



CAIROCOMMUNICATION

**Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno
2017**

Cairo Communication S.p.A.
Sede Sociale in Milano
Corso Magenta 55
Capitale Sociale Euro 6.989.663,10



Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo*	Presidente
Dott. Uberto Fornara	Amministratore Delegato
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Dott. Giuseppe Brambilla di Civesio	Consigliere
Avv. Laura Maria Cairo	Consigliere
Dott. Roberto Cairo	Consigliere
Dott.ssa Marella Caramazza	Consigliere
Dott. Massimo Ferrari	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere
Dott. Marco Pompignoli	Consigliere

Comitato Controllo e Rischi

Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere

Comitato per le Remunerazioni e le Nomine

Dott.ssa Marella Caramazza	Consigliere
Dott.ssa Daniela Bartoli	Consigliere
Dott. Giuseppe Brambilla di Civesio	Consigliere

Comitato Parti Correlate

Dott. Massimo Ferrari	Consigliere
Dott.ssa Marella Caramazza	Consigliere
Dott.ssa Paola Mignani	Consigliere

Collegio Sindacale

Dott. Michele Paolillo	Presidente
Dott. Marco Moroni	Sindaco effettivo
Dott. Gloria Marino	Sindaco effettivo
Dott.ssa Laura Guazzoni	Sindaco supplente
Dott. Domenico Fava	Sindaco supplente

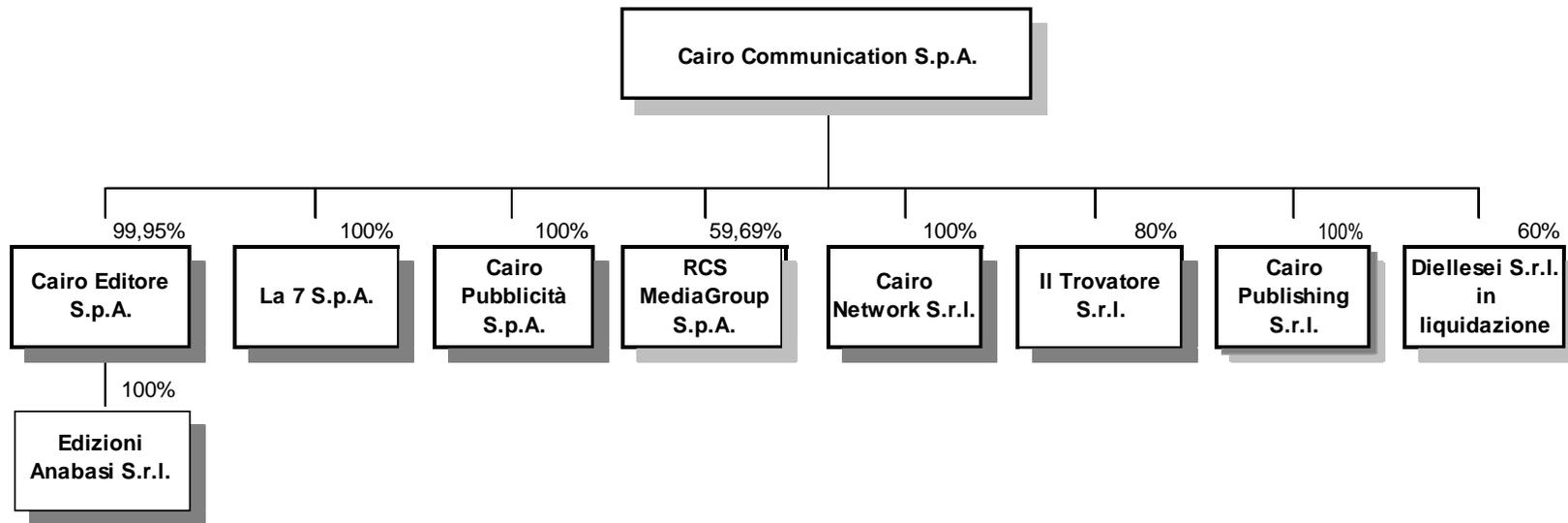
Società di revisione

KPMG S.p.A.

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



Il Gruppo al 30 giugno 2017





Relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2017

Il Gruppo Cairo Communication nel primo semestre 2017 ha operato in qualità di:

- editore di periodici e libri (Cairo Editore/Editoriale Giorgio Mondadori e Cairo Publishing);
- editore televisivo (La7, La7d) e internet (La7.it, TG.La7.it);
- concessionaria multimediale (Cairo Pubblicità) per la vendita di spazi pubblicitari sui mezzi televisivo, stampa, internet e stadi;
- editore di quotidiani, periodici (settimanali e mensili), con relativa attività di raccolta pubblicitaria su stampa e online, in Italia e Spagna, attraverso RCS, che è anche attiva nell'organizzazione di eventi sportivi di significativa rilevanza a livello mondiale;
- operatore di rete (Cairo Network), il cui mux è utilizzato a partire da gennaio 2017 per la trasmissione dei canali di La7.

Con l'acquisizione del controllo di RCS nel corso del 2016, Cairo Communication è diventato un grande gruppo editoriale multimediale, dotato di una leadership stabile e indipendente, che facendo leva sull'elevata qualità e diversificazione dei prodotti nel settore dei quotidiani, periodici, televisione, web ed eventi sportivi, può posizionarsi come operatore di riferimento nel mercato italiano, con una forte presenza internazionale in Spagna.

Nel primo semestre 2017, la situazione economica e finanziaria generale ha continuato ad essere caratterizzata da fattori di incertezza. In Italia, la stima dell'andamento del PIL diffusa da Banca d'Italia indica per il secondo trimestre un incremento dello 0,4% rispetto al trimestre precedente, mentre si prevede per l'anno 2017 una crescita pari all'1,4% (Fonte: Bollettino Economico n.3/2017 – Banca d'Italia). In Spagna la crescita del PIL del secondo trimestre rispetto al primo trimestre 2017 è stata dello 0,9%. Su base annuale il dato evidenzia un aumento del 3,1% in linea con il precedente trimestre e le attese (dati preliminari dell'Istituto di statistica nazionale Ine).

In Italia, nei primi sei mesi del 2017 il mercato pubblicitario ha registrato una flessione del 3%, con il mercato pubblicitario televisivo in flessione dell'1,9, mentre i mercati pubblicitari dei periodici e dei quotidiani hanno registrato rispettivamente una flessione del 7% e del 10,8%. Il comparto *on-line* ha segnato una flessione dell'1,7% rispetto al pari periodo del 2016 (Dati AC Nielsen gennaio-giugno).

In Spagna, mercato ove opera RCS attraverso la società controllata Unidad Editorial, nel primo semestre 2017 il mercato della raccolta pubblicitaria ha segnato un decremento dell'1% rispetto al periodo analogo del 2016 (Fonte i2p, Arce Media). In particolare il mercato dei quotidiani e



dei periodici evidenziano rispettivamente flessioni del 9% e del 7,5% rispetto al pari periodo del 2016. La raccolta su internet ha registrato invece un incremento dell'8,8%.

I fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo hanno contribuito a frenare, a livello di mercato editoriale, anche le vendite di quotidiani e periodici.

Sul fronte diffusionale in Italia continua, anche nei primi mesi del 2017, la tendenza non favorevole del mercato dei prodotti cartacei. In particolare i principali quotidiani nazionali di informazione generale (con diffusione superiore alle 50 mila copie) registrano nei primi sei mesi del 2017 una flessione delle diffusioni del 14% (incluso anche le copie digitali) ed i principali quotidiani sportivi del 6,7% (incluso anche le copie digitali) rispetto al periodo analogo del 2016 (dati ADS gennaio-giugno 2017).

Anche in Spagna l'andamento delle vendite dei quotidiani è risultato in flessione rispetto al 2016. I dati progressivi delle diffusioni a giugno 2017 (Fonte OJD) concernenti il mercato dei quotidiani di informazione generale (testate generaliste con diffusione maggiore di 60 mila copie), dei quotidiani economici e dei quotidiani sportivi presentano rispettivamente una flessione dell'11,8%, del 5,1% e del 10,3%.

Nel primo semestre 2017:

- è proseguito il rilancio di RCS che ha conseguito margini in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente, in linea con le aspettative per il conseguimento degli obiettivi di risultato del 2017. I risultati di RCS, che è tornata dopo nove anni a conseguire un risultato netto positivo nel primo semestre dell'esercizio (pari a Euro 24 milioni nella relazione finanziaria semestrale 2017 di RCS) hanno contribuito significativamente alla crescita dei ricavi e margini del Gruppo nel primo semestre 2017;
- il settore editoriale televisivo La7 ha conseguito un margine operativo lordo positivo di Euro 3,7 milioni, in forte crescita rispetto al 2016 (Euro 0,1 milioni);
- il settore editoriale periodici Cairo Editore ha realizzato risultati fortemente positivi, conseguito elevati livelli diffusionali delle testate pubblicate e continuato a perseguire il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi (produzione, editoriali e di distribuzione).

Si ricorda che RCS è entrata a fare parte dell'area di consolidamento nel corso del 2016, a partire dal 1 settembre 2016. Il conto economico consolidato del primo semestre 2016 non include i risultati conseguiti da RCS nei sei mesi gennaio-giugno 2016. I valori economici del primo



semestre 2017 non sono pertanto immediatamente confrontabili con i corrispondenti valori del periodo analogo dell'esercizio precedente.

Considerando l'**intero perimetro** del Gruppo, nel primo semestre 2017 i ricavi lordi consolidati sono pari a circa Euro 633,3 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 621 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 12,3 milioni) in forte crescita rispetto a quelli realizzati nel periodo analogo dell'esercizio precedente (Euro 133,5 milioni) principalmente per effetto del consolidamento di RCS che ne ha comportato un incremento di circa Euro 505,9 milioni. Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 85,2 milioni e Euro 53,2 milioni (rispettivamente Euro 7,9 milioni ed Euro 3,1 milioni nel primo semestre 2016). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato positivo per circa Euro 19,9 milioni (positivo per Euro 4,1 milioni nel primo semestre 2016).

A **perimetro omogeneo** con il 2016, considerando quindi i soli settori del Gruppo editoria periodici Cairo Editore, concessionarie di pubblicità, editoria televisiva La7, Il Trovatore e operatore di rete, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 128,6 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 126,2 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 2,4 milioni) in flessione rispetto a quelli realizzati nell'esercizio precedente (Euro 133,5 milioni, comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 129,4 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 4,1 milioni). Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 11,7 milioni ed Euro 5,3 milioni (rispettivamente Euro 7,9 milioni ed Euro 3,1 milioni nel primo semestre 2016). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato positivo per Euro 3,7 milioni (Euro 4,1 milioni nel primo semestre 2016).

Con riferimento ai settori di attività, nel primo semestre 2017:

- per il **settore editoriale periodici (Cairo Editore)**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 6,1 milioni ed Euro 5,5 milioni (rispettivamente Euro 6,3 milioni ed Euro 5,8 milioni). Con riferimento ai settimanali, Cairo Editore con circa 1,7 milioni di copie medie vendute nei sei mesi gennaio-giugno 2017 (dati ADS) si conferma il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 30%. Considerando anche il venduto medio delle testate non rilevate da ADS, ossia le vendite di "Enigmistica Più", le copie medie vendute sono circa 1,8 milioni;



- per il **settore editoriale televisivo (La7)**, il Gruppo ha conseguito nel primo semestre 2017 un margine operativo lordo (EBITDA) positivo di circa Euro 3,7 milioni, in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente. Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa negativi Euro 0,9 milioni ed ha beneficiato nel bilancio consolidato, rispetto al bilancio separato di La7 S.p.A., di minori ammortamenti per Euro 1,7 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel primo semestre 2016 il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente pari a Euro 47 mila e negativi Euro 4,1 milioni ed il risultato operativo (EBIT) aveva beneficiato in bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 3,1 milioni;
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) sono stati rispettivamente pari a Euro 1,7 milioni ed Euro 1,5 milioni (rispettivamente Euro 1,6 milioni ed Euro 1,5 milioni nel primo semestre 2016);
- per il settore **operatore di rete**, la società del Gruppo Cairo Network ha proseguito l'attività di realizzazione del *mux*, la rete di diffusione televisiva in tecnica digitale terrestre, che a regime avrà una copertura almeno pari al 94% della popolazione nazionale, con standard di livelli di servizio di alta qualità. A partire da gennaio 2017 il *mux* è utilizzato per la trasmissione dei canali di La7;
- per il settore **RCS**, nel bilancio consolidato di Cairo Communication il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente Euro 73,6 milioni¹ ed Euro 47,9 milioni, in forte crescita di rispettivamente Euro 34,9² ed Euro 37,7 milioni² rispetto al semestre analogo del 2016 quando RCS non era ancora inclusa nell'area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication. Tale risultato è stato raggiunto soprattutto grazie al forte impegno nella riduzione dei costi. Per effetto delle valutazioni effettuate nel processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS, nel bilancio consolidato di Cairo Communication, rispetto alla relazione finanziaria semestrale di RCS, sono stati rilevati minori ammortamenti delle "attività immateriali" per circa Euro 4 milioni. I ricavi operativi

¹ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel successivo paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nel semestre a Euro 4,6 milioni - l'EBITDA riportato nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 è pari a Euro 69 milioni

² Confronto sulla base della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 e reperibile sul sito www.rcsmediagroup.it.



netti³ pari a circa Euro 469,2 milioni presentano nel loro complesso un calo di Euro 32,6² milioni rispetto al pari periodo del 2016, che è principalmente riconducibile alla cessazione di alcuni contratti di raccolta pubblicitaria per conto di editori terzi (ricavi per Euro 1,2 milioni nel primo semestre 2017 rispetto a Euro 17,2 milioni nel primo semestre 2016), al diverso piano editoriale dei collaterali (Euro 7,7 milioni), alla revisione della politica promozionale in Spagna (Euro 2,5 milioni) ed al calo del mercato delle diffusioni. A perimetro omogeneo la flessione dei ricavi netti del primo semestre 2017 si riduce a circa 10 milioni.

Nel primo semestre 2017 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 2,9% nel totale giorno e al 3,29% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20,30-23,30), con un target di ascolti altamente qualitativo. Lo share di La7d è stato pari allo 0,53% (0,46% in *prime time*). I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete - in particolare il TG delle 20 (5,5% da lunedì a venerdì), “Otto e mezzo” (5,8%), “Piazza Pulita” (4%), “Coffee Break” (4%), “Omnibus” (3,7%), “La Gabbia” (2,7%), “L’aria che tira” (5,3%), “Bersaglio Mobile” (3,1%), “Di martedì” (4,8%) “- sono stati positivi.

Gruppo Cairo Communication – Dati consolidati

I principali **dati economici consolidati** del primo semestre 2017 possono essere confrontati come segue con i valori del primo semestre 2016:

³ Nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 pari a Euro 471,7 milioni per la diversa classificazione di alcune voci.



(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	30/06/2016
Ricavi operativi lordi	621,0	129,4
Sconti di agenzia	(39,5)	(12,7)
Ricavi operativi netti	581,5	116,7
Variazione delle rimanenze	(0,2)	(0,1)
Altri ricavi e proventi	12,3	4,1
Totale ricavi	593,6	120,7
Costi della produzione	(344,3)	(80,1)
Costo del personale	(164,4)	(32,7)
Proventi (oneri) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	0,4	-
Proventi e oneri non ricorrenti	-	-
Margine operativo lordo	85,2	7,9
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(32,0)	(4,8)
Risultato operativo	53,2	3,1
Gestione finanziaria	(13,1)	0,3
Risultato delle partecipazioni	1,2	-
Risultato prima delle imposte	41,3	3,4
Imposte sul reddito	(10,6)	0,7
Quota di terzi	(10,8)	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	19,9	4,1
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	19,9	4,1

Si ricorda che RCS è entrata a fare parte dell'area di consolidamento a partire dal 1 settembre 2016. Il conto economico consolidato del primo semestre 2016 non include i risultati conseguiti da RCS nei sei mesi gennaio-giugno 2016. I valori economici del primo semestre 2017 non sono pertanto immediatamente confrontabili con i corrispondenti valori del periodo analogo dell'esercizio precedente.

Nel primo semestre 2017, i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 633,3 milioni (comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 621,0 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 12,3 milioni) in forte crescita rispetto a quelli realizzati nel semestre analogo dell'esercizio precedente (Euro 133,5 milioni, comprensivi di ricavi operativi lordi per Euro 129,4 milioni e altri ricavi e proventi per Euro 4,1 milioni) principalmente per effetto del consolidamento di RCS che ne ha comportato un incremento di circa Euro 505,9 milioni. Il marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato ed il risultato operativo (EBIT) consolidato sono stati pari a rispettivamente circa Euro 85,2 milioni ed Euro 53,2 milioni (rispettivamente Euro 7,9 milioni ed Euro 3,1 milioni nel primo semestre 2016).



Come per i ricavi, anche per il marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato ed il risultato operativo (EBIT), come può essere analizzato nelle successive tabelle di analisi dei risultati per settore, le principali variazioni sono riconducibili al consolidamento di RCS. In particolare, il consolidamento di RCS ha comportato un incremento dei costi di produzione di circa Euro 274,2 milioni, dei costi del personale di circa Euro 131,7 milioni, di ammortamenti accantonamenti e svalutazioni di circa Euro 25,7 milioni e dei costi della gestione finanziaria di circa Euro 13 milioni.

