobili, impianti e macchinari	3.373			3.302		
Attività immateriali	13.626			11.593		
Partecipazioni	5.691			5.763		
Attività finanziarie non correnti	4.270			6.929		
Attività per imposte anticipate	4.241			4.509		
Totale attività non correnti	31.201			32.096		
Rimanenze	4.521			4.546		
Crediti commerciali	85.404	291	0,3%	81.456	223	0,3%
Crediti verso controllanti	372	372	100,0%	220	220	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	3.803	52	1,4%	3.193		
Titoli e altre attività finanziarie correnti	10.114			20.222		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	55.687			60.799		
Totale attività correnti	159.901	715	0,4%	170.436	443	0,3%
Attività destinate alla vendita	-			-		
Totale attività	191.102	715	0,4%	202.532		0,0%
Patrimonio netto e Passività	30 giugno 2008			31 dicembre 2007		
Capitale	4.074			4.074		
Riserva sovrapprezzo azioni	57.661			71.659		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	(3.867)			10.028		
Utile del periodo	7.138			3.606		
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	65.006			89.367		
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	(12)			(11)		
Totale patrimonio netto	64.994			89.356		
Trattamento di fine rapporto	3.737			3.695		
Debiti finanziari non correnti	3.983			6.380		
Fondi rischi ed oneri	1.634			2.028		
Totale passività non correnti	9.354			12.103		
Debiti correnti verso banche	2.545			42		
Debiti verso fornitori	96.855	10	0,0%	87.028	521	0,6%
Debiti verso controllanti	4.557	4.557	100,0%	1.210	1.210	100,0%
Debiti tributari	2.533			2.521		
Altre passività correnti	10.264			10.272		
Totale passività correnti	116.754	4.567	3,9%	101.073	1.731	1,7%
Passività destinate alla dismissione o cessate	0			0		
Totale passività	126.108	4.567	3,6%	113.176	1.731	1,5%
Totale patrimonio netto e passività	191.102	4.567	2,4%	202.532	1.731	0,9%

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

Il Presidente del Consiglio
(Dott. Urbano R. Cairo)



NOTE ILLUSTRATIVE

Principi contabili significativi

Principi per la predisposizione del bilancio

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea. 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").

Nella predisposizione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

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

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

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

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.



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

In data 30 novembre 2006 lo IASB ha emesso il principio contabile IFRS 8 - Segmenti Operativi che deve essere applicato a partire dal 1° gennaio 2009 in sostituzione dello IAS 14 - Informativa di settore. Il nuovo principio contabile richiede alla società di basare le informazioni riportate nell'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative, quindi richiede l'identificazione dei segmenti operativi sulla base della reportistica interna che è regolarmente rivista dal management. L'adozione di tale principio non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

In data 6 settembre 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 1 - Presentazione del bilancio che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009. La nuova versione del principio richiede che tutte le variazioni generate da transazioni con i soci siano presentate in un prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Tutte le transazioni generate con soggetti terzi ("*comprehensive income*") devono invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprehensive income* oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto dei *comprehensive income*). In ogni caso le variazioni generate da transazioni con i terzi non possono essere rilevate nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

In data 10 gennaio 2008 lo IASB ha emesso una versione aggiornata dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali, ed ha emendato lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato. Le principali modifiche apportate all'IFRS 3 riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per gradi di società controllate. Il goodwill in tali casi sarà determinato come differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di patrimonio netto di competenza 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, sia in termini di acquisizione che di cessione di quote che non costituiscono una perdita di controllo, devono essere trattate come *equity transaction* e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione di tali versioni riviste dei principi IAS 1, IFRS 3 e IAS 27.



In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“improvement”); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni 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.

- IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, 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.
- IAS 19 – Benefici ai dipendenti: l’emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l’effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l’effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il Board, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell’obbligazione.
- IAS 23 – Oneri finanziari: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari.
- IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate: la modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un’eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all’eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
- IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate, e IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures: tali emendamenti, che devono essere applicati dal 1° gennaio 2009, prevedono che siano fornite informazioni aggiuntive anche per le partecipazioni in imprese collegate e joint venture valutate al fair value secondo lo IAS 39. Coerentemente sono stati modificati l’IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative e lo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio.



- IAS 36 – Perdite di valore di attività: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle cash generating unit utilizzando il metodo dell’attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 – Attività immateriali: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l’impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l’iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l’impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l’ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

Alla data della presente relazione finanziaria semestrale gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’applicazione degli improvement emessi in data 22 maggio 2008 sopra descritti.