Il consolidamento del Gruppo RCS nel primo semestre 2016 avrebbe determinato per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 maggiori ricavi lordi consolidati di Euro 531,2 milioni ed un peggioramento del risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo di Euro 1,3 milioni.

Come già commentato, nel 2017:

- il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale televisivo (La7) ha beneficiato nel bilancio consolidato, rispetto al bilancio separato di La7 S.p.A., di minori ammortamenti per Euro 1,7 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel primo semestre 2016, il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale televisivo (La7) aveva beneficiato in bilancio consolidato, per lo stesso motivo, di minori ammortamenti per Euro 3,1 milioni;
- il risultato operativo (EBIT) del settore RCS ha beneficiato nel bilancio consolidato di minori ammortamenti per Euro 4 milioni per effetto delle valutazioni effettuate nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in RCS.



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

Milioni di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno 2017	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
Risultato netto dell'esercizio	30,7	4,1
<i>Componenti del conto economico complessivo riclassificabili</i>		
Riclassificazione di utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	(0,1)	-
Utili (perdite) su coperture flussi di cassa	(0,5)	-
Riclassificazione di utili (perdite) su coperture flussi di cassa	2,0	-
<i>Componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>		
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	-	(0,3)
Effetto fiscale	-	0,1
Totale conto economico complessivo del periodo	32,1	3,8
- Di pertinenza del Gruppo	20,8	3,8
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità	11,3	0,0
	32,1	3,8

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel primo semestre 2017 a livello dei singoli **principali settori** (editoria periodici Cairo Editore, concessionarie Cairo Pubblicità, editoria televisiva La7, operatore di rete Cairo Network, Il Trovatore e RCS), comparandoli con i risultati di settore del primo semestre 2016:



2017	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7	RCS	Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)								
Ricavi operativi lordi	43,7	90,9	52,9	495,8	0,5	3,9	(66,7)	621,0
Sconti di agenzia	-	(12,9)	-	(26,7)	-	-	0,1	(39,5)
Ricavi operativi netti	43,7	78,0	52,9	469,2	0,5	3,9	(66,7)	581,5
Variazione delle rimanenze	(0,0)	-	-	(0,2)	-	-	-	(0,2)
Altri ricavi e proventi	1,6	0,2	0,5	10,1	0,0	0,0	(0,2)	12,3
Totale ricavi	45,3	78,2	53,4	479,1	0,5	4,0	(66,9)	593,6
Costi della produzione	(29,2)	(72,4)	(31,3)	(274,2)	(0,5)	(3,6)	66,9	(344,3)
Costo del personale	(10,0)	(4,1)	(18,5)	(131,7)	(0,0)	(0,1)	-	(164,4)
Prov. (oneri) da partecipaz. valutati con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	0,4	-	-	-	0,4
Margine operativo lordo	6,1	1,7	3,7	73,6	(0,0)	0,3	-	85,2
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,6)	(0,1)	(4,6)	(25,7)	0,0	(1,1)	-	(32,0)
Risultato operativo	5,5	1,5	(0,9)	47,9	(0,0)	(0,8)	-	53,2
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	1,2	-	-	-	1,2
Gestione finanziaria	(0,0)	(0,1)	0,1	(13,0)	(0,0)	(0,0)	-	(13,1)
Risultato prima delle imposte	5,5	1,5	(0,8)	36,1	(0,0)	(0,8)	-	41,3
Imposte sul reddito	(1,6)	(0,9)	0,7	(9,1)	(0,0)	0,2	-	(10,6)
Quota di terzi	-	-	-	(10,8)	0,0	-	-	(10,8)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	3,9	0,6	(0,1)	16,2	(0,0)	(0,6)	-	19,9
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	3,9	0,6	(0,1)	16,2	(0,0)	(0,6)	-	19,9
2016	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7	RCS	Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)								
Ricavi operativi lordi	46,6	88,7	54,8	-	0,5	0,5	(61,7)	129,4
Sconti di agenzia	-	(12,7)	-	-	-	-	-	(12,7)
Ricavi operativi netti	46,6	76,0	54,8	-	0,5	0,5	(61,7)	116,7
Variazione delle rimanenze	(0,1)	-	-	-	-	-	-	(0,1)
Altri ricavi e proventi	1,4	0,4	2,2	-	0,0	0,1	-	4,1
Totale ricavi	48,0	76,4	57,0	-	0,5	0,6	(61,7)	120,7
Costi della produzione	(31,7)	(70,6)	(38,5)	-	(0,5)	(0,5)	61,7	(80,1)
Costo del personale	(10,0)	(4,2)	(18,4)	-	-	(0,1)	-	(32,7)
Prov. (oneri) da partecipaz. valutati con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine operativo lordo	6,3	1,6	0,1	-	0,0	(0,0)	-	7,9
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,5)	(0,1)	(4,2)	-	-	-	-	(4,8)
Risultato operativo	5,8	1,5	(4,1)	-	0,0	(0,0)	-	3,1
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	(0,0)	-	0,3	-	(0,0)	-	-	0,3
Risultato prima delle imposte	5,8	1,5	(3,8)	-	-	(0,0)	-	3,4
Imposte sul reddito	(2,0)	(0,7)	3,4	-	(0,0)	0,0	-	0,7
Quota di terzi	-	-	-	-	(0,0)	-	-	(0,0)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	3,8	0,8	(0,4)	-	(0,0)	(0,0)	-	4,1
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo di pertinenza del Gruppo	3,8	0,8	(0,4)	-	(0,0)	(0,0)	-	4,1



La composizione dei **ricavi lordi** del primo semestre 2017, suddivisa fra i principali settori di attività, può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del primo semestre 2016:

2017	Editoria periodici Cairo Ed.	Conces- sionarie	Editoria televisiva La7	RCS	Trovato- re	Operato- re di rete	Infra e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)								
Pubblicità su reti televisive	-	75,7	51,3	1,5	-	-	(51,8)	76,7
Pubblicità su Stampa e Internet	9,7	13,2	0,7	212,9	-	-	(9,9)	226,6
Pubblicità da Eventi Sportivi	-	-	-	24,7	-	-	-	24,7
Cartellonistica Stadi	-	1,6	-	-	-	-	(0,1)	1,5
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	0,4	-	-	-	-	0,4
Altri ricavi per attività televisive	-	-	0,5	4,8	-	-	-	5,3
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	34,2	-	-	170,5	-	-	(0,1)	204,6
Libri e cataloghi	0,4	-	-	2,3	-	-	-	2,7
Altri ricavi da Eventi Sportivi	-	-	-	47,5	-	-	-	47,5
IVA assolta dall'editore	(0,6)	-	-	(2,5)	-	-	-	(3,1)
Altri ricavi	-	0,3	-	34,1	0,5	-	(0,8)	34,1
Ricavi per servizi di rete	-	-	-	-	-	3,9	(3,9)	-
Totale ricavi operativi lordi	43,7	90,8	52,9	495,8	0,5	3,9	(66,6)	621,0
Altri ricavi	1,6	0,2	0,5	10,1	0,0	0,0	(0,2)	12,3
Totale ricavi lordi	45,3	91,0	53,4	505,9	0,5	3,9	(66,8)	633,3
2016								
(Valori in milioni di Euro)								
Pubblicità su reti televisive	-	73,5	52,9	-	-	-	(50,4)	76,0
Pubblicità su Stampa e Internet	10,2	13,5	0,7	-	-	-	(10,1)	14,3
Pubblicità da Eventi Sportivi	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartellonistica Stadi	-	1,4	-	-	-	-	-	1,4
Ricavi da spazi palinsesto	-	-	0,6	-	-	-	-	0,6
Altri ricavi per attività televisive	-	-	0,6	-	-	-	-	0,6
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	36,7	-	-	-	-	-	-	36,7
Libri e cataloghi	0,3	-	-	-	-	-	-	0,3
Altri ricavi da Eventi Sportivi	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA assolta dall'editore	(0,6)	-	-	-	-	-	-	(0,6)
Altri ricavi	-	0,3	-	-	0,5	-	(0,7)	0,1
Ricavi per servizi di rete	-	-	-	-	-	0,5	(0,5)	-
Totale ricavi operativi lordi	46,6	88,7	54,8	-	0,5	0,5	(61,7)	129,4
Altri ricavi	1,4	0,4	2,2	-	-	0,1	-	4,1
Totale ricavi lordi	48,0	89,1	57,0	-	0,5	0,6	(61,7)	133,5

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 giugno 2017 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:



(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	31/12/2016
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	104,0	111,4
Attività immateriali	1.009,0	1.017,8
Attività finanziarie	72,0	73,5
Imposte anticipate	119,5	126,2
Circolante netto	(65,7)	(95,4)
Totale mezzi impiegati	1.238,8	1.233,5
Passività a lungo termine e fondi	125,2	137,5
Fondo imposte differite	178,2	177,6
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	345,6	352,6
Patrimonio netto del gruppo	359,0	344,8
Patrimonio netto di terzi	230,8	221,0
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	1.238,8	1.233,5

Alla data di redazione della relazione finanziaria annuale 2016, il processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività di RCS necessario per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "*acquisition method*" era ancora in corso e pertanto la differenza (Euro 262,3 milioni) tra il valore della partecipazione in RCS e il patrimonio netto consolidato pro quota del Gruppo RCS alla data di aggregazione (31 agosto 2016, il perimetro acquisito era stato infatti consolidato a partire dal 1 settembre 2016) era stata provvisoriamente iscritta come "differenza da consolidamento".

Come descritto nella Nota 14 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2017 tale processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS è stato completato.

L'applicazione del c.d. "*acquisition method*" ha comportato principalmente la valutazione al *fair value*:

- (i) dei marchi e delle testate quotidiane (e relativi siti online e marchi correlati), che sono state considerate a vita utile indefinita in considerazione sia delle caratteristiche degli stessi (leadership di mercato, autorevolezza, anno di fondazione) sia delle evidenze desumibili dalla prassi internazionale,
- (ii) dei marchi e delle testate periodiche (e relativi siti online e marchi correlati), comprese quelle vendute all'interno del sistema di offerta dei quotidiani, che sono stati considerati a vita utile definita in considerazione della tipologia di prodotti e anche delle evidenze desumibili dalla prassi nazionale ed internazionale. In particolare, per le testate periodiche è stata considerata una vita utile di 30 anni.

Complessivamente (in sostituzione della "differenza di consolidamento Gruppo RCS" rilevata provvisoriamente e di avviamenti, pari a Euro 39,1 milioni, già iscritti al 31 dicembre 2016) alla



data di aggregazione è stato attribuito un valore al *fair value* (i) di Euro 348,8 milioni ad attività a vita utile indefinita e (ii) di Euro 59 milioni ad attività a vita utile definita precedentemente non iscritte. Per le testate spagnole sono stati confermati i valori iscritti nel bilancio consolidato di RCS.

Il completamento del processo di “*purchase price allocation*” ha determinato:

(iii) la rilevazione di imposte differite per Euro 120,6 milioni e

(iv) la rilevazione della quota di competenza di terzi, pari ad Euro 177,2 milioni (dei quali Euro 77,2 milioni per l’applicazione del criterio del “*full goodwill*”).

L’avviamento, pari a Euro 191,4 milioni, è stato determinato come differenza tra i) la somma del corrispettivo dell’acquisizione e il valore attribuito alla quota di competenza di terzi e ii) il patrimonio netto acquisito, dopo avere espresso al *fair value* tutte le attività e passività oggetto della operazione.

Il completamento del processo di valutazione richiesto dal suddetto IFRS 3, ha anche comportato una misurazione delle attività e passività del Gruppo RCS alla data della aggregazione aziendale differente rispetto a quella presentata al 31 dicembre 2016, con conseguenti effetti economici e patrimoniali, come descritto nella Nota 14 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Si ricorda che l’Assemblea degli Azionisti dell’8 maggio 2017 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,05 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola il 22 maggio 2017.

Nel corso del 2017, nell’ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state vendute né acquistate azioni proprie. Alla data del 30 giugno 2017, Cairo Communication possedeva un totale di n. 779 azioni proprie, pari allo 0,001% del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell’art. 2357-ter del codice civile.

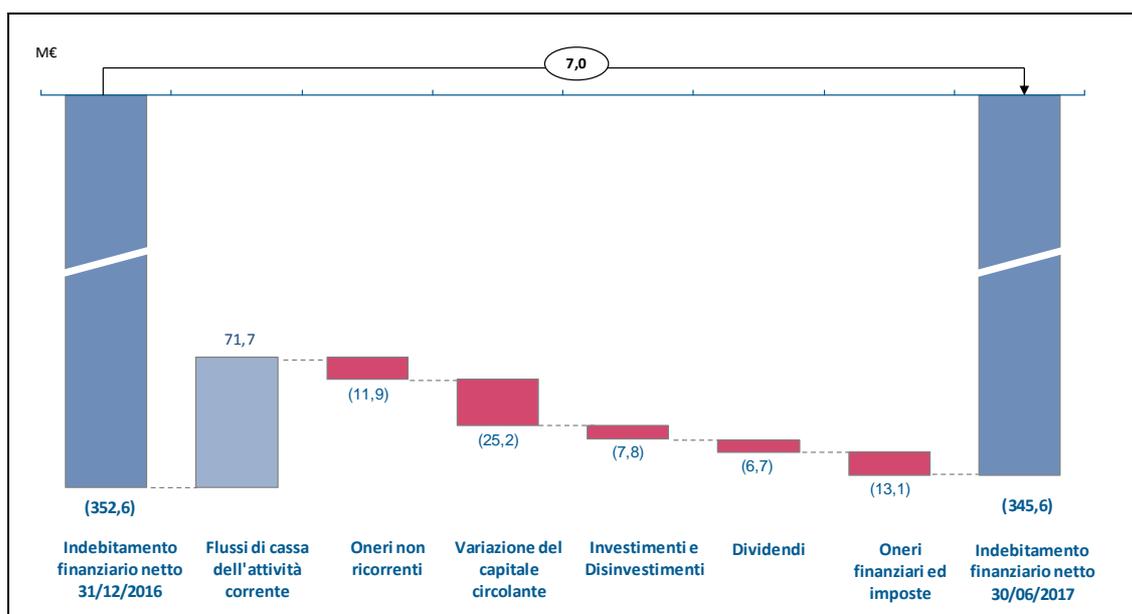
La **posizione finanziaria netta** consolidata al 30 giugno 2017, confrontata con i valori di bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



Indebitamento finanziario netto	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	114,5	124,8	(10,3)
Altre attività finanziarie e crediti finanziari a breve termine	4,4	1,2	3,2
Attività e (Passività) finanziarie correnti per strumenti derivati	(2,8)	-	(2,8)
Debiti finanziari a breve termine	(93,2)	(110,1)	16,9
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a breve termine	22,9	15,9	7,0
Debiti finanziari a medio lungo termine	(368,5)	(363,4)	(5,1)
Attività e (Passività) finanziarie non correnti per strumenti derivati	-	(5,1)	5,1
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a medio lungo termine	(368,5)	(368,5)	(0,0)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) attività destinate a continuare	(345,6)	(352,6)	7,0

Al 30 giugno 2017, l'indebitamento finanziario netto riferibile a RCS è pari a Euro 363,2 milioni (Euro 366,1 milioni al 31 dicembre 2016).

Di seguito sono esposte le variazioni dell'indebitamento finanziario netto complessivo:





Come evidenziato nel rendiconto finanziario consolidato, la variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2016 è principalmente riconducibile ai flussi di cassa generati dall'attività operativa (Euro 71,7 milioni), ai flussi di cassa assorbiti dalla dinamica del capitale circolante (Euro 25,2 milioni), agli esborsi per oneri non ricorrenti di RCS rilevati a conto economico in precedenti esercizi (Euro 11,9 milioni), all'attività di investimento (Euro 7,8 milioni), al pagamento di oneri finanziari ed imposte (Euro 13,1 milioni) ed alla distribuzione di dividendi (Euro 6,7 milioni).

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

I principali **dati economici di Cairo Communication S.p.A.** del primo semestre 2017 possono essere confrontati come segue con i corrispondenti valori del 2016:

(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	30/06/2016
Ricavi operativi lordi	56,3	55,5
Sconti di agenzia	-	-
Ricavi operativi netti	56,3	55,5
Altri ricavi e proventi	0,4	0,1
Totale ricavi	56,7	55,6
Costi della produzione	(54,9)	(53,2)
Costo del personale	(1,5)	(1,5)
Margine operativo lordo	0,3	0,9
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(0,1)	(0,1)
Risultato operativo	0,2	0,8
Gestione finanziaria	-	-
Risultato delle partecipazioni	8,3	8,2
Risultato prima delle imposte	8,5	9,0
Imposte sul reddito	(0,3)	(0,4)
Risultato netto delle attività in continuità	8,2	8,6
Risultato netto delle attività cessate	-	-
Risultato netto	8,2	8,6

Nel primo semestre 2017 Cairo Communication ha continuato ad operare nella raccolta pubblicitaria TV (La7, La7d ed i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e Torino Channel) ed internet per il tramite della società controllata Cairo Pubblicità, che opera quale sub concessionaria, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo a Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi. In particolare:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 56,7 milioni (Euro 55,6 milioni nel primo semestre 2016);



- con riferimento alla gestione corrente, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato pari a circa Euro 0,3 milioni (Euro 0,9 milioni nel primo semestre 2016);
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 0,2 milione (Euro 0,8 milioni nel primo semestre 2016) ed il risultato netto è stato pari a circa Euro 8,2 milioni (Euro 8,6 milioni nel primo semestre 2016).