Sono state inoltre emesse versioni riviste e modifiche dei seguenti principi contabili che disciplinano fattispecie e casistiche al momento non presenti all’interno del Gruppo:

- In data 29 marzo 2007 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 23 - Oneri finanziari, le cui modifiche sono principalmente inerenti la rilevazione a conto economico degli oneri finanziari sostenuti a fronte di attività per cui normalmente trascorre un determinato periodo prima che siano pronte per l’uso o per la vendita, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009.
- In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all’IFRS 2 – Condizioni di maturazione e cancellazione; l’emendamento è principalmente inerente la valutazione degli strumenti di valutazione basati su azioni e deve essere applicato dal 1° gennaio 2009
- In data 14 febbraio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio; l’emendamento è principalmente inerente strumenti finanziari puttable e deve essere applicato dal 1° gennaio 2009.
- In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“improvement”), in particolare:
 - o IAS 1 – Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007): la modifica, relativa alla classificazione delle attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati, deve essere applicata dal 1° gennaio 2009
 - o IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: la modifica, relativa alle imprese il cui business caratteristico è il renting, deve essere applicata dal 1° gennaio 2009



- IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici: la modifica, relativa al trattamento dei benefici derivanti da prestiti dello Stato, deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009.
- IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- IAS 39 – Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione: la modifica, relativa al calcolo del nuovo tasso di rendimento di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del fair value, deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- IAS 40 – Investimenti immobiliari: la modifica, relativa agli investimenti immobiliari in corso di costruzione, deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009

Alla data della presente relazione finanziaria semestrale, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione delle nuove versioni e improvement appena descritti.

Si ricorda infine che sono state emesse le seguenti interpretazioni che disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo:

- IFRIC 12 – Contratti di servizi in concessione (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e che non è ancora stata omologata dall'Unione Europea);
- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).
- IFRIC 14 – IAS 19 - Attività per piani a benefici definiti e criteri minimi di copertura (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2008 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).
- IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).
- IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

Comparabilità

L'Assemblea Straordinaria dei soci della Cairo Communication del 21 dicembre 2007 ha approvato la proposta di spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 settembre al 31 dicembre di ciascun anno. Il presente bilancio semestrale abbreviato è il primo bilancio semestrale successivo allo spostamento della data di chiusura dell'esercizio e, quindi, i valori del conto economico del semestre chiuso al 30 giugno 2008, sono comparati con quelli risultanti dall'ultima relazione semestrale chiusa al 31 marzo 2007. Data la disomogeneità dei due periodi semestrali in oggetto, pur in assenza di significativi fenomeni di stagionalità, si segnala la non perfetta comparabilità dei dati.



Schemi di bilancio

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 e, al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa, vengono indicate le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti. Gli effetti economici delle attività operative cessate sono esposti in un'unica voce di conto economico denominata "Risultato netto delle attività cessate", così come previsto dall'IFRS 5.

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 del periodo;

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);
- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali che, come richiesto dagli IFRS, sono alternativamente imputate direttamente a Patrimonio netto (utili o perdite da compravendita di azioni proprie utili e perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti) o hanno contropartita in una riserva di Patrimonio netto (pagamenti basati su azioni per piani di stock option);
- movimentazione delle riserve da valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- movimentazione della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita;



- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Area di consolidamento

Si segnala che non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2007.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 include il bilancio della controllante Cairo Communication S.p.A. e delle seguenti società controllate direttamente o indirettamente

Società	Sede	Capitale sociale al 30/06/08	% Partecipazione	Data chiusura esercizio sociale	Attività	Criterio di consolidamento
Cairo Communication S.p.A.	Milano	4.074		31/12	Pubblicità	Integrale
Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A.	Milano	6.204	100	31/12	Editoriale	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
Immobiledit S.r.l.	Milano	5.610	100	31/12	Immobiliare	Integrale
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10	100	31/12	Editoriale	Integrale

NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO

Per quanto riguarda le voci del conto economico, provvediamo a rappresentarVi il contenuto delle principali componenti di costo e ricavo per il semestre chiuso al 30 giugno 2008. I dati comparativi si riferiscono all'ultima relazione semestrale approvata al 31 marzo 2007.

Nella relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2008, è stata inoltre svolta una analisi delle principali variazioni con riferimento ad una situazione economica proforma per i sei mesi gennaio-giugno 2007.

1. Ricavi netti

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



(valori in migliaia di Euro)	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Ricavi operativi lordi	138.663	132.139
Sconti agenzia	(14.176)	(13.296)
Ricavi operativi netti	124.487	118.843

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	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Pubblicità su reti televisive	70.312	69.177
Pubblicità su stampa	28.895	25.823
Pubblicità stadio	2.226	1.898
Pubblicità su Internet	338	18
Vendita pubblicazioni	35.352	33.009
Abbonamenti	1.545	1.708
Audiovisivi e vari	25	-
Libri e cataloghi	605	1.115
I.V.A. assolta dall'editore	(635)	(609)
Totale ricavi operativi lordi	138.663	132.139

Nella relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2008, è stata svolta una analisi delle principali variazioni dei ricavi lordi del semestre rispetto ai ricavi lordi conseguiti nel corso del semestre analogo del 2007, cui si rimanda.

2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi, pari nel semestre ad Euro 1.276 mila non presentano significative variazioni rispetto al semestre chiuso al 31 marzo 2007 (Euro 1.172 mila) e sono principalmente riconducibili a sopravvenienze attive, addebiti di costi tecnici pubblicitari e voci di ricavi diversi da quelli operativi.



3. Variazione delle rimanenze

La voce, pari a negativi Euro 15 mila, rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti oggetto di commercializzazione da parte delle società Cairo Editore S.p.A., Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l.

4. Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo

La voce consumi per materie prime presenta valori sostanzialmente in linea con il semestre chiuso al 31 marzo 2007, è inerente alla attività della Editoriale Giorgio Mondadori, della Cairo Editore e della Cairo Publishing ed accoglie principalmente le voci sotto indicate:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Costi di acquisto carta	15.859	16.079
Costi di acquisto gadget e materiali diversi	616	640
Variazione delle rimanenze di carta, gadget e materiali diversi	93	11
Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	16.568	16.730

5. Costi per servizi

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

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Competenze editori	51.299	49.366
Compensi di intermediazione	627	1.293
Provvigioni e costi agenti	2.768	2.894
Costi tecnici	212	133
Consulenze e collaborazioni	7.973	8.715
Lavorazioni esterne	10.676	10.329
Pubblicità e propaganda	5.756	3.845
Costi per struttura e generali	5.540	5.060
Totale costi per servizi	84.851	81.635



L'incremento dei costi per competenze editori rispetto al semestre chiuso al 31 marzo 2007 è correlato all'incremento dei ricavi pubblicitari rispetto al semestre ottobre 2006-marzo 2007.

La voce competenze editori include, per Euro 1.766 mila, le competenze del Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications S.p.A. per l'accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A. di seguito descritto nella Nota 24, di commento ai rapporti con parti correlate.

I costi per pubblicità e propaganda includono i costi sostenuti per il lancio del nuovo settimanale "TV MIA" (Euro 1,3 milioni) e dai successivi costi di comunicazione di supporto per ulteriori Euro 0,7 milioni, per complessivi Euro 2 milioni.

La riduzione di circa Euro 0,8 milioni dei costi per consulenze e collaborazioni deriva principalmente dal passaggio ad un rapporto di lavoro dipendente di alcuni collaboratori che nel corso del semestre chiuso al 31 marzo 2007 operavano nell'ambito di contratti di consulenza con corrispondente incremento dei costi del personale.

6. Costi per godimento beni di terzi

La voce "Costi per godimento beni di terzi" pari ad Euro 1.034 mila al 30 giugno 2008 (Euro 1.212 mila al 31 marzo 2007) 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:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Salari e stipendi	8.334	6.804
Oneri sociali	2.579	2.289
Trattamento di fine rapporto	377	413
Altri costi del personale	-	95
Totale costi del personale	11.290	9.601

L'incremento di costi del personale è principalmente riconducibile al passaggio di alcuni collaboratori ad un rapporto di lavoro dipendente descritto nella Nota 5, di commento ai costi per servizi.

8. Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

La voce si compone come segue:



Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Ammortamenti della attività immateriali e materiali	505	455
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	955	907
Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri	-	1.794
Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	1.460	3.156

Al 31 marzo 2007, la voce ammortamenti e svalutazioni includeva lo stanziamento di un fondo rischi di circa Euro 1,7 milioni per oneri non ricorrenti a fronte di rilievi mossi nel contesto di un accertamento dell'INPGI.

9. Altri costi operativi

La voce, incrementata di Euro 61 mila rispetto al semestre chiuso al 31 marzo 2007, include prevalentemente imposte e tasse diverse e le sopravvenienze passive.

10. Proventi finanziari netti e risultato delle partecipazioni

I proventi finanziari netti sono così composti:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Proventi finanziari	1.469	1.506
Oneri finanziari	(68)	(52)
Totale	1.401	1.454

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 voce proventi da partecipazioni è relativa principalmente agli aggiustamenti derivanti dalla valorizzazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Dmail Group, rappresentati dalla quota di competenza del risultato di periodo, pari a Euro 10 mila, come di seguito descritto nella Nota 17 di commento alle partecipazioni e attività finanziarie non correnti.



11. Imposte

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Ires dell'esercizio	3.152	1.655
Irap dell'esercizio	858	835
Imposte anticipate	125	1.493
Totale imposte	4.135	3.983

12. Risultato netto delle attività cessate

La voce include il risultato netto della Diellesei, la cui liquidazione è proseguita nel semestre, che può essere analizzato come segue:

Descrizione	Semestrale al 30/06/2008 (6 mesi)	Semestrale al 31/03/2007 (6 mesi)
Ricavi operativi netti	-	-
Variazione delle rimanenze	-	-
Altri ricavi e proventi	8	531
Costi per servizi	(20)	(439)
Costo del personale	-	(370)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	-	(96)
Risultato operativo	(12)	(374)
Proventi (oneri) finanziari netti	(139)	(257)
Risultato prima delle imposte	(151)	(631)
Imposte sul reddito	59	203
Risultato netto delle attività cessate	(92)	(428)

Gli oneri finanziari sono relativi al costo figurativo del debito nei confronti degli istituti di credito, dilazionato senza interessi nel contesto degli accordi transattivi raggiunti nel corso dell'esercizio precedente ed attualizzato nel bilancio al 30 settembre 2007.