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

(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	30/06/2016
Conto economico complessivo della Capogruppo		
Risultato netto	8,2	8,6
<i>Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>	-	-
Utile (perdita) attuariale dei piani a benefici definiti	-	-
-Effetto fiscale	-	-
Totale conto economico complessivo	8,2	8,6

I principali **dati patrimoniali** al 30 giugno 2017 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2016:

(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	31/12/2016
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	0,4	0,4
Attività immateriali	0,2	0,3
Attività finanziarie	329,1	328,1
Altre attività finanziarie non correnti	15,0	12,8
Circolante commerciale netto	(8,0)	(8,1)
Totale mezzi impiegati	336,7	333,5
Passività a lungo termine e fondi	1,4	1,4
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	75,5	73,8
Patrimonio netto	259,8	258,3
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	336,7	333,5

Si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti dell' 8 maggio 2017 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,05 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, per un totale di Euro 6,7 milioni, con data stacco cedola il 22 maggio 2017.

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 30 giugno 2017, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2016, è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:



(Valori in milioni di Euro)	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Disponibilità liquide	2,7	4,4	(1,7)
Attività finanziarie correnti	-	-	-
Debiti finanziari a medio lungo termine	(78,2)	(78,2)	-
Totale	(75,5)	(73,8)	(1,7)

I debiti finanziari a medio lungo termine sono relativi al finanziamento revolving di importo complessivo di Euro 140 milioni, utilizzato per circa Euro 78,2 milioni, finalizzato a finanziare sia il pagamento della componente in denaro dell'offerta per l'acquisizione del controllo di RCS sia ulteriori scopi aziendali generali.

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

Il **prospetto di raccordo** tra il patrimonio netto ed il risultato di periodo della Cairo Communication S.p.A. ed il patrimonio netto ed il risultato di periodo del Gruppo al 30 giugno 2017 può essere analizzato come segue:

(valori in milioni di Euro)	Patrimonio Netto	Risultato
Bilancio semestrale della Cairo Communication S.p.A.	259,8	8,2
<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	(136,9)	-
Risultati pro quota conseguiti dalle società consolidate al netto delle svalutazioni delle partecipazioni		15,9
Effetti della <i>purchase price allocation</i> di RCS	151,3	1,8
Effetti della <i>purchase price allocation</i> di La7	(17,8)	2,4
<u>Allocazione differenze di consolidamento:</u>		
Avviamento RCS al netto della quota di pertinenza di terzi	114,2	-
Altri avviamenti	7,1	-
<u>Eliminazione di utili infragruppo al netto del relativo effetto fiscale</u>	(18,7)	0,1
<u>Eliminazione di dividendi infragruppo</u>		(8,5)
Bilancio consolidato semestrale del Gruppo Cairo Communication	359,0	19,9



Analisi dell'andamento della gestione dei principali settori di attività

EDITORIA PERIODICI CAIRO EDITORE

Cairo editore - Cairo Publishing

I risultati conseguiti dal settore editoriale nel primo semestre 2017 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2016:

Editoria Stampa <i>(valori in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2017	30 giugno 2016
Ricavi operativi lordi	43,7	46,6
Altri proventi	1,6	1,4
Variazione delle rimanenze	-	(0,1)
Totale ricavi	45,3	48,0
Costi della produzione	(29,2)	(31,7)
Costo del personale	(10,0)	(10,0)
Margine operativo lordo	6,1	6,3
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(0,6)	(0,5)
Risultato operativo	5,5	5,8
Gestione finanziaria	-	-
Risultato prima delle imposte	5,5	5,8
Imposte sul reddito	(1,6)	(2,0)
Quota di terzi	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	3,9	3,8
Risultato netto della attività cessate	-	-
Risultato netto del periodo	3,9	3,8

Cairo Editore opera nella editoria periodica con (i) i settimanali “Settimanale DIPIU’”, “DIPIU’ TV” e gli allegati bisettimanali “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina” e “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Stellare”, “Diva e Donna”, “TV Mia”, “Settimanale Nuovo”, “F”, “Settimanale Giallo” e “NuovoTV”, “Nuovo e Nuovo TV Cucina” e Enigmistica Più), (ii) i mensili “For Men Magazine”, “Natural Style”, e (iii) attraverso la sua divisione Editoriale Giorgio Mondadori i mensili “Bell’Italia”, “Bell’Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”.

Nel primo semestre 2017 Cairo Editore ha consolidato i risultati delle sue testate, continuato a perseguire il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione e continuato a conseguire risultati economici fortemente positivi. Il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati pari a rispettivamente circa Euro 6,1 milioni e circa Euro 5,5 milioni (rispettivamente Euro 6,3 milioni ed Euro 5,8 milioni nel primo semestre 2016).



I settimanali del Gruppo hanno conseguito elevati risultati diffusionali, con diffusioni medie ADS nei 6 mesi gennaio - giugno 2017 di 444.052 copie per “Settimanale DIPIU’”, 253.610 copie per “DIPIU’ TV”, 123.928 copie per “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina”, 167.406 copie per “Diva e Donna”, 206.915 copie per “Settimanale Nuovo”, 114.184 copie per “F”, 112.123 copie per “TVMia”, 84.514 copie per “Settimanale Giallo”, 101.074 copie per “NuovoTV” e 58.843 per “Nuovo e Nuovo TV Cucina” per complessivi circa 1,7 milioni di copie medie vendute, che fanno del Gruppo il primo editore per copie di settimanali vendute in edicola, con una quota di mercato di circa il 30%. Considerando anche il venduto medio delle testate non rilevate da ADS, ossia il venduto medio di “Enigmistica Più” le copie medie vendute sono circa 1,8 milioni.

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

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi della metà, rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l’attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima di ricavi generati da gadget e collaterali (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità); la scelta strategica del Gruppo è stata quella di privilegiare la qualità delle sue testate; inoltre per le testate del Gruppo nel primo semestre 2017 i ricavi pubblicitari lordi a livello di Gruppo hanno avuto un’incidenza percentuale di circa il 27% - molto bassa e quindi con una minore dipendenza dal ciclo economico - mentre il restante 73% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate;
- le testate settimanali, che rappresentano circa il 90% dei ricavi diffusionali del settore editoriale, vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali;
- gli eccellenti livelli diffusionali, sia in valore assoluto sia in relazione ai livelli diffusionali dei *competitor* nelle arene in cui Cairo Editore è presente, rendono il prezzo delle pagine pubblicitarie molto conveniente in termini di costo della pubblicità per copia venduta (pari al rapporto tra prezzo pagina pubblicitaria e copie vendute), inferiore rispetto a quello di testate concorrenti.



Nel seguito del 2017, la strategia di Cairo Editore continuerà ad essere incentrata sui seguenti elementi: (i) la centralità della qualità dei prodotti, (ii) il supporto dei livelli diffusionali delle proprie testate, anche attraverso investimenti in tirature, comunicazione e ricchezza dei contenuti editoriali, (iii) l'attenzione ai costi in generale ed a quelli di produzione in particolare, in una logica di miglioramento continuo delle condizioni e dei processi industriali, editoriali e di approvvigionamento e (iv) il continuo ampliamento e arricchimento del portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale.

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

I risultati conseguiti dal settore concessionarie nel primo semestre 2017 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2016:

Settore concessionarie <i>(valori in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2017	30 giugno 2016
Ricavi operativi lordi	90,9	88,7
Sconti di agenzia	(12,9)	(12,7)
Ricavi operativi netti	78,0	76,0
Altri proventi	0,2	0,4
Variazione delle rimanenze	-	-
Totale ricavi	78,2	76,4
Costi della produzione	(72,4)	(70,6)
Costo del personale	(4,1)	(4,2)
Margine operativo lordo	1,7	1,6
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(0,1)	(0,1)
Risultato operativo	1,5	1,5
Gestione finanziaria	(0,1)	-
Risultato delle partecipazioni	-	-
Risultato prima delle imposte	1,5	1,5
Imposte sul reddito	(0,9)	(0,7)
Quota di terzi	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	0,6	0,8
Risultato netto della attività cessate	-	-
Risultato netto del periodo	0,6	0,8

Con riferimento al settore concessionarie, il Gruppo Cairo Communication anche nel 2017 ha operato, assieme alla società controllata Cairo Pubblicità, nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per Cairo Editore e per Editoriale Genesis (“Prima Comunicazione” e “Uomini e Comunicazione”), nella raccolta pubblicitaria sul mezzo TV per i canali La7 e La7d, per Turner Broadcasting (Cartoon Network e Boomerang) e per La Presse (Torino Channel), su internet



(Cartoon Network.it) e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC.

Nel primo semestre 2017, la raccolta pubblicitaria lorda sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi Euro 74 milioni (Euro 75,5 milioni nel primo semestre 2016). La raccolta pubblicitaria sulle testate della Cairo Editore è stata pari a Euro 12,7 milioni a livello di Gruppo (Euro 13,3 milioni nel primo semestre 2016).

Il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono pari rispettivamente a Euro 1,7 milioni e 1,5 milioni (rispettivamente Euro 1,6 milioni ed Euro 1,5 milioni nel primo semestre 2016).

EDITORIA TELEVISIVA (La7)

I risultati conseguiti del settore editoriale televisivo (La7) nel primo semestre 2017 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2016:

Editoria televisiva (La7) <i>(valori in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2017	30 giugno 2016
Ricavi operativi lordi	52,9	54,8
Sconti di agenzia	-	-
Ricavi operativi netti	52,9	54,8
Altri proventi	0,5	2,2
Variazione delle rimanenze	-	-
Totale ricavi	53,4	57,0
Costi della produzione	(31,3)	(38,5)
Costo del personale	(18,5)	(18,4)
Margine operativo lordo	3,7	0,1
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(4,6)	(4,2)
Risultato operativo	(0,9)	(4,1)
Gestione finanziaria	0,1	0,3
Risultato delle partecipazioni	-	-
Risultato prima delle imposte	(0,8)	(3,8)
Imposte sul reddito	0,7	3,4
Quota di terzi	-	-
Risultato netto del periodo	(0,1)	(0,4)

Il Gruppo è entrato nel settore dell'editoria televisiva nel 2013, con l'acquisto da Telecom Italia Media S.p.A. dell'intero capitale di La7 S.r.l. a far data dal 30 aprile 2013, integrando così a monte la propria attività di concessionaria per la vendita di spazi pubblicitari e diversificando la propria attività editoriale, in precedenza focalizzata nell'editoria periodica.

Alla data di acquisizione, la situazione economica di La7 comportava la necessità di dar corso ad un piano di ristrutturazione volto alla riorganizzazione e semplificazione della struttura aziendale e alla riduzione dei costi, preservando l'alto livello qualitativo del palinsesto.



A partire dal mese di maggio 2013, il Gruppo ha iniziato ad implementare il proprio piano, riuscendo a conseguire già nel corso degli otto mesi maggio-dicembre 2013 un margine operativo lordo (EBITDA) positivo, così come nel 2014, 2015 e 2016, anni in cui sono stati consolidati i risultati degli interventi di razionalizzazione dei costi implementati.

Nel primo semestre 2017 il settore editoriale televisivo (La7) ha conseguito un margine operativo lordo (EBITDA) positivo di circa Euro 3,7 milioni in forte miglioramento rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (Euro 47 mila nel primo semestre 2016). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a negativi circa Euro 0,9 milioni ed ha beneficiato nel bilancio consolidato, rispetto al bilancio separato di La7 S.p.A., di minori ammortamenti per Euro 1,7 milioni per effetto delle svalutazioni delle attività materiali e immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7. Nel primo semestre 2016 il margine operativo lordo (EBITDA) ed il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente pari a circa Euro 47 mila e negativi Euro 4,1 milioni ed il risultato netto negativo per Euro 0,4 milioni.

Nel primo semestre 2017 lo *share* medio del canale La7 è stato pari al 2,9% nel totale giorno e al 3,29% in *prime time* (ovvero la fascia oraria 20,30-23,30), con un target di ascolti altamente qualitativo. Lo share di La7d è stato pari allo 0,53% (0,46% in *prime time*). I risultati di ascolto dei programmi informativi e di approfondimento della rete - in particolare il TG delle 20 (5,5% da lunedì a venerdì), "Otto e mezzo" (5,8%), "Piazza Pulita" (4%), "Coffee Break" (4%), "Omnibus" (3,7%), "La Gabbia" (2,7%), "L'aria che tira" (5,3%), "Bersaglio Mobile" (3,1%), "Di martedì" (4,8%) - sono stati positivi.

Per La7 sono previste iniziative di sviluppo dei ricavi incentrate su (i) l'ideazione di nuovi programmi, (ii) la massimizzazione delle potenzialità di ascolto del canale La7d, (iii) il possibile lancio di nuovi canali e il rafforzamento della presenza sul digitale.

RCS

I risultati conseguiti dal settore RCS nel 2017 possono essere analizzati come segue:



RCS <i>(valori in milioni di Euro)</i>	30 giugno 2017	30 giugno 2016
Ricavi operativi lordi	495,8	-
Sconti di agenzia	(26,7)	-
Ricavi operativi netti	469,2	-
Altri proventi	(0,2)	-
Variazione delle rimanenze	10,1	-
Totale ricavi	479,1	-
Costi della produzione	(274,2)	-
Costo del personale	(131,7)	-
Proventi da partecipaz. Valutati con il metodo del patrimonio netto	0,4	-
Margine operativo lordo	73,6	-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(25,7)	-
Risultato operativo	47,9	-
Gestione finanziaria	(13,0)	-
Risultato delle partecipazioni	1,2	-
Risultato prima delle imposte	36,1	-
Imposte sul reddito	(9,1)	-
Quota di terzi	(10,8)	-
Risultato netto del periodo	16,2	-

Come già commentato, nel 2016 il Gruppo è entrato nel settore dell'editoria quotidiana, con l'acquisizione del controllo di RCS.

RCS, direttamente e attraverso le sue controllate, è attiva - in Italia e in Spagna - nella pubblicazione e commercializzazione di quotidiani, periodici (settimanali e mensili), nella relativa attività di raccolta pubblicitaria su stampa e online, e nella distribuzione editoriale nel canale delle edicole.

In particolare, in Italia, RCS edita il quotidiano il *Corriere della Sera* e *La Gazzetta dello Sport*, oltre a numerosi periodici settimanali e mensili, tra cui *Amica*, *Living*, *Style Magazine*, *Dove*, *Oggi*, *Io Donna*, *Sportweek*, *Sette* e *Abitare*.

In Spagna, RCS è attiva attraverso la controllata Unidad Editorial S.A. che pubblica il quotidiano *El Mundo*, *Marca* ed *Expansion*, oltre a numerosi periodici, tra cui *Telva*, *YoDona*, *Marca Motor* e *Actualidad Económica*.

RCS è inoltre marginalmente attiva, in Italia, nel mercato della *pay tv*, attraverso la controllata Digicast S.p.A. con i canali televisivi satellitari *Lei*, *Dove*, *Caccia e Pesca* e attraverso le web tv del *Corriere della Sera* e de *La Gazzetta dello Sport*.



In Spagna è presente con la prima radio sportiva nazionale *Radio Marca*, con la web tv di El Mundo ed emette attraverso il multiplex Veo i due canali di tv digitale *GOL Television* e *Discovery max*.

RCS organizza, inoltre, attraverso RCS Sport eventi sportivi di significativa rilevanza a livello mondiale (*inter alia*, il *Giro d'Italia*, il *Dubai Tour*, la *Milano City Marathon* e la *Color Run*), e si propone come *partner* per l'ideazione e l'organizzazione di eventi attraverso RCS Live. In Spagna, attraverso la controllata Last Lap, RCS si occupa dell'organizzazione di eventi di massa.

RCS ha conseguito negli esercizi precedenti il 2016 risultati negativi ed ha in corso un processo di ristrutturazione operativa (mirante a ripristinare la redditività). Nel 2016 ha conseguito un risultato netto di Euro 3,5 milioni⁴ che ha segnato il ritorno per il Gruppo RCS a un risultato netto positivo, il primo dal 2010.

Si ricorda che RCS è entrata a fare parte dell'area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication a partire dal 1 settembre 2016. Il conto economico consolidato del primo semestre 2016 non include pertanto i risultati conseguiti da RCS nei sei mesi gennaio-giugno 2016.

Nel primo semestre 2017, in un contesto ancora difficile e caratterizzato da incertezza, RCS ha conseguito - nel bilancio consolidato di Cairo Communication - un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 73,6 milioni⁵ ed un margine operativo (EBIT) di Euro 47,9 milioni⁶, in crescita rispettivamente di Euro 34,9 milioni ed Euro 37,7 milioni⁷ rispetto al periodo analogo del 2016, in linea con le aspettative per il conseguimento degli obiettivi del 2017, principalmente grazie agli effetti del forte impegno nella riduzione dei costi e del perseguimento delle opportunità di consolidamento e sviluppo dei ricavi.

⁴ Relazione finanziaria annuale RCS 2016

⁵ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel successivo paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nel semestre a Euro 4,6 milioni - l'EBITDA riportato nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 è pari a Euro 69 milioni.

⁶ Per effetto delle valutazioni effettuate nel processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS, nel bilancio consolidato di Cairo Communication sono stati rilevati minori ammortamenti delle "attività immateriali" per Euro 4 milioni. L'EBIT riportato nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 è pari a Euro 44 milioni.

⁷ Confronto sulla base della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 e reperibile sul sito www.rcsmediagroup.it.



Nel primo semestre 2017, i ricavi netti consolidati di RCS si attestano a circa Euro 469,2 milioni⁸ e presentano nel loro complesso un calo di Euro 32,6 milioni⁷ rispetto al pari periodo del 2016, che è principalmente riconducibile alla cessazione di alcuni contratti di raccolta pubblicitaria per conto di editori terzi (ricavi per Euro 1,2 milioni nel primo semestre 2017 rispetto a Euro 17,2 milioni nel primo semestre 2016), al diverso piano editoriale dei collaterali (Euro 7,7 milioni), alla revisione della politica promozionale in Spagna (Euro 2,5 milioni) ed al calo del mercato delle diffusioni. A perimetro omogeneo la flessione dei ricavi netti del primo semestre 2017 si riduce a circa Euro 10 milioni.

A livello diffusionale si confermano le leadership nei rispettivi segmenti di riferimento dei quotidiani *Corriere della Sera*, *La Gazzetta dello Sport*, *Marca* ed *Expansión*, mentre *El Mundo* conferma la seconda posizione tra i generalisti spagnoli.

In Italia il *Corriere della Sera* nel primo semestre 2017 si attesta a 314 mila copie medie diffuse includendo le copie digitali (Fonte ADS). Le diffusioni totali de *La Gazzetta dello Sport* sono pari a 177 mila copie medie, includendo le copie digitali (Fonte ADS). Per quanto riguarda il confronto con il mercato, si segnala, sull'edicola (canali previsti dalla legge), un andamento migliore del mercato di riferimento soprattutto di *Corriere della Sera* (che realizza -3,8% rispetto al -11% del mercato), ma anche de *La Gazzetta dello Sport* (-5,2% rispetto al -5,7%) (Fonte: ADS gennaio-giugno).

Relativamente ai ricavi editoriali digitali si evidenzia la crescita determinata dai maggiori abbonati all'offerta *membership* del *Corriere della Sera* che hanno raggiunto quota 36 mila con un incremento del 13% rispetto al pari periodo dell'anno precedente.

Inoltre i principali indicatori di performance digitali evidenziano che nel primo semestre 2017 i browser unici medi mensili del sito *corriere.it* hanno raggiunto i 46,5 milioni, la versione mobile del sito, *Corriere Mobile* ha registrato 23,7 milioni di browser unici medi mese, il sito *gazzetta.it* ha registrato 28,3 milioni di browser unici medi mensili e *Gazzetta Mobile* ha raggiunto 13,5 milioni di browser unici (tutti dati fonte: Adobe Analytics).

⁸ Nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 pari a Euro 471,7 milioni per la diversa classificazione di alcune voci



La diffusione media giornaliera delle copie (Fonte OJD) delle testate *El Mundo* ed *Expansion* (comprensiva delle copie digitali) si attesta rispettivamente a 121 mila e a 36 mila copie, quelle del quotidiano sportivo *Marca* a circa 137 mila copie comprese le copie digitali (Fonte OJD)

Nell'ambito dell'attività *on-line* i browser unici medi mensili (Fonte: Omniture) di *elmundo.es* hanno raggiunto nel primo semestre 2017 la media di 47,4 milioni ed i browser unici medi settimanali sono stati pari a 3,3 milioni. A fine giugno 2017 *marca.com* raggiunge i 43,4 milioni di browser unici medi mensili ed i browser unici medi settimanali sono stati pari a 4,7 milioni. Nel mese di gennaio è stato lanciato il nuovo portale *Marca* in Messico in partnership con *Claro*, società attiva nel settore delle comunicazioni in America Latina; tale operazione ha permesso di registrare un'importante crescita degli utenti unici mensili del traffico in questa area (+83%). I browser unici medi mensili di *expansión.com* hanno raggiunto nei primi sei mesi del 2017 la media di 10,9 milioni di utenti unici ed i browser unici medi settimanali sono stati pari a 0,7 milioni. Per tutti e tre i siti si evidenzia l'importante crescita degli accessi attraverso dispositivi *mobile* in cui si registrano incrementi significativi.

La variazione dei ricavi diversi è quasi interamente riconducibile all'area Sport per effetto dell'anticipo nel calendario degli eventi ciclistici dell'Abu Dhabi Tour che fino allo scorso anno si svolgeva ad ottobre.

Al 30 giugno 2017 la posizione finanziaria netta è negativa per Euro 363,2 milioni, in miglioramento di circa 3 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 grazie ai flussi di cassa positivi 23,8 milioni della gestione tipica (fonte management reporting) che hanno più che compensato gli esborsi per investimenti tecnici (7,7 milioni) e oneri non ricorrenti contabilizzati in precedenti esercizi (11,9 milioni).

Le attività di RCS sono attualmente focalizzate sulla valorizzazione dei contenuti editoriali, lo sviluppo dei brand esistenti ed il lancio di nuovi progetti, con una costante attenzione al contenimento dei costi. spiccano per il *Corriere della Sera* gli ottimi riscontri di raccolta e pubblico del nuovo allegato economico del lunedì L'Economia. L'offerta per i lettori del *Corriere* si è ulteriormente arricchita con il news-magazine di approfondimento Sette, che da fine aprile è in edicola ogni giovedì completamente rivoluzionato sotto la direzione di Beppe Severgnini, nonché con l'ingresso di Massimo Gramellini con il suo "Il Caffè" e con l'affidamento della rubrica delle lettere a Aldo Cazzullo.

Numerose iniziative anche per *La Gazzetta dello Sport*, tra cui il progetto di geolocalizzazione, con una pagina quotidiana dedicata alle realtà calcistiche locali, e con la *Grande Gazzetta* e le sue dieci uscite mensili a partire da febbraio. Inoltre per celebrare la centesima edizione del



Giro d'Italia, è stata realizzata l'iniziativa speciale "Sulle terre del Giro", oltre ad un dorso dedicato di venti pagine.

Nell'area periodici, il 27 giugno è stato rilanciato *Oggi Enigmistica Settimanale*, che sta registrando ottime performance in edicola.

In Spagna *El Mundo* ha visto l'arrivo del nuovo direttore Francisco Rosell Fernández e ha festeggiato il numero 10.000 del quotidiano con un numero speciale, mentre *Expansion* ha celebrato il suo 31esimo anniversario. Novità anche per il quotidiano spagnolo *Marca*, con il nuovo portale di informazione sportiva multimediale in Messico in partnership con Claro e con l'edizione speciale su carta verde per la Giornata Mondiale dell'Ambiente, in collaborazione con WWF.

OPERATORE DI RETE (CAIRO NETWORK)

Come già commentato in precedenza, la società del Gruppo Cairo Network - che nel 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, aggiudicandosi i diritti d'uso, per la durata di 20 anni, di un lotto di frequenze ("mux") ed ha quindi sottoscritto nel gennaio 2015 con EI Towers S.p.A. un accordo per la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità full service (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) della rete di comunicazione elettronica per la diffusione *broadcast* di servizi *media* audiovisivi sulle risorse frequenziali assegnate - ha proseguito l'attività di realizzazione del mux che a regime avrà una copertura almeno pari al 94% della popolazione nazionale, con standard di livelli di servizio di alta qualità. Con la realizzazione del mux, il Gruppo Cairo Communication può disporre di una autonoma capacità trasmissiva di circa 22,4 Mbit/s - rispetto ai 7,2 Mbit/s forniti da operatori esterni al Gruppo Cairo Communication fino al 31 dicembre 2016.

A partire da gennaio 2017 il *mux* è utilizzato per la trasmissione dei canali di La7. La residua capacità potrà essere utilizzata per trasmettere nuovi canali che il Gruppo Cairo Communication intendesse lanciare nonché per fornire a terzi capacità trasmissiva.

IL TROVATORE

Nel 2017 è continuata la attività de Il Trovatore che eroga principalmente servizi tecnologici, per lo sviluppo e manutenzione delle piattaforme internet delle società del Gruppo.



Indicatori alternativi di performance

Nella presente relazione finanziaria semestrale, 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

+ Svalutazione crediti

+ Accantonamenti a fondi rischi

+ Proventi (oneri) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

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

L'**EBITDA** (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) non è identificato come misura contabile definita dagli IFRS e pertanto i criteri adottati per la sua determinazione possono non essere omogenei tra società o gruppi differenti.

RCS definisce l'**EBITDA** come risultato operativo (EBIT) ante ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni e comprende anche proventi ed oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le principali differenze tra le due definizioni di **EBITDA** sono relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, che sono inclusi nella configurazione di **EBITDA** adottata da RCS e che sono invece esclusi dalla configurazione di **EBITDA** adottata da Cairo Communication.

A motivo della non omogeneità delle definizioni di **EBITDA** adottate, nella presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, l'**EBITDA** consolidato è stato determinato in continuità utilizzando la definizione applicata da Cairo Communication.



Il Gruppo Cairo Communication ritiene inoltre che la **posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto)** rappresenti un valido indicatore della struttura finanziaria del Gruppo determinato quale risultante dei debiti finanziari correnti e non correnti al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nonché delle attività finanziarie correnti.

Rapporti con società controllanti, controllate, collegate e sottoposte al controllo delle controllanti

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nella Nota 26 del bilancio semestrale abbreviato.

Principali rischi e incertezze cui il Gruppo è esposto che possono avere un impatto sulla evoluzione prevedibile della gestione del secondo semestre 2017

La Relazione degli Amministratori al bilancio al 31 dicembre 2016 include una descrizione, alla quale si rimanda, dei principali rischi ed incertezze cui Cairo Communication S.p.A. e il Gruppo sono esposti così come delle strategie e attività implementate per monitorarli ed affrontarli. In particolare si segnalano:

- Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia, ed ai potenziali effetti del permanere di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo sull'attività, le strategie e le prospettive del Gruppo.
- Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale, legati principalmente alla generale contrazione delle diffusioni ed all'andamento del mercato pubblicitario.
- Rischi connessi alla evoluzione del settore media per effetto sia della penetrazione di nuovi mezzi di comunicazione, in particolare internet e la tv digitale in chiaro, sia della evoluzione del quadro normativo del settore.



-
- Rischi connessi al management ed alle “figure chiave”, all’abilità quindi dei propri amministratori esecutivi, dei direttori, dei volti di rete e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo ed alla capacità del Gruppo di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate.
 - Rischi connessi al mantenimento del valore dei brand delle testate e dei programmi del Gruppo, attraverso il mantenimento degli attuali livelli di qualità e innovazione.
 - Rischi connessi ai rapporti con fornitori e dipendenti per i processi produttivi esternalizzati, in particolare la stampa e la distribuzione e la produzione di contenuti televisivi.
 - Rischi connessi alla evoluzione del quadro normativo e regolamentare, in particolare per il settore televisivo.
 - Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali, legati alla valutazione periodica al fine di verificarne la recuperabilità del valore contabile.
 - Rischi connessi alle operazioni straordinarie, legati agli effetti di un eventuale mancato o parziale, o ritardato raggiungimento degli obiettivi previsti in relazione alle operazioni straordinarie realizzate.
 - Rischi legati ai contenziosi, nelle note di commento relative alle “altre informazioni” (Nota 25 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l’informativa relativa ai principali contenziosi in essere.

Nella presente relazione semestrale intermedia viene ripresa la trattazione in sintesi dei principali rischi che possono avere un effetto sulla evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2017.

Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e i rischi finanziari in coerenza con la struttura dell’attivo patrimoniale, con l’obiettivo di mantenere nel tempo un rating creditizio e livelli degli indicatori di capitale adeguati e coerenti, tenendo conto dell’attuale dinamica di offerta di credito nel sistema Italia.

Nelle note di commento relative alle “Informazioni sui rischi finanziari” (Nota 28 delle note esplicative ai prospetti contabili consolidati), viene riportata l’informativa relativa al rischio di liquidità, rischio di tasso e rischio di credito.



Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

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

Nel primo semestre 2017, la situazione economica e finanziaria generale, caratterizzata da fattori di incertezza, ha continuato a manifestare i propri effetti negativi. Al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato.

L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento degli obiettivi di risultato del Gruppo.

Rischi connessi all'andamento del mercato pubblicitario ed editoriale

Il permanere dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo ha continuato ad avere impatti negativi, per i quotidiani e periodici, sul mercato della pubblicità ed ha contribuito a frenare anche le vendite di quotidiani e periodici.

In Italia, nei primi sei mesi del 2017 il mercato pubblicitario ha registrato una flessione del 3%, con il mercato pubblicitario televisivo in flessione dell'1,9%, mentre i mercati pubblicitari dei periodici e dei quotidiani hanno registrato rispettivamente una flessione del 7% e del 10,8%. Il comparto *on-line* ha segnato una flessione dell'1,7% rispetto al pari periodo del 2016 (Dati AC Nielsen gennaio-giugno).

In Spagna, mercato ove opera RCS attraverso la società controllata Unidad Editorial, nel primo semestre 2017 il mercato della raccolta pubblicitaria ha segnato un decremento dell'1% rispetto al periodo analogo del 2016 (Fonte i2p, Arce Media). In particolare il mercato dei quotidiani e dei periodici evidenziano rispettivamente flessioni del 9% e del 7,5% rispetto al pari periodo del 2016. La raccolta su internet ha registrato invece un incremento dell'8,8%.

I fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo hanno contribuito a frenare, a livello di mercato editoriale, anche le vendite di quotidiani e periodici.

Sul fronte diffusionale in Italia continua, anche nei primi mesi del 2017, la tendenza non favorevole del mercato dei prodotti cartacei. In particolare i principali quotidiani nazionali di informazione generale (con diffusione superiore alle 50 mila copie) registrano nei primi sei mesi del 2017 una flessione delle diffusioni del 14% (incluso anche le copie digitali) ed i principali quotidiani sportivi del 6,7% (incluso anche le copie digitali) rispetto al periodo analogo del 2016 (dati ADS gennaio-giugno 2017).

Anche in Spagna l'andamento delle vendite dei quotidiani è risultato in flessione rispetto al 2016. I dati progressivi delle diffusioni a giugno 2017 (Fonte OJD) concernenti il mercato dei



quotidiani di informazione generale (testate generaliste con diffusione maggiore di 60 mila copie), dei quotidiani economici e dei quotidiani sportivi presentano rispettivamente una flessione dell'11,8%, del 5,1% e del 10,3%.

Il Gruppo Cairo Communication presenta un'esposizione significativa ai ricavi pubblicitari, strutturalmente ciclici e direttamente correlati all'andamento generale del contesto economico. Per il settore editoriale televisivo i ricavi pubblicitari rappresentano attualmente la principale fonte di ricavo. La7 presenta un eccellente profilo di ascoltatori, particolarmente interessante per la comunicazione pubblicitaria.

Considerando il settore editoria periodici Cairo Editore, i ricavi pubblicitari nel 2016 a livello di Gruppo hanno avuto un'incidenza percentuale del 26% - molto bassa e quindi con una minore dipendenza dal ciclo economico - mentre il restante 74% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale dei prodotti pubblicati. Con riferimento alle testate di Cairo Editore, gli eccellenti livelli diffusionali, sia in valore assoluto che in relazione ai livelli diffusionali dei competitor nelle arene in cui Cairo è presente, rendono il prezzo delle pagine pubblicitarie molto conveniente in termini di costo della pubblicità per copia venduta (pari al rapporto tra prezzo pagina pubblicitaria e copie vendute) inferiore rispetto a quello di testate concorrenti.

Con riferimento a RCS, la pubblicità rappresenta quasi la metà dei ricavi complessivi.

L'eventuale perdurare dei fattori di incertezza dell'economia globale e della stagnazione della crescita economica del mercato italiano potrebbero incidere negativamente sulle prospettive del mercato della pubblicità. In tale contesto, l'eventuale difficoltà a mantenere o accrescere i propri ricavi pubblicitari potrebbe determinare effetti negativi sulle prospettive, attività e risultati economici e finanziari del Gruppo.

Con riferimento a RCS, oltre alla pubblicità, tra le restanti attività del gruppo è prevalente la vendita di prodotti editoriali rivolta ad un mercato caratterizzato, sia in Italia sia in Spagna, da una fase di cambiamento pluriennale, che si sviluppa in una sempre maggiore integrazione con sistemi di comunicazione on-line. Tale transizione può determinare tensione sulle diffusioni del prodotto cartaceo e la contestuale necessità di adottare appropriate strategie di sviluppo. L'attuale situazione dei mercati può amplificare, come peraltro in parte già avvenuto, tali aspetti. In tale contesto, l'eventuale difficoltà a mantenere o accrescere le diffusioni dei prodotti cartacei potrebbe determinare effetti negativi sulle prospettive, attività e risultati economici e finanziari del Gruppo.



Con riferimento alle diffusioni della Cairo Editore, le caratteristiche dei prodotti editi dal Gruppo così come la sua strategia sono tali da costituire un forte vantaggio competitivo nell'attuale contesto del settore editoriale, in particolare per il fatto che:

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto, rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali;
- le testate settimanali, che rappresentano circa il 90% dei ricavi complessivi del settore editoriale, vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali.