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



Descrizione	Semestrale al 30/06/2008	Bilancio consolidato al 31/12/2007
Disponibilità liquide nette assorbite dall'attività operativa e dalla procedura di liquidazione	(44)	(100)
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento		-
Disponibilità liquide nette generate (assorbite) dall'attività finanziaria	-	(3.781)
Decremento netto del periodo	(44)	(3.881)

13. Informativa di settore

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel semestre a livello dei singoli principali settori, editoria, concessionarie, Il Trovatore ed attività cessate, comparandoli con i risultati di settore per il primo semestre dell'esercizio 2006/2007:

Semestrale chiusa al 30/06/2008 (6 mesi)	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività cessate	Eliminazioni	Totale
Ricavi operativi netti	56.745	87.704	175	0	(20.137)	124.487
Altri proventi	951	325	0	0	0	1.276
Variazione delle rimanenze	(15)		0	0	0	(15)
Costi della produzione	(44.800)	(78.231)	(148)	0	20.137	(103.042)
Costo del personale	(8.574)	(2.699)	(17)	0	0	(11.290)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(741)	(719)	0	0	0	(1.460)
Risultato operativo	3.566	6.380	10	0	0	9.956
Risultato delle partecipazioni	0	7	0	0	0	7
Proventi finanziari netti	(8)	1.411	(2)	0	0	1.401
Risultato prima delle imposte	3.558	7.798	8	0	0	11.364
Imposte sul reddito	(1.534)	(2.595)	(6)	0	0	(4.135)
Risultato netto delle attività in continuità	2.024	5.203	2	0	0	7.229
Risultato netto della attività cessate			0	(92)	0	(92)
Risultato netto dell'esercizio	2.024	5.203	2	(92)	0	7.137
- Di pertinenza di terzi			1			1



Esercizio chiuso al 31/03/2007 (6 mesi)	Editoria	Concessio narie	Trovatore	Attività cessate	Eliminazioni	Totale
Ricavi operativi netti	52.463	83.051	382	-	(17.053)	118.843
Altri proventi	854	298	20	-	-	1.172
Variatione delle rimanenze	12	-	-	-	-	12
Costi della produzione	(42.965)	(73.822)	(371)	-	17.053	(100.105)
Costo del personale	(7.073)	(2.495)	(34)	-	-	(9.602)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.347)	(790)	(19)	-	-	(3.156)
Risultato operativo	944	6.242	(22)	-	-	7.164
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Proventi finanziari netti	(123)	1.583	(5)	-	-	1.455
Risultato prima delle imposte	821	7.825	(27)	-	-	8.619
Imposte sul reddito	(868)	(3.113)	(2)	-	-	(3.983)
Risultato netto delle attività in continuità	(47)	4.712	(29)	-	-	4.636
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	(428)	-	(428)
Risultato netto dell'esercizio	(47)	4.712	(29)	(428)	-	4.208
- Di pertinenza di terzi	-	-	(6)	-	-	(6)

13. Utile per azione

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

Descrizione	Semestrale al	Semestrale al
	30/06/2008	31/03/2007 (6 mesi)
Euro/000:		
Risultato delle attività in continuità	7.229	4.636
Utile (Perdita) della attività cessate	(92)	(428)
Risultato netto dell'esercizio (Euro/000)	7.137	4.208
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	78.343.400	7.834.340
Numero medio ponderato di azioni proprie	(533.055)	(49.193)
Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell'utile per azione	77.810.345	7.785.147
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,093	0,595
Utile (perdita) per azione attribuibile alle attività cessate	(0,001)	(0,054)
Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,092	(0,541)

L'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha deliberato la proposta di modifica dello statuto sociale in modo tale da frazionare le n. 7.834.340 azioni ordinarie Cairo Communication S.p.A. in n. 78.343.400 azioni aventi le medesime caratteristiche, mediante assegnazione di n. 10 azioni ordinarie di



pro-quota alla data di acquisizione, attribuibile al contratto in esclusiva decennale per la concessione degli spazi pubblicitari sui canali analogici e digitali delle reti allora di Telepiù.

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

A riguardo del suddetto contratto di concessione, come di seguito descritto nella Nota 23, Altre informazioni, prosegue l'arbitrato fra la Società e Telepiù Srl nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto e il risarcimento del danno.

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

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

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.

Nel corso del semestre, Cairo Communication ha acquistato dal suo Amministratore Delegato dott. Uberto Fornara (Amministratore Delegato anche di Cairo Pubblicità S.p.A.), al prezzo di Euro 2,6 milioni, 108.400 azioni della Cairo Pubblicità, pari al 4 % del capitale sociale della stessa, assegnate dalla società controllata in accordo con il piano di stock option descritto nella Nota 24 di commento ai rapporti con parti correlate. Tale piano prevedeva per l'amministratore un prezzo di esercizio di Euro 0,7 milioni. La variazione delle immobilizzazioni immateriali e riconducibile per Euro 1,9 milioni alla differenza tra quanto pagato e la quota di competenza di patrimonio netto della società controllata Cairo Pubblicità.



Sono principalmente inclusi nella voce gli avviamenti riconducibili alla Editoriale Giorgio Mondatori S.p.A. per Euro 1,5 milioni, alla Cairo Editore S.p.A. per Euro 3,2 milioni, alla Cairo Pubblicità S.p.A. per circa Euro 1,9 milioni e a Il Trovatore S.r.l. per Euro 0,2 milioni.

..

17. Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:

Partecipazione	Saldo 31/12/07	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	Saldo 30/06/08
Cairo Sport Srl	10	3	0	(3)	10
Totale controllate	10	3	0	(3)	10
Dmail Group S.p.A.	5.743	10	(82)	0	5.671
Totale collegate	5.743	10	(82)	0	5.705
Altre	10	0	0	0	10
Totale altre	10	0	0	0	10
Totale Generale	5.763	13	(82)	(3)	5.691

La partecipazione nella società quotata Dmail Group S.p.A. si riferisce a n. 765.000 azioni corrispondenti al 10% del capitale sociale, acquistate nel 2005 con l'obiettivo di realizzare con la società collaborazioni e sinergie nelle rispettive aree di attività. L'individuazione di potenziali opportunità è oggetto di valutazione in periodici incontri con il management della società. La valutazione con il metodo del patrimonio netto risulta inferiore al valore di mercato della partecipazione alla data del 30 giugno 2008 per circa Euro 0,2 milioni presa a riferimento la quotazione di borsa al 30 giugno 2008.

Il decremento del semestre deriva dagli aggiustamenti derivanti dalla valorizzazione con il metodo del patrimonio netto, richiesta per la valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in società collegate, rappresentati dalla quota di competenza del risultato di periodo al netto dei dividendi percepiti nel semestre in esame dalla società collegata per un valore di euro 82 mila.

I principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo Dmail Group, estratti dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008, sono riepilogati nelle seguenti tabelle:

Dati economici	Semestre al 30 giugno 2008	Semestre al 30 giugno 2007
Ricavi ed altri proventi operativi	50.922	43.096
Risultato operativo netto	1.811	1.397
Risultato di competenza del Gruppo	(345)	73



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.

La voce “Attività finanziarie non correnti” include principalmente un conto vincolato di Euro 4,2 milioni acceso nel contesto dell’operazione che nel corso dell’esercizio 2006/2007 aveva visto la concessione da parte di un istituto di credito di uno stralcio parziale dei debiti della società controllata Diellesei, esposti nella voce debiti verso banche per finanziamenti, e di una dilazione senza interessi nei termini di rientro del debito stesso al 30 settembre 2009.

18. Imposte anticipate

I crediti per “imposte anticipate” pari ad Euro 4.241 mila al 30 giugno 2008 (Euro 4.509 mila al 31 dicembre 2007) derivano dal riconoscimento delle imposte anticipate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività esposti in bilancio e i valori riconosciuti ai fini fiscali.

.*.*.*

19. Capitale Circolante

Il dettaglio del circolante può essere analizzato come segue:

Descrizione	Totale 30/06/08	Totale 31/12/07	Variazioni
Rimanenze	4.521	4.546	(25)
Crediti verso clienti	85.404	81.456	3.948
Crediti verso controllanti	372	220	152
Crediti diversi e altre attività correnti	3.803	3.193	610
Debiti verso fornitori	(96.855)	(87.028)	(9.827)
Debiti verso controllanti	(4.557)	(1.210)	(3.347)
Debiti tributari	(2.533)	(2.521)	(12)
Altre passività correnti	(10.264)	(10.272)	8
Totale circolante	(20.109)	(11.616)	(8.493)

La voce rimanenze è relativa alle giacenze della Cairo Editore S.p.A., Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. e Cairo Publishing S.r.l. di materie prime, principalmente carta, prodotti in corso di lavorazione, e prodotti finiti, principalmente libri. Le rimanenze, che sono esposte al netto di un fondo svalutazione di Euro 687 mila, sono in linea con i valori al 31 dicembre 2007.

I crediti verso clienti sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 10.016 mila (Euro 9.061 mila al 31 dicembre 2007) e si incrementano per effetto della ciclicità delle vendite. Il fondo svalutazione crediti, che si è incrementato per gli accantonamenti del periodo di Euro 955 mila, è stato



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

I crediti verso clienti includono inoltre, per complessivi Euro 229 mila, il credito vantato verso la società correlata Torino Football Club S.p.A. per (i) le competenze d'agenzia maturate nell'ambito dei rapporti di concessione pubblicitaria e (ii) per l'erogazione di servizi amministrativi descritti nella successiva Nota 24.

I crediti e debiti verso controllanti, pari rispettivamente ad Euro 372 mila ed ad Euro 4.557 mila, si riferiscono a crediti e debiti nei confronti della controllante UT Communications S.p.A. sorti nel contesto del consolidato fiscale nazionale a cui aderiscono, dal 2006, le società consolidate Cairo Editore S.p.A. e Editoriale Giorgio Mondadori S.p.A. e, a partire dal corrente esercizio, anche Cairo Communication e le sue controllate Cairo Pubblicità S.p.A., Diellesei S.p.A. in liquidazione, Cairo Due S.r.l. e Cairo Publishing S.r.l., come descritto nella Nota 24 di commento ai rapporti con le parti correlate. L'incremento dei debiti nei confronti della controllante è riconducibile a questo ampliamento del numero delle società che aderiscono al consolidato fiscale della stessa.

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

I debiti verso fornitori, come i crediti commerciali, si incrementano per effetto della loro specifica ciclicità. I debiti verso fornitori ammontano a Euro 96.855 mila con un incremento di Euro 9.827 mila rispetto al 31 dicembre 2007 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti. I debiti verso fornitori riconducibili alla Diellesei S.p.A. in liquidazione ammontano ad Euro 449 mila.

Le altre passività correnti, pari al 30 giugno 2008 ad Euro 10.264 mila (Euro 10.272 mila al 31 dicembre 2007) includono principalmente acconti ricevuti da clienti per abbonamenti di periodici da attivare, i debiti verso il personale per ferie e ratei mensilità, i debiti derivanti dal riaddebito a editori della quota di competenza di crediti inesigibili per i quali la perdita non è ancora stata accertata a titolo definitivo, i ratei e risconti passivi.