La capacità del Gruppo Cairo Communication di incrementare i propri ricavi e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo e di mantenere adeguati livelli di redditività, dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia industriale, che si basa anche sul continuo ampliamento e arricchimento del proprio portafoglio prodotti, al fine di cogliere i segmenti di mercato con maggiore potenziale.

Qualora il Gruppo Cairo Communication non fosse in grado di proseguire in questa strategia, l'attività e le prospettive del Gruppo Cairo Communication potrebbero esserne negativamente influenzate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cairo Communication.

Rischi connessi alla evoluzione del settore media

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

Mentre lo sviluppo di internet potrebbe impattare lo share della stampa, principalmente quella quotidiana e in misura molto inferiore i settimanali editi dal Gruppo Cairo Communication, lo sviluppo di internet e della televisione digitale tematica, può influenzare la audience relativa



della TV generalista. L'eventuale sviluppo di nuovi canali TV da parte del Gruppo può comunque consentirgli di avvantaggiarsi di questo fenomeno.

In particolare, Cairo Communication ha individuato le seguenti principali tendenze di mercato:

- la domanda di contenuti di intrattenimento continua a crescere, sia sui media tradizionali, sia sulle nuove piattaforme;
- nel settore della televisione commerciale generalista, la convergenza tra piattaforme distributive, da un lato, può creare opportunità di sviluppo, ma, dall'altro comporta un rischio di frammentazione dell'audience e l'aumento del numero complessivo di piattaforme disponibili per la fruizione del contenuto televisivo (satellite, internet, mobile), con conseguente maggiore complessità del contesto competitivo;
- l'evoluzione tecnologica ha progressivamente modificato le modalità di fruizione dei contenuti, verso media più interattivi/on demand, favorendo il passaggio del pubblico più giovane a forme di fruizione più personalizzate.

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

La attuale situazione del settore editoriale, cui si aggiungono gli effetti della negativa congiuntura economica, può condurre all'aggregazione di gruppi editoriali, con conseguente modifica degli assetti di mercato.

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

Rischi connessi al management ed alle "figure chiave"

Il successo del Gruppo dipende anche dall'abilità dei propri amministratori esecutivi e degli altri componenti del management di gestire efficacemente il Gruppo ed i singoli settori di attività.

I direttori di testata ed i volti di rete hanno un ruolo rilevante con riferimento alle testate da loro dirette ed ai programmi condotti.

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



Rischi connessi alla valutazione delle attività immateriali

Lo stato patrimoniale consolidato di RCS comprende un importante ed articolato insieme di beni intangibili (al 30 giugno 2017 Euro 384,8 milioni) .

Come descritto nella nota di commento relative alla “Contabilizzazione della acquisizione di RCS ai sensi dell’IFRS 3” (Nota 14 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), dal processo di misurazione del *fair value* delle passività acquisite nell’ambito della *business combination* di RCS sono emerse ulteriori attività immateriali a vita utile indefinita e definita. In particolare, tale processo ha comportato l’iscrizione (in sostituzione della “differenza di consolidamento Gruppo RCS” rilevata provvisoriamente e di avviamenti, pari a Euro 39,1 milioni, già iscritti al 31 dicembre 2016) (i) di attività immateriali (principalmente testate/marchi) non precedentemente iscritte per Euro 407,8 milioni, di cui Euro 348,8 milioni a vita indefinita ed Euro 59 milioni a vita definita e (ii) di un avviamento di Euro 191,4 milioni, determinato seguendo l’approccio contabile integrale cd. “*full goodwill*”

Alla data del 30 giugno 2017 il Gruppo detiene attività immateriali per complessivi Euro 1.008,6 milioni.

Le attività immateriali devono essere oggetto di valutazione periodica in accordo con i principi contabili internazionali, al fine di verificarne la recuperabilità del valore contabile ed accertare la congruenza dello stesso rispetto al valore di iscrizione in bilancio (*impairment test*).

Con riferimento al mux di Cairo Network, la trasmissione del segnale radiotelevisivo terrestre rappresenta, a oggi, la modalità di trasmissione più diffusa a livello nazionale. Nondimeno, un’eventuale crescita nella diffusione dei mezzi di trasmissione alternativi (ad esempio satellite, cavo o internet) potrebbe comportare una riduzione della domanda di capacità trasmissiva e una conseguente maggior difficoltà per il Gruppo Cairo Communication a offrire a terzi la banda del Mux non utilizzata nell’ambito della propria attività radiotelevisiva, con conseguenze negative sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Cairo Communication.

Rischi connessi alle operazioni straordinarie

Nel corso del 2016, ferma restando l’autonomia patrimoniale e giuridica di Cairo Communication e di RCS, Cairo Communication ha acquisito il controllo di RCS, che pertanto è entrata a far parte del perimetro di consolidamento di Cairo Communication.

RCS ha conseguito negli esercizi dal 2011 al 2015 risultati negativi ed ha in corso un processo di ristrutturazione operativa (mirante a ripristinare la redditività) i cui risultati futuri sono



caratterizzati da incertezza in quanto dipendono dall'effettiva realizzazione del piano di ristrutturazione.

Nel 2016 ha conseguito un risultato netto di Euro 3,5 milioni⁹ che ha segnato il ritorno per il Gruppo RCS a un risultato netto positivo, il primo dal 2010 e anche nel primo semestre 2017 RCS è tornata dopo nove anni a conseguire un risultato netto positivo nel primo semestre dell'esercizio (pari a Euro 24 milioni nella relazione finanziaria semestrale 2017 di RCS). Il piano di rilancio di RCS prevede tra l'altro un rigido programma di riduzione di costi e la realizzazione del pieno potenziale di crescita dei ricavi, finalizzato a consentire a RCS di migliorare la propria situazione finanziaria e reddituale.

Nondimeno, anche in considerazione del contesto macroeconomico sfavorevole, il mancato o parziale raggiungimento degli obiettivi del progetto industriale di Cairo Communication e/o la circostanza che il raggiungimento di tali obiettivi possa richiedere tempi più lunghi di quelli previsti, potrebbe determinare effetti negativi sulla redditività del Gruppo Cairo Communication e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dello stesso.

Rischi legati ai contenziosi

Nelle note di commento relative alle “*altre informazioni*” (Nota 25 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l'informativa relativa ad alcuni contenziosi. La valutazione delle passività potenziali di natura legale e fiscale, che richiede da parte della Società il ricorso a stime e assunzioni, viene effettuata a fronte delle previsioni effettuate dagli Amministratori, sulla base delle valutazioni espresse dai consulenti legali e fiscali della Società, in merito al probabile onere che si ritiene ragionevole verrà sostenuto. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime.

Rischi finanziari

Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e i rischi finanziari in coerenza con la struttura dell'attivo patrimoniale, con l'obiettivo di mantenere nel tempo un rating creditizio e livelli degli indicatori di capitale adeguati e coerenti, tenendo conto dell'attuale dinamica di offerta di credito nel sistema Italia.

Nelle note di commento relative alle “*Informazioni sui rischi finanziari*” (Nota 28 delle note illustrative al bilancio consolidato semestrale abbreviato), viene riportata l'informativa relativa al rischio di liquidità, rischio di tasso e rischio di credito.



Altre informazioni

Risorse umane

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

Di seguito si evidenziano gli organici puntuali del Gruppo alla data del 30 giugno 2017, suddivisi per qualifica e per area geografica:

	CAIRO PERIMETRO OMOGENEO		RCS		TOTALE
	UOMINI	DONNE	UOMINI	DONNE	
<i>Dirigenti</i>	28	2	59	17	106
<i>Direttori di testata</i>	5	2	33	11	51
<i>Quadri</i>	48	31	148	113	340
<i>Impiegati</i>	223	223	653	816	1.915
<i>Operai</i>	0	2	217	20	239
<i>Giornalisti e pubblicisti</i>	103	138	781	493	1.515
TOTALE	407	398	1.891	1.470	4.166

	ITALIA		ESTERO		TOTALE
	UOMINI	DONNE	UOMINI	DONNE	
<i>Dirigenti</i>	72	13	15	6	106
<i>Direttori di testata</i>	32	9	6	4	51
<i>Quadri</i>	152	114	44	30	340
<i>Impiegati</i>	564	654	312	385	1.915
<i>Operai</i>	182	16	35	6	239
<i>Giornalisti e pubblicisti</i>	566	418	318	213	1.515
TOTALE	1.568	1.224	730	644	4.166

Con riferimento al Gruppo Cairo Communication a perimetro omogeneo, il maggior numero di dipendenti (490) è impiegato nel settore televisivo e poi (221) in quello della editoria periodici e libri. Il settore concessionarie per la sua attività si avvale di 92 dipendenti e di una rete di vendita composta da circa 100 agenti (tra diretti ed indiretti) che sono coordinati da dirigenti e funzionari commerciali che, unitamente ai loro staff, assicurano anche il coordinamento redazionale con gli editori e la promozione delle iniziative speciali.

Con riferimento a RCS, l'organico puntuale al 30 giugno 2017 è pari a 3.361 dipendenti dei quali 1.374 operanti all'estero.

⁹ Relazione finanziaria annuale RCS 2016



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

Eventi successivi alla chiusura del semestre ed evoluzione prevedibile della gestione

In data successiva alla chiusura del primo semestre, il 4 agosto 2017, RCS, in esecuzione del *term sheet* sottoscritto in data 4 luglio 2017 con Intesa Sanpaolo S.p.A., ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un pool di banche, con Banca IMI S.p.A. quale Banca Organizzatrice, Agente e coordinator, Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di Finanziatore e Banca Popolare di Milano S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., UBI Banca S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di Banche Organizzatrici e Finanziatori.

Il nuovo contratto prevede un finanziamento di Euro 332 milioni con scadenza al 31 dicembre 2022 finalizzato al rifinanziamento totale del debito bancario di cui al contratto originariamente sottoscritto da RCS con un pool di banche in data 14 giugno 2013, come di tempo in tempo modificato (da ultimo il 16 giugno 2016).

I principali termini e condizioni del finanziamento sono, inter alia, i seguenti:

- a) la suddivisione del finanziamento in una linea di credito *term amortising* dell'importo di Euro 232 milioni e una linea di credito *revolving* dell'importo di Euro 100 milioni;
- b) un tasso di interesse annuo pari alla somma di Euribor di riferimento e un margine variabile, a seconda del *Leverage Ratio*, più favorevole per la società rispetto ai margini previsti dall'attuale finanziamento;
- c) la previsione di un unico *covenant* rappresentato dal *Leverage Ratio* (i.e. Posizione Finanziaria Netta/EBITDA). Tale *covenant* non dovrà essere superiore a (i) 3,45x al 31 dicembre 2017, (ii) 3,25x al 31 dicembre 2018, e (iii) 3x al 31 dicembre di ciascun anno successivo;
- d) un piano ammortamento per la linea di credito *term amortising* che prevede il rimborso di Euro 15 milioni al 31 dicembre 2017 e a seguire rate semestrali di Euro 12,5 milioni.

Il contratto di finanziamento contiene previsioni relative ad eventi di rimborso anticipato obbligatorio, dichiarazioni, obblighi, eventi di revoca e soglie di materialità complessivamente più favorevoli per RCS rispetto al precedente contratto di finanziamento. Tali clausole si applicano - a titolo esemplificativo - alle previsioni relative a accordi di tesoreria e



finanziamenti e garanzie infragruppo, acquisizioni, *joint ventures*, investimenti e riorganizzazioni consentiti, assunzione di indebitamento finanziario, atti di disposizione e riduzione del capitale.

In un contesto ancora caratterizzato da incertezza, nel primo semestre 2017:

- è proseguito il rilancio di RCS che ha conseguito margini in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente, in linea con le aspettative per il conseguimento degli obiettivi di risultato del 2017 ed in particolare un margine operativo lordo (EBITDA) pari a Euro 73,6 milioni¹⁰ nel bilancio consolidato di Cairo Communication, in forte crescita di Euro 34,9¹¹ milioni rispetto al semestre analogo del 2016; I risultati di RCS, che è tornata, dopo otto anni, a conseguire un risultato netto positivo nel primo semestre dell'esercizio (pari a Euro 24 milioni nella relazione finanziaria semestrale 2017 di RCS) hanno contribuito significativamente alla crescita dei ricavi e margini del Gruppo nel primo semestre 2017;
- il settore editoriale televisivo La7 ha conseguito un margine operativo lordo positivo di Euro 3,7 milioni, in forte crescita rispetto al 2016 (Euro 0,1 milioni);
- il settore editoriale periodici Cairo Editore ha realizzato risultati fortemente positivi, conseguito elevati livelli diffusionali delle testate pubblicate e continuato a perseguire il miglioramento dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi (produzione, editoriali e di distribuzione).

Nel seguito del 2017, il Gruppo Cairo Communication con riferimento al perimetro delle sue attività tradizionali continuerà:

- a perseguire lo sviluppo dei suoi settori editoria periodica Cairo Editore e raccolta pubblicitaria, per Cairo Editore continuando nella strategia di sviluppo volta a cogliere segmenti di mercato con maggiore potenziale, consolidando e sviluppando inoltre i risultati delle testate recentemente lanciate. Per tali settori, nonostante il contesto

¹⁰ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel precedente paragrafo "Indicatori alternativi di performance". Per effetto di tali differenze - relative agli accantonamenti ai fondi rischi ed al fondo svalutazione crediti, pari nel semestre a Euro 4,6 milioni - l'EBITDA riportato nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017 è pari a Euro 69 milioni.

¹¹ Confronto sulla base della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 di RCS, approvata in data 3 agosto 2017e reperibile sul sito www.rcsmediagroup.it.



economico e competitivo, in considerazione della qualità delle testate edite e dei mezzi in concessione, considera realizzabile l'obiettivo di continuare a conseguire risultati gestionali positivi;

- ad impegnarsi con l'obiettivo di sviluppare la propria attività nel settore editoriale televisivo, per il quale si prevede il conseguimento anche nell'anno 2017 di un margine operativo lordo (EBITDA) positivo e in crescita rispetto al 2016.

Con riferimento a RCS, in occasione della approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2017, in data 3 agosto 2017, gli amministratori di RCS hanno comunicato che in assenza di eventi al momento non prevedibili, sono confermati gli obiettivi di risultato per il 2017 tra cui l' EBITDA pari a circa 140 milioni¹³, il risultato netto in crescita e flussi di cassa positivi e in crescita.

L'evoluzione della situazione generale dell'economia e dei settori di riferimento potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Dott. Urbano Cairo

¹³ Si ricorda che RCS utilizza una definizione di EBITDA differente rispetto al Gruppo Cairo Communication, come indicato nel precedente paragrafo "indicatori alternativi di performance"



CAIROCOMMUNICATION

Bilancio consolidato semestrale abbreviato

al 30 giugno 2017



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Milioni di Euro	Note	Semestre chiuso al 30 giugno 2017	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
Ricavi netti	1	581,5	116,8
Altri ricavi e proventi	2	12,3	4,0
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	3	(0,2)	(0,1)
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	4	(52,3)	(10,4)
Costi per servizi	5	(252,2)	(62,2)
Costi per godimento beni di terzi	6	(29,8)	(6,6)
Costi del personale	7	(164,4)	(32,7)
Proventi (oneri) da partecipazione		0,4	-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	8	(32,0)	(4,9)
Altri costi operativi	9	(10,1)	(1,0)
Risultato operativo		53,2	3,1
Risultato partecipazioni	10	1,2	-
Proventi (oneri) finanziari netti	10	(13,1)	0,3
Risultato prima delle imposte		41,3	3,4
Imposte dell'esercizio	11	(10,6)	0,7
Risultato netto delle attività in continuità		30,7	4,1
Risultato netto delle attività cessate		-	-
Risultato netto dell'esercizio		30,7	4,1
- Di pertinenza del Gruppo		19,9	4,1
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità		10,8	-
		30,7	4,1
Risultato per azione (Euro)			
- Risultato per azione da attività in continuità/cessate	13	0,229	0,052
- Utile per azione da attività in continuità	13	0,229	0,052



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO COMPLESSIVO AL 30 GIUGNO 2017

Milioni di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno 2017	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
Risultato netto dell'esercizio	30,7	4,1
<i>Componenti del conto economico complessivo riclassificabili</i>		
Riclassificazione di utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci in valute estere	(0,1)	-
Utili (perdite) su coperture flussi di cassa	(0,5)	-
Riclassificazione di utili (perdite) su coperture flussi di cassa	2,0	-
<i>Componenti del conto economico complessivo non riclassificabili</i>		
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	-	(0,3)
Effetto fiscale	-	0,1
Totale conto economico complessivo del periodo	32,1	3,8
- Di pertinenza del Gruppo	20,8	3,8
- Di pertinenza di terzi attribuibile alle attività in continuità	11,3	0,0
	32,1	3,8



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Attività			
Milioni di Euro	Note	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Immobili, investimenti immobiliari, impianti e macchinari	15	104,0	111,4
Attività immateriali	16	1.009,0	1.017,8
Partecipazioni	17	52,2	53,6
Crediti finanziari non correnti	17	4,3	4,4
Altre attività non correnti	17	15,5	15,5
Attività per imposte anticipate	18	119,5	126,2
Totale attività non correnti		1.304,5	1.328,9
Rimanenze	19	20,3	20,3
Crediti commerciali	19	307,8	316,1
Crediti verso controllanti, collegate e consociate	19	22,3	20,9
Crediti diversi ed altre attività correnti	19	51,9	48,8
Altre attività finanziarie correnti	17	4,4	1,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23	114,5	124,8
Totale attività correnti		521,2	532,1
Totale attività		1.825,7	1.861,0

I dati patrimoniali al 31 dicembre 2016, presentati a fini comparativi nella presente relazione finanziaria semestrale, sono stati rettificati rispetto a quelli inclusi nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 per riflettere, con il metodo retrospettivo, gli effetti patrimoniali derivanti dal completamento del processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività consolidate del Gruppo RCS alla data di acquisizione per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "*acquisition method*".



Patrimonio netto e Passività	Note	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Capitale sociale		7,0	7,0
Riserva sovrapprezzo azioni		242,9	242,9
Utili (Perdite) di esercizi precedenti ed altre riserve		89,2	73,5
Utile del periodo		19,9	21,4
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		359,0	344,8
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti		230,8	221,0
Totale patrimonio netto	24	589,8	565,8
Debiti e passività finanziarie non correnti	23	368,5	368,5
Trattamento di fine rapporto	21	52,4	53,3
Fondi rischi ed oneri non correnti	22	30,4	36,3
Passività per imposte differite	22	178,2	177,6
Altre passività non correnti	20	1,4	3,3
Totale passività non correnti		630,9	639,0
Debiti e passività finanziarie correnti	23	96,0	110,1
Debiti verso fornitori	19	329,7	349,6
Debiti verso controllanti, collegate e consociate	19	10,2	20,8
Debiti tributari	19	21,9	16,4
Quota a breve termine fondi rischi ed oneri	22	41,0	44,6
Debiti diversi e altre passività correnti	19	106,2	114,7
Totale passività correnti		605,0	656,2
Totale passività		1.235,9	1.295,2
Totale patrimonio netto e passività		1.825,7	1.861,0



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Milioni di Euro	Semestre chiuso al 30 giugno 2017	Semestre chiuso al 30 giugno 2016
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI INIZIALI	124,8	125,8
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato netto	30,7	4,1
Ammortamenti	27,1	4,8
Proventi finanziari netti	13,1	(0,3)
Imposte sul reddito	10,6	(0,7)
Variazione netta del trattamento di fine rapporto	(0,9)	0,2
Variazione netta fondi rischi ed oneri	(8,9)	(2,6)
Flussi di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante	71,7	5,5
(Incremento) decremento dei crediti verso clienti ed altri crediti	3,8	2,0
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori ed altre passività	(40,9)	3,1
(Incremento) decremento delle rimanenze	-	0,1
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	34,6	10,7
Imposte sul reddito incassate (corrisposte)	1,6	(0,6)
Oneri finanziari corrisposti	(14,7)	(0,1)
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE GENERATE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	21,5	10,0
ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
(Investimenti) disinvestimenti netti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	(10,9)	(4,5)
Interessi e proventi finanziari incassati	1,6	0,5
Incremento netto delle altre attività non correnti	1,5	0,7
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO (B)	(7,8)	(3,3)
ATTIVITA' FINANZIARIA		
Dividendi liquidati	(6,7)	(15,7)
Rimisurazione piani a benefici definiti inclusiva dell'effetto fiscale	-	(0,3)
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	(3,2)	-
Incremento (decremento) dei debiti finanziari	(14,1)	(2,5)
Incremento (decremento) del capitale e riserve di terzi azionisti	(1,0)	-
Altri movimenti di patrimonio netto	1,0	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE IMPIEGATE NELL'ATTIVITA' FINANZIARIA (C)	(24,0)	(18,5)
FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A)+(B)+(C)	(10,3)	(11,8)
CASSA ED ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE FINALI	114,5	114,0



PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Milioni di Euro

	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 31 dicembre 2014	4,1	41,1	57,3	23,8	126,3	0,1	126,4
Destinazione risultato			23,8	(23,8)	0		0
Distribuzione dividendi		(10,6)	(10,6)		(21,2)		(21,2)
Risultato del periodo complessivo				11,1	11,1		11,1
Saldo al 31 dicembre 2015	4,1	30,5	70,5	11,1	116,2	0,1	116,3
Destinazione risultato			11,1	(11,1)	0,0		0,0
Distribuzione dividendi		(7,6)	(8,1)		(15,7)		(15,7)
Aumento capitale sociale	2,9	224,1			227,0		227,0
Costi accessori all'aumento di capitale al netto dell'effetto fiscale		(4,1)			(4,1)		(4,1)
Variazione dell'area di consolidamento					0,0	33,1	33,1
Altri movimenti					0,0		0,0
Risultato del periodo complessivo				20,2	20,2	9,8	30,0
Saldo al 31 dicembre 2016	7,0	242,9	73,5	20,2	343,6	43,0	386,6
Effetti derivanti dal completamento della <i>purchase price allocation</i> di RCS				1,2	1,2	178,0	179,2
Saldo al 31 dicembre 2016 rettificato	7,0	242,9	73,5	21,4	344,8	221,0	565,8
Destinazione risultato			21,4	(21,4)	0,0		0,0
Distribuzione dividendi			(6,7)		(6,7)		(6,7)
Altri movimenti			0,1		0,1	(1,0)	(0,9)
Componenti del conto economico complessivo riclassificabili			0,9	(0,9)	0,0	(0,5)	(0,5)
Risultato del periodo complessivo				20,8	20,8	11,3	32,1
Saldo al 30 giugno 2017	7,0	242,9	89,2	19,9	359,0	230,8	589,8



CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006

Milioni di Euro	Esercizio chiuso al			Esercizio chiuso al		
	30 giugno 2017	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	30 giugno 2016	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Ricavi netti	581,5	106,6	18,3%	116,8	0,1	0,1%
Altri ricavi e proventi	12,3	-	-	4,0	0,0	0,2%
Variazione delle rimanenze prodotti finiti	(0,2)	-	-	(0,1)	-	-
Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	(52,3)	-	-	(10,4)	-	-
Costi per servizi	(252,2)	(22,3)	8,8%	(62,2)	(1,2)	1,9%
Costi per godimento beni di terzi	(29,8)	-	-	(6,6)	-	-
Costi del personale	(164,4)	-	-	(32,7)	-	-
Proventi (oneri) da partecipazione	0,4	-	-	-	-	-
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(32,0)	-	-	(4,9)	-	-
Altri costi operativi	(10,1)	-	-	(1,0)	-	-
Risultato operativo	53,2			3,1	-	-
Risultato partecipazioni	1,2	-	-	-	-	-
Proventi (oneri) finanziari netti	(13,1)	(0,8)	6,1%	0,3	-	-
Risultato prima delle imposte	41,3			3,4	-	-
Imposte dell'esercizio	(10,6)	-	-	0,7	-	-
Risultato netto delle attività in continuità	30,7	-	-	4,1	-	-
Risultato netto delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo	30,7	-	-	4,1	-	-

(*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 26 delle Note esplicative



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AI SENSI DELLA DELIBERA CONSOB n. 15519 DEL 27 LUGLIO 2006

Milioni di Euro						
Attività	30 giugno 2017	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2016	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Immobili, investimenti immobiliari, impianti e macchinari	104,0			111,4		
Attività immateriali	1.009,0			1.017,8		
Partecipazioni	52,2			53,6		
Crediti finanziari non correnti	4,3			4,4		
Altre attività non correnti	15,5			15,5		
Attività per imposte anticipate	119,5			126,2		
Totale attività non correnti	1.304,5			1.328,9		
Rimanenze	20,3			20,3		
Crediti commerciali	307,8	1,5	0,5%	316,1	1,4	0,4%
Crediti verso controllanti, collegate e consociate	22,3	22,1	99,1%	20,9	20,9	100,0%
Crediti diversi ed altre attività correnti	51,9			48,8		
Altre attività finanziarie correnti	4,4	3,9	88,6%	1,2	0,1	8,3%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	114,5			124,8		
Totale attività correnti	521,2			532,1		
Totale attività	1.825,7			1.861,0		
Patrimonio netto e Passività	30 giugno 2017	di cui parti correlate (*)	% di incidenza	31 dicembre 2016	di cui parti correlate (*)	% di incidenza
Capitale sociale	7,0			7,0		
Riserva sovrapprezzo azioni	242,9			242,9		
Utili (Perdite) di esercizi precedenti	89,2			73,5		
Utile dell'esercizio	19,9			21,4		
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	359,0			344,8		
Capitale e riserve di pertinenza di terzi azionisti	230,8			221,0		
Totale patrimonio netto	589,8			565,8		
Debiti e passività non correnti finanziarie	368,5	11,5	3,1%	368,5	12,3	3,3%
Trattamento di fine rapporto	52,4			53,3		
Fondi rischi ed oneri non correnti	30,4			36,3		
Passività per imposte differite	178,2			177,6		
Altre passività non correnti	1,4			3,3		
Totale passività non correnti	630,9			639,0		
Debiti e passività correnti finanziarie	96,0	5,2	5,4%	110,1	12,5	11,4%
Debiti verso fornitori	329,7	0,1	0,0%	349,6		
Debiti verso controllanti, collegate e consociate	10,2	9,1	89,2%	20,8	20,8	100,0%
Debiti tributari	21,9			16,4		
Quota a breve termine fondi rischi ed oneri	41,0			44,6		
Debiti diversi e altre passività correnti	106,2			114,7		
Totale passività correnti	605,0			656,2		
Totale passività	1.235,9			1.295,2		
Totale patrimonio netto e passività	1.825,7			1.861,0		

(*) Le operazioni con le parti correlate sono commentate alla successiva nota 26 delle Note esplicative



NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Principi per la predisposizione del bilancio

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "*Bilanci intermedi*". Tale bilancio non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, non si rilevano infatti nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili per la prima volta a partire dal gennaio 2017. Il Gruppo non ha adottato in via anticipata i principi contabili la cui validità decorre dal 2018.

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

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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

Per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

La valuta di presentazione del presente bilancio consolidato è l'euro, utilizzato come valuta funzionale dalla maggior parte delle società del Gruppo. Ove non diversamente indicato, tutti gli importi sono espressi in milioni di euro.

Si ricorda che (i) alla data di redazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 era ancora in corso il processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività consolidate del Gruppo RCS



alla data di acquisizione necessario per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "*acquisition method*" e che (ii) in considerazione del fatto che RCS ha redatto la prima chiusura mensile successiva alla data di completamento della operazione al 31 agosto 2016, la data di primo consolidamento era stata fatta coincidere con tale data. Come commentato nella successiva Nota 14, i dati patrimoniali al 31 dicembre 2016, presentati a fini comparativi nella presente relazione finanziaria semestrale, sono stati pertanto rettificati rispetto a quelli inclusi nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 per riflettere, con il metodo retrospettivo, gli effetti economici e patrimoniali derivanti dal completamento di tale processo alla data di acquisizione. Il conto economico del semestre chiuso al 30 giugno 2016, presentato a fini comparativi, non ha invece richiesto rettifiche in quanto la data di chiusura del periodo è precedente rispetto alla data di primo consolidamento del Gruppo RCS.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2017

Non si rilevano nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2017.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'UE ed applicabili dagli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2017

IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti

Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2014, emendato nell'aprile del 2016 ed omologato dalla Commissione Europea nel settembre 2016, introduce un quadro generale per stabilire se, quando e in quale misura, avviene la rilevazione dei ricavi. Il principio sostituisce i criteri di rilevazione enunciati nello IAS 18 – *Ricavi*, nello IAS 11 – *Lavori su ordinazione*, nell'IFRIC 13 - *Programmi di fidelizzazione della clientela*, nell'IFRIC 15 *Accordi per la costruzione di immobili*, nell'IFRIC 18 *Cessioni di attività da parte della clientela* e nel SIC-31 *Ricavi — Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari*.

L'IFRS 15 si applica a partire dagli esercizi che hanno inizio da o dopo il 1° gennaio 2018 (data modificata con un emendamento del settembre 2015 che ha prorogato la data di applicazione di un anno rispetto a quella inizialmente prevista del 1° gennaio 2017) ed è consentita l'applicazione anticipata. In sede di prima applicazione, l'IFRS 15 deve essere applicato in modo retroattivo. Sono tuttavia consentite alcune semplificazioni ("*practical expedients*"), nonché un approccio alternativo ("*cumulative effect approach*") che consente di evitare la riesposizione degli esercizi presentati nell'informazione comparativa; in quest'ultimo caso gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio devono essere rilevati nel patrimonio netto iniziale dell'esercizio di prima applicazione dell'IFRS 15. Con l'emendamento dell'aprile 2016 lo IASB ha chiarito alcune disposizioni e allo stesso tempo ha fornito ulteriori semplificazioni, al fine di ridurre i costi e la complessità per coloro che applicano per la prima volta il nuovo standard.



Il Gruppo ha avviato un progetto articolato per valutare gli impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione delle nuove disposizioni dell'IFRS15. La prima fase del progetto ha identificato, in un'ottica IFRS 15, i rilevanti flussi di ricavi e i metodi di contabilizzazione degli stessi. Sono stati indentificati principalmente, ma non esclusivamente, possibili impatti sulla rappresentazione costi/ricavi derivanti dalla valutazione del ruolo principal/agent in ambito attività pubblicitarie. Attualmente gli stessi non sono ancora ragionevolmente stimabili in attesa del completamento delle analisi progettuali.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

Il principio, emesso dallo IASB nel luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea nel novembre 2016, sostituisce lo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*. L'IFRS 9 introduce nuove disposizioni per la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari, compreso un nuovo modello per le perdite attese ai fini del calcolo delle perdite per riduzione di valore sulle attività finanziarie e nuove disposizioni generali per la contabilizzazione delle operazioni di copertura. Inoltre, include le disposizioni per la rilevazione ed eliminazione contabile degli strumenti finanziari in linea con l'attuale IAS 39. Il nuovo principio sarà applicabile dal 1° gennaio 2018 ed è consentita l'applicazione anticipata. L'IFRS 9 prevede come regola generale l'applicazione prospettica sebbene siano previste alcune eccezioni. Sono in corso valutazioni per verificare gli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 sul bilancio consolidato.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'UE ed applicabili dagli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2017

IFRS 14 *Regulatory Deferral Accounts*

L'IFRS 14, emesso dallo IASB nel gennaio 2014, consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla contabilità regolatoria secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che i saldi rilevati ai fini della contabilità regolatoria debbano essere presentati separatamente dalle altre voci. Si segnala che al momento il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea è sospeso.

Emendamento all'IFRS 10 *Bilancio Consolidato* e IAS 28 *Partecipazioni in società collegate e Joint Venture*

L'emendamento emesso dallo IASB nel settembre 2014 evidenzia le modifiche che mirano ad affrontare una incongruenza nel trattare la vendita o il conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o joint venture. La conseguenza principale delle modifiche è che un utile o una perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un business. Lo IASB, con un'ulteriore rettifica del dicembre 2015,



ha annullato la precedente data di prima applicazione prevista per il 1° gennaio 2016 decidendo di determinarla in seguito.

IFRS 16 – Leases

Nel gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 *Leases*. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il conduttore, che prevede l'iscrizione del bene oggetto di leasing operativo o finanziario nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i beni di modico valore unitario e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 *Ricavi da contratti con clienti*.

Emendamento allo IAS 12 - Riconoscimento delle imposte differite attive per perdite non realizzate

L'emendamento emesso dallo IASB nel gennaio 2016 ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate.

L'obiettivo delle modifiche è quello di precisare l'applicazione dei principi già esistenti nello IAS 12 alla fattispecie in oggetto. In particolare, le modifiche chiariscono che le perdite non realizzate risultanti dalle circostanze sopra descritte danno origine a differenze temporanee deducibili indipendentemente dalla scelta dell'entità di recuperare il valore contabile dell'asset attraverso il mantenimento di quest'ultimo fino alla scadenza o tramite la cessione.

Le modifiche chiariscono che nell'effettuare la stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri, l'entità può assumere che il valore dell'asset sarà recuperato per un maggior valore rispetto al suo valore contabile solamente nel caso in cui la recuperabilità di tale maggior valore sia probabile (ad es. determinazione dello strumento di debito con incasso dei flussi contrattuali). Tutti questi fatti e circostanze dovrebbero essere considerati quando l'entità effettua tale verifica.

Lo IASB ha fissato l'entrata in vigore a partire dal 1 gennaio 2017, ma non essendosi ancora concluso il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea, tali modifiche non sono ancora applicabili.

Emendamento allo IAS 7 - Rendiconto Finanziario: Iniziativa per una migliore informativa

Nel gennaio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 7 "*Rendiconto finanziario*".

La modifica ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori



del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento, ivi incluso le variazioni derivanti da movimenti monetari e variazioni derivanti da movimenti non-monetari.

Le modifiche richiedono che un'entità debba fornire un'informativa che consenta all'utilizzatore del bilancio di comprendere le variazioni delle passività (ed eventuali attività correlate) iscritte nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, i cui flussi di cassa sono o saranno in futuro rilevati nel rendiconto finanziario come flussi di cassa dell'attività di finanziamento.

Lo IASB ha fissato l'entrata in vigore a partire dal 1 gennaio 2017, ma non essendosi ancora concluso il processo di omologazione da parte dell'Unione Europea, tali modifiche non sono ancora applicabili.

. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi.