20. Attività e passività non correnti e non finanziarie

Trattamento di fine rapporto

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

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

	Saldo al 30/06/08	Saldo al 31/12/07
Saldo iniziale	3.695	3.721
Accantonamenti	377	151
Utilizzi/altri movimenti	(335)	(177)
Saldo finale	3.737	3.695

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

Descrizione	30/06/2008	31/12/2007	Medi
Dirigenti	13	14	14
Quadri	15	14	14
Impiegati	124	124	124
Giornalisti e Pubblicisti	107	105	106
Totale generale	259	257	258

Fondi per rischi ed oneri

La voce fondi per rischi e oneri include:

Descrizione	30/06/08	31/12/07	Variazioni
Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	693	704	(11)
Fondo oneri di liquidazione	212	352	(140)
Altri fondi rischi ed oneri	729	973	(244)
Totale generale	1.634	2.029	(395)

21. Posizione finanziaria netta

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



Descrizione	30/06/08	31/12/07	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	55.687	60.799	(5.112)
Depositi vincolati correnti	10.036	20.143	(10.107)
Depositi vincolati non correnti	4.205	6.826	(2.621)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	(17)	(42)	25
Debiti verso banche per finanziamenti	(6.511)	(6.380)	(131)
Totale	63.479	81.425	(17.946)

La voce depositi vincolati correnti include

- la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,4 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù Srl, sul quale, in accordo con Telepiù Srl, Cairo Communication ha versato l'importo di alcune fatture emesse da Telepiù nel 2004, di cui Cairo Communication aveva chiesto il sequestro conservativo a garanzia del suo diritto al risarcimento dei danni nei confronti di Telepiù Srl, azionato nell'arbitrato pendente contro la stessa;
- un conto vincolato di Euro 2,6 milioni acceso nel contesto dell'operazione che nel corso dell'esercizio 2006/2007 avevano visto la concessione da parte di un istituto di credito di uno stralcio parziale dei debiti della società controllata Diellesei, esposti nella voce debiti verso banche per finanziamenti, e di una dilazione senza interessi nei termini di rientro del debito stesso al 30 aprile 2008.

La voce depositi vincolati non correnti include un conto vincolato di Euro 4,2 milioni anch'esso acceso nel contesto di un'operazione che nel corso dell'esercizio 2006/2007 aveva visto la concessione da parte di un altro istituto di credito di uno stralcio parziale dei debiti della società controllata Diellesei, esposti nella voce debiti verso banche per finanziamenti, e di una dilazione senza interessi nei termini di rientro del debito stesso al 30 settembre 2009.

Nel corso del semestre è stato invece estinto il collaterale di Euro 12.800 mila in essere al 31 dicembre 2007 presso Banca Intesa, acceso a fronte di una fideiussione e incluso nella voce depositi vincolati correnti.

I debiti verso banche per finanziamenti ammontano ad Euro 6,5 milioni e si riferiscono a debiti derivanti da contratti di finanziamento accessi dalla controllata Diellesei S.p.A. in liquidazione che, nel corso del precedente esercizio, sono stati oggetto di accordi transattivi che hanno determinato lo stralcio di parte del debito originario ed una dilazione senza interessi dei relativi rimborsi. Tali debiti, esposti al loro



valore attuale, sono rimborsabili quanto ad Euro 2,5 milioni entro il 30 aprile 2009 e quanto ad Euro 4 milioni entro il 30 settembre 2009.

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 per complessivi Euro 17,9 milioni è principalmente riconducibile alla distribuzione di dividendi per Euro 31,1 milioni al netto dei flussi di cassa positivi generati dall'attività operativa.

Nel rendiconto finanziario la voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti nette finali" non include i depositi vincolati per Euro 14.241 mila (Euro 26.969 mila al 31 dicembre 2007), le attività finanziarie correnti per Euro 79 mila (Euro 79 mila al 31 dicembre 2007) ed i debiti verso banche per finanziamenti per Euro 6.511 mila (Euro 6.380 mila al 31 dicembre 2007).

22. Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2008 è pari a Euro 65.006 mila, inclusivo del risultato dell'esercizio.

L'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 4 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola l'11 febbraio 2008, per complessivi Euro 31,1 milioni.

Come commentato nella Nota 13 "utile per azione" l'Assemblea degli Azionisti del 28 gennaio 2008 ha deliberato la modifica dello statuto sociale in modo tale da frazionare le n. 7.834.340 azioni ordinarie Cairo Communication S.p.A. in n. 78.343.400 azioni aventi le medesime caratteristiche, mediante assegnazione di n. 10 azioni ordinarie di nuova emissione in sostituzione di ogni azione ordinaria attualmente in circolazione.

Il capitale sociale della Cairo Communication S.p.A., pari attualmente a Euro 4.073 mila, è quindi costituito da n. 78.343.400 azioni ordinarie.