Emendamento all'IFRS 2 – Classificazione e valutazione delle operazioni con pagamenti basati su azioni

Nel giugno 2016 lo IASB ha pubblicato le modifiche all'IFRS 2 *Classificazione e valutazione delle operazioni con pagamenti basati su azioni*, che hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazioni di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. E' tuttavia consentita un'applicazione anticipata.

Miglioramenti agli IFRS: Ciclo 2014-2016

Nel dicembre del 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Annual Improvements to IFRS Standards: 2014-2016 Cycle*", le principali modifiche riguardano:

- IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards - Le modifiche eliminano alcune esenzioni previste dall'IFRS 1, in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene oramai superato. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018.
- IFRS 12 – Informativa sulle partecipazioni in altre entità - La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio si applica anche agli investimenti che vengono classificati come partecipazioni possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. L'emendamento ha lo scopo di uniformare l'informativa richiesta dai principi IFRS 5 e IFRS 12. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2017.
- IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture – L'emendamento chiarisce che l'opzione per una società di investimento in capitale di rischio o altra entità così qualificata per misurare gli investimenti in società collegate e joint venture valutate al *fair value* rilevato a conto economico (piuttosto che mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018.



IFRIC Interpretazione 22 Operazioni in valuta estera e importi pagati in anticipo

Nel dicembre del 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “IFRIC Interpretazione 22 Operazioni in valuta estera e importi pagati in anticipo” al fine di fornire indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018.

Emendamento allo IAS 40 Investimenti Immobiliari: Trasferimenti di Investimenti Immobiliari

Nel dicembre del 2016 lo IASB ha pubblicato il documento “Emendamento allo IAS 40 *Investimenti Immobiliari: Trasferimenti di Investimenti Immobiliari*”. Le modifiche forniscono un chiarimento sui trasferimenti di un bene ad, o da, investimento immobiliare.

In base a queste modifiche, un'entità deve riclassificare un bene tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando il bene rispetta o cessa di rispettare la definizione di “investimento immobiliare” e c'è stata un evidente cambiamento nell'utilizzo del bene. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte del management di un'entità.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018, ma è consentita l'applicazione anticipata solo nel caso in cui i valori sono stimabili.

IFRIC 23 – Incertezze in merito alle imposte sul reddito

Nel giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 - Incertezze in merito alle imposte sul reddito. L'interpretazione chiarisce l'applicazione dei requisiti di riconoscimento e di misurazione stabilite nello IAS 12 *Income Taxes* quando esiste incertezza sui trattamenti fiscali.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2019.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni sulla base della data di applicazione e ne valuterà i potenziali impatti quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

Schemi di bilancio

Il **conto economico consolidato** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte, al fine di consentire una migliore misurabilità dell'andamento della normale gestione operativa. Negli schemi di bilancio e nelle note esplicative vengono inoltre indicate separatamente le componenti di costo e ricavo derivanti da eventi o operazioni che per natura e rilevanza di importo sono da considerarsi non ricorrenti, secondo la definizione contenuta nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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



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

- le voci di utile e perdita che in precedenza potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto (ad es. utili/perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti);
- gli effetti della valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri;
- gli effetti della valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita;
- l’effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Il conto economico consolidato complessivo presenta le voci relative agli importi delle altre componenti del conto economico complessivo del periodo per natura e raggruppate in quelle che, in conformità alle disposizioni di altri IAS/IFRS:

- non saranno successivamente riclassificate nell’utile (perdita) dell’esercizio;
- saranno successivamente riclassificate nell’utile (perdita) dell’esercizio, quando saranno soddisfatte determinate condizioni.

Lo **stato patrimoniale consolidato** è redatto secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività tra “correnti” e “non correnti”. In particolare, un’attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

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

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

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

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

- destinazione dell’utile di periodo;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);

e separatamente i proventi ed oneri definiti “*variazioni generate da transazioni con i non-soci*”, che sono riportate anche nel conto economico consolidato complessivo.



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

Area di consolidamento

Non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento rispetto al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016, fatta eccezione per la società Canali Digitali s.r.l. (in liquidazione), precedentemente consolidata con il metodo integrale e uscita dal perimetro di consolidamento in quanto liquidata.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 include il bilancio della capogruppo e controllante Cairo Communication S.p.A., e delle società controllate direttamente e indirettamente elencate nell'allegato "Elenco Partecipazioni di Gruppo al 30 giugno 2017".

NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Per quanto riguarda le voci del conto economico consolidato, viene analizzato nel seguito il contenuto delle principali componenti di costo e ricavo per il semestre chiuso al 30 giugno 2017. I dati comparativi al 30 giugno 2016 si riferiscono alla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016.

Si ricorda che il Gruppo RCS è entrato a fare parte dell'area di consolidamento di Cairo Communication a decorrere dal 1 settembre 2016 e, pertanto, il conto economico consolidato del primo semestre 2016 del Gruppo Cairo Communication non include componenti di costo e di ricavo riconducibili al Gruppo RCS. Per tale circostanza i valori economici consolidati del primo semestre 2017 non sono immediatamente confrontabili con i corrispondenti valori del periodo 1 gennaio 2016 - 30 giugno 2016 presentati a fini comparativi nella presente relazione semestrale.

Il Gruppo RCS nel primo semestre 2017 ha contribuito ai ricavi operativi lordi consolidati per Euro 495,8 milioni ed al risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo Cairo Communication per positivi Euro 14,3 milioni. Il consolidamento del Gruppo RCS a decorrere dal 1 gennaio 2016 avrebbe determinato per il semestre chiuso al 30 giugno 2016 maggiori ricavi operativi lordi consolidati di Euro 531,2 milioni ed un peggioramento del risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo di Euro 1,3 milioni.

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 milioni di Euro)	30/06/2017	30/06/2016
Ricavi operativi lordi	621,0	129,4
Sconti agenzia	(39,5)	(12,6)
Ricavi operativi netti	581,5	116,8

I ricavi sono realizzati prevalentemente in Italia e Spagna. Per la suddivisione dei ricavi per settore di attività si rimanda alla successiva Nota 12.

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

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Pubblicità su reti televisive	76,7	76,1
Pubblicità su stampa e internet	226,6	14,3
Pubblicità da eventi sportivi	24,7	-
Cartellonistica stadi	1,5	1,4
Ricavi da spazi palinsesto	0,4	0,6
Altri ricavi per attività televisive	5,3	0,6
Vendita pubblicazioni e abbonamenti	204,6	36,7
Libri e cataloghi	2,7	0,3
Altri ricavi da eventi sportivi	47,5	-
IVA assolta dall'editore	(3,1)	(0,6)
Altri ricavi	34,1	0,1
Totale ricavi operativi lordi	621,0	129,4

I ricavi operativi lordi consolidati sono pari ad Euro 621 milioni, in forte crescita rispetto a quelli realizzati nell' analogo periodo dell' esercizio precedente, principalmente per effetto del consolidamento del Gruppo RCS al quale, nel primo semestre 2017, sono riconducibili ricavi lordi per Euro 495,8 milioni.

Nel primo semestre 2017:

- i ricavi diffusionali (inclusa la quota abbonamenti) sono stati pari a Euro 204,6 milioni, riconducibili per Euro 34,2 milioni a Cairo Editore (rispetto ad Euro 36,7 milioni nel 2016) e per Euro 170,5 milioni al Gruppo RCS;
- la raccolta pubblicitaria lorda su stampa e internet è stata pari a Euro 226,6 milioni, riconducibile per Euro 12,7 milioni alle testate della Cairo Editore (Euro 13,3 milioni nel 2016) e per Euro 212,9 milioni al Gruppo RCS;
- la raccolta pubblicitaria lorda sui canali La7 e La7d è stata pari a complessivi Euro 74 milioni (Euro 75,5 milioni nel 2016), mentre il contributo dei canali *Digicast* di RCS nel primo semestre è stato pari a Euro 1,5 milioni;



- la raccolta derivante da eventi sportivi, pari a Euro 24,7 milioni, e gli altri ricavi da eventi sportivi, pari a Euro 47,5 milioni, si riferiscono prevalentemente ai ricavi realizzati da RCS Sport legati al *Giro d'Italia* e all'*Abu Dhabi Tour* negli Emirati Arabi Uniti (anticipato nel primo semestre 2017) nonché alle attività di Last Lap in Spagna.

Gli altri ricavi, pari ad Euro 34,1 milioni, includono principalmente i ricavi realizzati dall'emissione tramite il multiplex di proprietà della controllata Unidad Editorial di due canali televisivi, i ricavi delle attività di *direct marketing*, i ricavi legati alle attività di scommesse realizzate in Spagna attraverso la piattaforma di Marca Apuestas ed altri ricavi di natura operativa.

2. Altri ricavi e proventi

Gli "altri ricavi e proventi" sono pari ad Euro 12,3 milioni (Euro 4 milioni nel 2016) ed includono ricavi riconducibili al Gruppo RCS per Euro 10,1 milioni. Gli "altri ricavi e proventi" sono costituiti da ricavi da macero e vendita carta, sopravvenienze attive e rilascio fondi rischi, addebiti di costi tecnici pubblicitari, recupero costi, plusvalenze ordinarie ed altre voci di ricavo diverse da quelle caratteristiche.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La voce, pari a negativi Euro 0,2 milioni, rappresenta gli effetti del normale processo di utilizzo dei prodotti finiti oggetto di commercializzazione da parte delle società del Gruppo.

4. Consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo

L'andamento dei costi per materie prime, sussidiarie e di consumo è dettagliato come segue:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Costi di acquisto carta	36,3	10,1
Materiale scenografico	-	0,1
Costi di acquisto prodotti finiti, gadget e materiali diversi	16,0	0,2
Totale consumi di materie prime, sussidiarie e di consumo	52,3	10,4

La voce, pari a Euro 52,3 milioni, si riferisce principalmente alle attività editoriali di Cairo Editore, di La7 e del Gruppo RCS e presenta un incremento di Euro 41,9 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente attribuibile principalmente all'effetto del consolidamento del Gruppo RCS al quale sono riconducibili consumi per materie prime, sussidiarie e di consumo per complessivi Euro 42,7 milioni.



5. Costi per servizi

Come evidenziato nella tabella che segue, nella voce “costi per servizi” sono inclusi principalmente i costi diretti delle concessionarie, lavorazioni esterne del settore editoriale, consulenze e collaborazioni principalmente del borderò, costi relativi alla attività televisiva, costi promozionali e costi generali ed amministrativi. La composizione dei costi per servizi è la seguente:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Costi diretti concessionaria	26,2	6,2
Costi tecnici	0,7	0,7
Prestazioni professionali, consulenze e altri costi amministrativi	19,3	1,7
Consulenze e collaborazioni editoriali	25,5	6,9
Lavorazioni esterne	46,9	8,5
Spese di trasporto	19,9	0,1
Programmi televisivi in appalto	13,5	14,3
Prestazioni professionali, artistiche e altre consulenze televisive	3,9	5,0
Riprese, troupe, montaggi operazioni esterne televisive	0,5	0,6
Servizi informativi news e sport e agenzia notizie televisive	0,8	0,9
Servizi di trasmissione televisiva	0,3	6,9
Realizzazioni grafiche televisive	0,3	0,3
Collegamenti operazioni esterne televisive	0,5	0,6
Costi per pubblicità e promozione lancio	-	1,2
Pubblicità e promozione	31,8	3,3
Costi per struttura e generali	62,1	5,1
Totale costi per servizi	252,2	62,2

La voce presenta un incremento rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente di Euro 190 milioni principalmente attribuibile all'effetto del consolidamento del Gruppo RCS al quale sono riconducibili costi per servizi per complessivi Euro 197,5 milioni. Tali costi si riferiscono principalmente a costi diretti della concessionaria per Euro 19,5 milioni, a costi amministrativi per Euro 17,8 milioni, a collaborazioni editoriali per Euro 19,3 milioni, a lavorazioni esterne per Euro 38,9 milioni, a costi di trasporto per 19,8 milioni, a spese di pubblicità e promozione per Euro 29 milioni ed a costi di struttura e generali per Euro 53,2 milioni.

La voce “costi diretti concessionaria” include, per Euro 1,1 milioni, le competenze del Torino Football Club S.p.A., società controllata da U.T. Communications S.p.A. per l'accordo di concessione pubblicitaria stipulato con la Cairo Pubblicità S.p.A. di seguito descritto nella Nota 26 di commento ai rapporti con parti correlate.



6. Costi per godimento beni di terzi

La voce “costi per godimento beni di terzi”, pari ad Euro 29,8 milioni al 30 giugno 2017 (Euro 6,6 milioni al 30 giugno 2016), include prevalentemente canoni di locazione immobiliare, costi per affitti e noleggi del settore televisivo, canoni per il noleggio di attrezzatura di ufficio e royalties per diritti di autore.

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Affitti immobiliari	11,3	1,7
Affitti studi televisivi	0,2	0,2
Noleggio di strumentazione studi televisivi	0,3	0,3
Diritti programmi TV	0,3	0,5
Diritti sportivi	0,1	0,1
Diritti giornalistici	0,7	1,5
Diritti d'autore (SIAE, IMAIE , SCF , AFI)	1,7	1,5
Royalties passive e diritti vari	8,0	0,4
Altri costi per godimento beni di terzi	7,2	0,4
Totale costi per godimento beni di terzi	29,8	6,6

La variazione rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente, pari ad Euro 23,2 milioni, è principalmente attribuibile all'effetto del consolidamento del Gruppo RCS al quale, nel primo semestre 2017 sono riconducibili costi per godimento di beni di terzi per complessivi Euro 24,1 milioni costituiti principalmente da affitti immobiliari (Euro 9,6 milioni), da diritti letterari e fotoservizi (Euro 7,6 milioni) e da locazioni operative per l'utilizzo di macchine di ufficio e automezzi (Euro 6,8 milioni).

7. Costi del personale

La voce può essere analizzata come segue:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Salari e stipendi	119,8	23,8
Oneri sociali	37,3	8,3
Trattamento di fine rapporto	5,6	0,6
Altri costi del personale	1,7	0,1
Totale costi del personale	164,4	32,7

I costi del personale ammontano a Euro 164,4 milioni (Euro 32,7 milioni al 30 giugno 2016) e presentano un incremento di Euro 131,7 milioni rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente riconducibile pressoché integralmente al consolidamento del Gruppo RCS.



8. Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni

La voce si compone come segue:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Ammortamenti delle attività immateriali	19,2	4,4
Ammortamenti degli immobili, impianti e macchinari	8,0	0,3
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2,1	0,2
Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri	2,7	-
Totale ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	32,0	4,9

La voce, pari ad Euro 32 milioni, presenta un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 27,1 milioni riconducibile principalmente al consolidamento del Gruppo RCS.

Si ricorda che:

- l'acquisizione di La7 S.p.A. era stata contabilizzata ai sensi dell'IFRS 3, applicando il c.d. "acquisition method", tenuto conto della futura capacità reddituale di La7 S.p.A. alla data di acquisizione. Tale approccio aveva determinato la svalutazione integrale del valore delle attività non correnti di La7 alla data di acquisizione, costituite principalmente da diritti per la trasmissione televisiva ed impianti specifici tecnici, il cui valore era stato considerato non recuperabile in considerazione delle prospettive reddituali a tale data della società acquisita. Nel primo semestre 2017, per effetto delle svalutazioni effettuate nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7 S.p.A., nel bilancio consolidato, rispetto al bilancio separato di La7 S.p.A., sono stati rilevati minori ammortamenti degli "immobili, impianti e macchinari" per Euro 0,6 milioni e delle "attività immateriali" per Euro 1,1 milioni (rispettivamente Euro 0,8 milioni ed Euro 2,3 milioni nel primo semestre 2016);
- nel corso del primo semestre 2017 è stato completato il processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività consolidate di RCS necessario per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "acquisition method". Nell'ambito di tale processo, come meglio commentato nella successiva Nota 14, le testate Marca e Expansion, che nel bilancio consolidato di RCS sono considerate a vita utile definita ed ammortizzate in un periodo di 30 anni, sono state valutate a vita utile indefinita considerando, sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti, che non vi è un limite prevedibile entro il quale tali testate possano cessare di generare flussi finanziari per il Gruppo. Per effetto di tale valutazione, nel primo semestre 2017 sono stati rilevati minori ammortamenti rispetto a quelli riflessi nella relazione finanziaria semestrale di RCS nel medesimo periodo per Euro 5 milioni;
- come commentato alla successiva Nota 14, gli ammortamenti riconducibili ai valori allocati ad attività immateriali (non precedentemente iscritte) a vita utile definita nell'ambito



dell'applicazione del c.d. “*acquisition method*” all'aggregazione aziendale di RCS sono pari, per il semestre chiuso al 30 giugno 2017, ad Euro 1 milione;

- nell'ambito dell'aggregazione aziendale di RCS è infine stato confermato per alcune testate periodiche spagnole un *fair value* pari al valore iscritto nel bilancio consolidato del Gruppo RCS al netto degli ammortamenti cumulati. Per tali testate, che a livello di bilancio consolidato del Gruppo RCS presentano una vita utile residua di 19 anni, è stata stimata, anche in considerazione della prassi nazionale ed internazionale, una vita utile definita di 30 anni. Per effetto di tale valutazione, nel primo semestre 2017 sono stati rilevati minori ammortamenti rispetto a quelli riflessi nella relazione finanziaria semestrale del Gruppo RCS nel medesimo periodo per Euro 0,1 milioni.