Nell'ambito del programma di acquisto di azioni proprie deliberato dall'Assemblea dei soci del 28 gennaio 2008 ed avviato dal Consiglio di Amministrazione il 19 marzo 2008, nel periodo tra tale data ed il 30 giugno 2008 sono state acquistate n. 142.980 azioni ordinarie Cairo Communication (pari allo 0,183% del capitale sociale) ad un prezzo medio unitario di 2,53 Euro per azione e per un controvalore complessivo pari a 362 mila Euro. Al 30 giugno 2008, Cairo Communication deteneva un totale di n. 634.910 azioni proprie, pari allo 0,810 % del capitale sociale.

Con riferimento alla Diellesei S.p.A. in liquidazione la quota di patrimonio di pertinenza di terzi è stata determinata considerando che già nel corso dei precedenti esercizi 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.



23. Altre informazioni

Cairo Communication S.p.A. ha stipulato con Telecom Italia Media S.p.A. (Gruppo Telecom) un contratto triennale (2003-2005) per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sull'emittente La7, rinnovabile per un ulteriore triennio al conseguimento di obiettivi concordati. Tali obiettivi sono stati pienamente raggiunti maturando quindi le condizioni per il rinnovo automatico fino al 31 dicembre 2008. Il contratto ha generato nell'anno solare 2007, ricavi lordi per Euro 120,5 milioni. Il contratto prevede, anche per il 2008, una raccolta pubblicitaria minima garantita pari a quella originaria del contratto (Euro 66 milioni l'anno lordi), aumentata in misura pari al tasso di inflazione tra il gennaio 2003 e il gennaio 2006. A garanzia del pagamento del sopraccitato minimo garantito all'editore, è stata rilasciata da Banca Popolare di Milano una fideiussione bancaria per Euro 16 milioni con scadenza 15 giugno 2009.

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

Gli amministratori ritengono che l'esito dell'arbitrato non comporti comunque effetti negativi sul bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini delle imposte sui Redditi, IVA e IRAP nei confronti della società controllata Cairo Editore S.p.A. relativamente al periodo di imposte 2004, nel processo verbale di constatazione l'Agenzia delle Entrate ha mosso alcuni rilievi, principalmente sulla inerenza di costi aziendali, che sono stati poi recepiti nel processo verbale di accertamento notificato nel corso del mese di gennaio 2008 e per il quale è stato presentato ricorso. Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e che pertanto non siano probabili passività di rilievo e quindi che non occorra, allo stato attuale, effettuare un apposito accantonamento a presidio delle stesse.



Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004 e 2005) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti nei processi verbali di accertamento ricevuti nel corso del mese di gennaio 2008 (per il 2002, per il quale è già stato presentato ricorso) e di giugno 2008 (per il 2003, 2004 e 2005). Sentito anche il parere dei propri consulenti fiscali, gli amministratori ritengono che ci siano fondate ragioni in fatto e diritto per opporsi ai rilievi formulati e non è pertanto stato effettuato alcun apposito accantonamento a presidio degli stessi.

Un precedente socio della società controllata Il Trovatore S.p.A., non parte venditrice alla capogruppo Cairo Communication, ha 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 sas Il Trovatore e la trasformazione della stessa da sas in srl, chiedendo altresì l'annullamento del successivo contratto di acquisto della società da parte della Cairo Communication. Sentiti anche i consulenti legali, si ritiene che il fondamento in fatto e diritto di tali domande sia tale da non richiedere lo stanziamento di specifici fondi rischi a fronte delle stesse.

24. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con la società controllante e società a controllo congiunto a condizioni di mercato ritenute normali nei rispettivi mercati di riferimento, tenuto conto delle caratteristiche dei servizi prestati.

Gli effetti di tali rapporti sul conto economico consolidato del Gruppo Cairo Communication per il primo semestre 2008 sono i seguenti:

Ricavi e costi al 30 settembre 2008 (Euro/000)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
	-	-	-	-
<u>Società controllante</u>				
UT Communications	-	-	-	-
<u>Società soggette a comune controllo</u>				
Torino FC S.p.A.	70	1.826	-	-
Stella Sr.l.	-	-	-	-
<u>Società collegate</u>				
Dmail	1	-	-	-
Totale	71	1.826	-	-

Gli effetti di tali rapporti sullo Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2008:



Crediti e attività finanziarie (Euro/000)	Crediti Commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività fin. correnti
Società controllante				
UT Communications	-	-	372	-
Società soggette a comune controllo				
Torino FC S.p.A.	229	52	-	-
Stella Sr.l.	61	-	-	-
Società collegate				
Dmail	1	-	-	-
Totale	291	52	372	-

Debiti e passività finanziarie (Euro/000)	Debiti Commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato Fiscale	Altre passività fin. correnti
Società controllante				
UT Communications	-	-	4.557	-
Società soggette a comune controllo				
Torino FC S.p.A.	10	-	-	-
Stella Sr.l.	-	-	-	-
Società collegate				
Dmail	-	-	-	-
Totale	10	-	4.557	-

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

- dell'accordo di concessione stipulato con il Torino Football Club S.p.A., società controllata da UT Communications, per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Il contratto di concessione pubblicitaria prevede la retrocessione al concedente di una percentuale (85%) dei ricavi al netto dello sconto di agenzia conseguiti per gli accordi conclusi direttamente e fatturati da Cairo Pubblicità e il riconoscimento a favore della stessa di una percentuale del 2 % per gli accordi conclusi direttamente da Torino F.C; per effetto di tale contratto nel semestre sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1.766 mila e Cairo Pubblicità ha maturato ulteriori provvigioni attive per Euro 46 mila. Nel contesto del contratto di concessione pubblicitaria Cairo Pubblicità ha anche acquistato biglietti di accesso allo stadio per un controvalore di Euro 9 mila.
- dell'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità; tale accordo prevede un corrispettivo annuo di Euro 48 mila (24 mila per il semestre), determinato sulla base di un criterio "cost plus".
- dell'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC. Nel corso del semestre sono stati acquistati spazi pubblicitari per complessivi Euro 50 mila.



Le Società controllate Cairo Editore ed Editoriale Giorgio Mondadori, che non avevano potuto entrare nell'area di consolidamento del consolidato fiscale nazionale della Cairo Communication in quanto aventi termini differenti di chiusura dell'esercizio sociale, avevano aderito a partire dall'esercizio 2006 alla procedura di Consolidato fiscale nazionale con la controllante ultima UT Communications S.p.A. Come già commentato, l'assemblea Straordinaria dei soci della Cairo Communication del 21 dicembre 2007 ha approvato la proposta di spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 settembre al 31 dicembre di ciascun anno. A partire dal corrente esercizio 2008 anche Cairo Communication e le sue controllate 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 include debiti e crediti verso la controllante UT Communications S.p.A. rispettivamente per Euro 4.557 mila (dei quali Euro 1.676 riconducibili all'esercizio precedente) ed Euro 372 mila (dei quali Euro 216 mila riconducibili all'esercizio precedente).

La società controllata Cairo Pubblicità già nel corso dell'esercizio 2005/2006 aveva approvato un piano di stock option in favore del suo amministratore delegato dott. Uberto Fornara, amministratore delegato anche di Cairo Communication, che prevedeva l'attribuzione di diritti di opzione su 108.400 azioni (pari al 4 % del capitale sociale), al prezzo di esercizio complessivo di Euro 712 mila, al raggiungimento di obiettivi fissati in termini di incremento della redditività e del fatturato, presi a riferimento i risultati conseguiti al 31 dicembre 2007.

In data successiva al 31 marzo 2008, l'amministratore delegato della società controllata Cairo Pubblicità ha esercitato la stock option prevista nel suddetto piano di incentivazione. Cairo Communication ha riacquistato tali azioni della società controllata Cairo Pubblicità al prezzo di Euro 2,5 milioni, riprendendo così il controllo totalitario della società.

25 Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064296, si precisa che nel corso del primo semestre 2008 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

Nel semestre chiuso al 31 marzo 2007 la voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni includeva lo stanziamento di un fondo rischi di circa Euro 1,7 milioni per oneri non ricorrenti a fronte di rilievi mossi nel contesto di un accertamento INPGI.



26 Eventi successivi

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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



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

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



Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98

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 semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2008.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:

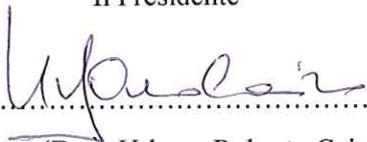
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, ed in particolare dello IAS 34 - *Bilanci intermedi*, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005,
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

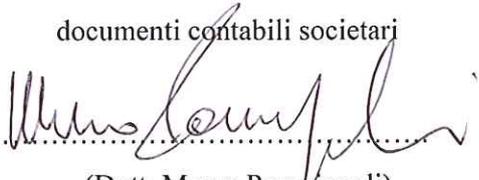
Milano, 28 agosto 2008

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente


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

Il dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari


.....
(Dott. Marco Pompignoli)

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

Agli Azionisti della CAIRO COMMUNICATION S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Cairo Communication S.p.A. e controllate ("Gruppo Cairo Communication") al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Cairo Communication S.p.A. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2008 e in data 19 luglio 2007.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni, già commentate dagli amministratori nella relazione intermedia sulla gestione e nelle note illustrative.
- a. L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Cairo Communication S.p.A. del 21 dicembre 2007 ha approvato la proposta di modifica della data di chiusura dell'esercizio sociale dal 30 settembre al 31 dicembre di ciascun esercizio. Il presente bilancio semestrale abbreviato è il primo bilancio semestrale successivo alla modifica della data di chiusura dell'esercizio e, quindi, i valori del conto economico sono comparati con quelli risultanti dall'ultima relazione semestrale chiusa al 31 marzo 2007. Data la disomogeneità dei due semestri di riferimento, pur in assenza di significativi fenomeni di stagionalità, il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 potrebbe non essere perfettamente comparabile con il bilancio consolidato intermedio del precedente periodo semestrale chiuso al 31 marzo 2007.
 - b. Nel corso del semestre è proseguito l'arbitrato fra la Cairo Communication S.p.A. e Telepiù S.r.l. nel quale entrambe le parti hanno chiesto la risoluzione del contratto di concessione pubblicitaria in esclusiva decennale stipulato nel 1998 nonché il risarcimento del danno. L'arbitrato è ancora in fase istruttoria ed il Collegio Arbitrale, dopo l'interrogatorio libero dei rappresentanti delle parti, ha dato inizio alle prove testimoniali e ha disposto consulenza tecnica nominando il C.T.U..

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

Gli Amministratori ritengono che l'esito dell'arbitrato non comporti comunque effetti negativi sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 28 agosto 2008