Gli avviamenti e le testate aventi vita utile indefinita non sono sottoposti ad ammortamento ma a verifiche almeno annuali per identificare eventuali perdite di valore.

9. Altri costi operativi

La voce, pari ad Euro 10,1 milioni (Euro 1 milione al 30 giugno 2016), include prevalentemente oneri tributari, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione. Questi ultimi includono quote associative, contributi, spese di rappresentanza, liberalità ed oneri per transazioni e presentano un incremento di Euro 6,4 milioni rispetto all'esercizio precedente riconducibile per Euro 6,2 milioni al consolidamento del Gruppo RCS.

10. Proventi finanziari netti

Gli oneri finanziari netti risultano pari a Euro 13,1 milioni ed includono gli oneri finanziari del Gruppo RCS (Euro 13 milioni). Concorrono alla voce gli interessi attivi sui depositi a termine su conto corrente e sui conti correnti di tesoreria utilizzati per impiegare la liquidità.

I “proventi finanziari netti” sono così composti:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Interessi attivi su c/c bancari e c/c postale	0,2	0,3
Altri	1,4	0,1
Totale proventi finanziari	1,6	0,4
Interessi passivi bancari	(0,2)	-
Interessi su finanziamenti	(7,1)	-
Altri oneri finanziari	(7,4)	(0,1)
Totale oneri finanziari	(14,7)	(0,1)
Oneri finanziari netti	(13,1)	0,3



11. Imposte

Le imposte del periodo possono essere dettagliate come segue:

Descrizione	30/06/2017	30/06/2016
Ires dell'esercizio	(0,9)	(1,4)
Irap dell'esercizio	(2,7)	0,5
Imposte anticipate	(6,0)	0,2
Imposte differite	(1,0)	-
Totale imposte	(10,6)	(0,7)

L'onere fiscale del periodo considera il beneficio stimato riveniente dalla perdita fiscale di competenza di La7 S.p.A.

12. Informativa di settore

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

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

- **editoria periodici Cairo Editore**, il Gruppo opera in qualità di editore di periodici e libri attraverso le società controllate (i) Cairo Editore - che nel corso del 2009 ha incorporato la Editoriale Giorgio Mondadori e pubblica i settimanali “Settimanale DIPIU’”, “DIPIU’ TV” e gli allegati “Settimanale DIPIU’ e DIPIU’TV Cucina e Stellare”, “Diva e Donna”, “TV Mia”, “Nuovo”, “F”, “Settimanale Giallo”, “Nuovo TV” “Nuovo e Nuovo TV Cucina”, Enigmistica Più ed i mensili “For Men Magazine”, “Natural Style”, Bell'Italia”, “Bell'Europa”, “In Viaggio”, “Airone”, “Gardenia”, “Arte” e “Antiquariato”, e (ii) Cairo Publishing, che pubblica libri;
- **RCS**, come già commentato, nel 2016 il Gruppo è entrato nel settore dell'editoria quotidiana, con l'acquisizione del controllo di RCS. Le attività del Gruppo RCS sono aggregate in un unico settore operativo. RCS, direttamente e attraverso le sue controllate, è attiva - in Italia e in Spagna - nella pubblicazione e commercializzazione di quotidiani, periodici (settimanali e mensili), nella relativa attività di raccolta pubblicitaria su stampa e online, e nella distribuzione editoriale nel canale delle edicole. RCS è inoltre marginalmente attiva, in Italia, nel mercato della *pay tv*, attraverso la controllata Digicast S.p.A. con i canali televisivi satellitari *Lei, Dove, Caccia e Pesca* e attraverso le web tv del Corriere della Sera e de La Gazzetta dello Sport. In Spagna è presente con la prima radio sportiva nazionale *Radio Marca*, con la web tv di *El Mundo* ed emette



attraverso il multiplex Veo i due canali di tv digitale *GOL Television* e *Discovery max*. RCS organizza, inoltre, attraverso RCS Sport eventi sportivi di significativa rilevanza a livello mondiale (il *Giro d'Italia*, il *Dubai Tour*, la *Milano City Marathon* e la *Color Run*), e si propone come *partner* per l'ideazione e l'organizzazione di eventi attraverso RCS Live. In Spagna, attraverso la controllata Last Lap, RCS si occupa anche dell'organizzazione di eventi di massa;

- **concessionarie di pubblicità**, il settore coincide con le due società Cairo Communication e Cairo Pubblicità, che operano assieme nella raccolta pubblicitaria sul mezzo stampa per la Cairo Editore e per Editoriale Genesis (“Prima Comunicazione”), sul mezzo TV per La7 e La7d, Turner Broadcasting (Cartoon Network, Booffmerang) e LaPresse (Torino Channel) su internet e per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC;
- **editoria televisiva (La7)**, a partire dal 1 maggio 2013 con l'acquisizione di La7 S.r.l. il gruppo opera in qualità di editore televisivo, pubblicando le emittenti La7 e La7d rispettivamente sul canale 7 e sul canale 29 del digitale terrestre;
- **operatore di rete (Cairo Network)**, la società controllata Cairo Network S.r.l. nel corso del 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante ed aggiudicandosi i diritti d'uso - per la durata di 20 anni - di un lotto di frequenze (“Mux”). Con l'acquisto del Mux, il Gruppo Cairo Communication è diventato attivo anche come operatore di rete;
- **Il Trovatore**, società attiva nella cessione di servizi tecnologici, principalmente all'interno del Gruppo.



2017	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7	RCS	Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)								
Ricavi operativi lordi	43,7	90,9	52,9	495,8	0,5	3,9	(66,7)	621,0
Sconti di agenzia	-	(12,9)	-	(26,7)	-	-	0,1	(39,5)
Ricavi operativi netti	43,7	77,9	52,9	469,2	0,5	3,9	(66,7)	581,5
Variazione delle rimanenze	(0,0)	-	-	(0,2)	-	-	-	(0,2)
Altri ricavi e proventi	1,6	0,2	0,5	10,1	0,0	0,0	(0,2)	12,3
Totale ricavi	45,3	78,2	53,4	479,1	0,5	4,0	(66,9)	593,6
Costi della produzione	(29,2)	(72,4)	(31,3)	(274,2)	(0,5)	(3,6)	66,9	(344,3)
Costo del personale	(10,0)	(4,1)	(18,5)	(131,7)	(0,0)	(0,1)	-	(164,4)
Prov. (oneri) da partecipaz. valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	0,4	-	-	-	0,4
Margine operativo lordo	6,1	1,6	3,7	73,6	(0,0)	0,3	-	85,2
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,6)	(0,1)	(4,6)	(25,7)	0,0	(1,1)	-	(32,0)
Risultato operativo	5,5	1,5	(0,9)	47,9	(0,0)	(0,8)	-	53,2
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	1,2	-	-	-	1,2
Gestione finanziaria	(0,0)	(0,1)	0,1	(13,0)	(0,0)	(0,0)	-	(13,1)
Risultato prima delle imposte	5,5	1,4	(0,8)	36,1	(0,0)	(0,8)	-	41,3
Imposte sul reddito	(1,6)	(0,9)	0,7	(9,1)	(0,0)	0,2	-	(10,6)
Risultato netto del periodo	3,9	0,6	(0,1)	27,0	(0,0)	(0,6)	-	30,7
Di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	(10,8)	-	-	-	(10,8)

2016	Editoria periodici Cairo Editore	Concessionarie	Editoria televisiva La7	RCS	Trovatore	Operatore di rete (Cairo Network)	Infra e non allocate	Totale
(Valori in milioni di Euro)								
Ricavi operativi lordi	46,6	88,7	54,8	-	0,5	0,5	(61,7)	129,4
Sconti di agenzia	-	(12,7)	-	-	-	-	-	(12,7)
Ricavi operativi netti	46,6	76,0	54,8	-	0,5	0,5	(61,7)	116,7
Variazione delle rimanenze	(0,1)	-	-	-	-	-	-	(0,1)
Altri ricavi e proventi	1,4	0,4	2,2	-	0,0	0,1	-	4,1
Totale ricavi	48,0	76,4	57,0	-	0,5	0,6	(61,7)	120,7
Costi della produzione	(31,7)	(70,6)	(38,5)	-	(0,5)	(0,5)	61,7	(80,1)
Costo del personale	(10,0)	(4,2)	(18,4)	-	-	(0,1)	-	(32,7)
Prov. (oneri) da partecipaz. valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine operativo lordo	6,3	1,6	0,1	-	0,0	(0,0)	-	7,9
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(0,5)	(0,1)	(4,2)	-	-	-	-	(4,8)
Risultato operativo	5,8	1,5	(4,1)	-	0,0	(0,0)	-	3,1
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	(0,0)	-	0,3	-	(0,0)	-	-	0,3
Risultato prima delle imposte	5,8	1,5	(3,8)	-	-	(0,0)	-	3,4
Imposte sul reddito	(2,0)	(0,7)	3,4	-	(0,0)	0,0	-	0,7
Risultato netto del periodo	3,8	0,8	(0,4)	-	(0,0)	(0,0)	-	4,1
Di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-	-	-

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



Non sono presentati i valori del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa in quanto tali valori non sono normalmente rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo.

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	30/06/2017	30/06/2016
Milioni di Euro		
Risultato delle attività in continuità di pertinenza del Gruppo	30,7	4,1
Utile (perdita) delle attività cessate	-	-
Risultato netto dell'esercizio	30,7	4,1
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	134.416.598	78.343.400
Numero medio ponderato di azioni proprie	(779)	(779)
Numero medio ponderato di azioni per la determinazione dell'utile per azione	134.415.819	78.342.621
Euro:		
Utile per azione attribuibile alle attività in continuità	0,229	0,052
Risultato per azione da attività in continuità e cessate	0,229	0,052

NOTE DI COMMENTO DELLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

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

Si ricorda che (i) alla data di redazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, era ancora in corso il processo di determinazione del *fair value* delle attività e passività consolidate del Gruppo RCS alla data di acquisizione necessario per l'applicazione ai sensi dell'IFRS 3 del c.d. "*acquisition method*" e che (ii) in considerazione del fatto che RCS ha redatto la prima chiusura mensile successiva alla data di completamento della operazione alla data del 31 agosto 2016, la data di primo consolidamento era stata fatta coincidere con tale data.

Come commentato nella successiva Nota 14, i dati patrimoniali al 31 dicembre 2016, presentati a fini comparativi nella presente relazione finanziaria semestrale, sono stati pertanto rettificati rispetto a quelli inclusi nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 per riflettere, con il metodo retrospettivo, gli effetti economici e patrimoniali derivanti dal completamento di tale processo alla data di acquisizione.

14. Contabilizzazione della acquisizione di RCS ai sensi dell'IFRS 3

Nel corso del 2016 Cairo Communication ha promosso un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di RCS MediaGroup S.p.A., nell'ambito della



quale ha riconosciuto un corrispettivo costituito da n. 0,18 azioni Cairo Communication di nuova emissione, oltre a Euro 0,25 da versarsi in denaro, per ciascuna azione RCS portata in adesione. Complessivamente sono state portate in adesione all'Offerta n. 311,5 milioni di azioni RCS, rappresentative del 59,69% del capitale sociale di RCS, per un controvalore complessivo pari a n. 56 milioni di azioni Cairo Communication ed Euro 77,9 milioni versati in contanti. L'aumento di capitale è stato contabilizzato in accordo con l'IFRS 3 – Business Combinations. Il costo di acquisto della partecipazione è stato pari a Euro 304,9 milioni.

Come già commentato, al 31 dicembre 2016 il Gruppo Cairo Communication non aveva ancora completato il processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS e, pertanto, le attività e passività afferenti il Gruppo RCS erano state iscritte nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 sulla base di valori "provvisori". In particolare, nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 la differenza tra il valore della partecipazione in RCS e il patrimonio netto consolidato pro-quota del Gruppo RCS alla data di aggregazione, pari ad Euro 262,3 milioni, era stata iscritta provvisoriamente tra le "attività immateriali" nella voce "*Differenza di consolidamento Gruppo RCS*" e non era stata assoggettata ad ammortamento.

Ai sensi del principio contabile internazionale *IFRS 3 -Business Combinations* il processo di misurazione del valore delle attività/passività acquisite deve essere completato entro un anno dalla data dell'acquisizione, periodo di tempo considerato ragionevole per ottenere le informazioni necessarie ad identificare e misurare gli elementi rilevanti ai fini dell'applicazione del principio (in particolare: le attività identificabili acquisite, le passività assunte, gli interessi di terzi, il corrispettivo pagato e l'avviamento risultante).

Parimenti, non era stata completata l'allocazione dell'avviamento derivante dalla *business combination* di RCS alle relative *cash generating unit*.

Determinazione del *fair value* delle attività e passività acquisite

Nel corso del semestre al 30 giugno 2017 è stato completato il processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS al 31 agosto 2016, data a decorrere dalla quale il Gruppo RCS è entrato a far parte dell'area di consolidamento del Gruppo Cairo Communication.

Il dettaglio dei valori correnti delle attività e passività acquisite e degli aggiustamenti dei relativi *fair value* rilevati in fase di allocazione del prezzo di acquisizione è esposto nel seguito:



Milioni di euro	Situazione patrimoniale consolidata del Gruppo RCS al 31 agosto 2016	Riclassifiche	Rettifiche	Fair value
Immobili, investimenti immobiliari, impianti e macchinari	113,8	-	-	113,8
Attività immateriali	401,1	-	368,7	769,8
<i>Marchi e testate a vita utile indefinita</i>	<i>110,3</i>	<i>184,9</i>	<i>348,8</i>	<i>644,0</i>
<i>Marchi e testate a vita utile definita</i>	<i>198,2</i>	<i>(184,9)</i>	<i>59,0</i>	<i>72,3</i>
<i>Altre attività immateriali</i>	<i>92,6</i>	-	<i>(39,1)</i>	<i>53,5</i>
Partecipazioni	51,5	-	-	51,5
Crediti finanziari non correnti	4,3	-	-	4,3
Altre attività non correnti	15,5	-	-	15,5
Attività per imposte anticipate	128,5	-	-	128,5
Totale attività non correnti	714,7	-	368,7	1.083,4
Rimanenze	20,1	-	-	20,1
Crediti commerciali	244,4	-	-	244,4
Crediti diversi ed altre attività correnti	56,9	-	-	56,9
Altre attività finanziarie correnti	1,0	-	-	1,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	17,5	-	-	17,5
Totale attività correnti	339,9	-	-	339,9
Totale attività	1.054,6	-	368,7	1.423,3
Debiti e passività finanziarie non correnti	352,6	-	-	352,6
Trattamento di fine rapporto	38,8	-	-	38,8
Fondi rischi ed oneri non correnti	14,7	-	-	14,7
Passività per imposte differite	57,1	-	120,6	177,7
Altre passività non correnti	3,0	-	-	3,0
Totale passività non correnti	466,2	-	120,6	586,8
Debiti e passività finanziarie correnti	68,0	-	-	68,0
Debiti verso fornitori	303,5	-	-	303,5
Debiti tributari	1,4	-	-	1,4
Quota a breve termine fondi rischi ed oneri	40,2	-	-	40,2
Debiti diversi e altre passività correnti	99,5	-	-	99,5
Totale passività correnti	512,6	-	-	512,6
Totale passività	978,8	-	120,6	1.099,4
Attività nette acquisite	75,8	-	248,1	323,9
Prezzo corrisposto	304,9	-	-	304,9
Attività nette acquisite	(75,8)	-	(248,1)	(323,9)
Attività nette acquisite ed avviamento di competenza di terzi	33,2	-	177,2	210,4
Avviamento	262,3	0,0	(70,9)	191,4

L'applicazione del c.d. "acquisition method" ha in particolare comportato la valutazione al *fair value*:



- dei marchi e delle testate quotidiane (e relativi siti online e marchi correlati), che sono stati considerati a vita utile indefinita in considerazione sia delle caratteristiche degli stessi (leadership di mercato, autorevolezza, anno di fondazione) sia delle evidenze desumibili dalla prassi internazionale. A seguito di tale valutazione: (i) è stato attribuito un *fair value* di Euro 348,8 milioni ai marchi e alle testate quotidiane italiane (e relativi siti online e marchi correlati) a vita utile indefinita, per i quali non era iscritto alcun valore nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione, e (ii) sono stati confermati i valori iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione (Euro 295,2 milioni) per le testate quotidiane spagnole. Si segnala che le testate quotidiane Marca e Expansion, iscritte per Euro 184,9 milioni nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione, erano considerate a vita utile definita ed ammortizzate in un periodo di 30 anni;
- dei marchi e delle testate periodiche (e relativi siti online e marchi correlati), comprese quelle vendute all'interno del sistema di offerta dei quotidiani, che sono stati considerati con una vita utile definita in considerazione della tipologia di prodotti e della prassi nazionale ed internazionale. In particolare, per le testate periodiche è stata considerata una vita utile di 30 anni. Per effetto di tale valutazione (i) è stato attribuito un *fair value* di Euro 59 milioni ai marchi e alle testate periodiche italiane a vita utile definita per i quali non era iscritto alcun valore nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione e (ii) sono stati confermati i valori iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione (Euro 13,3 milioni) per le testate periodiche spagnole.

Sono stati inoltre confermati i valori iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo RCS alla data di acquisizione (Euro 53,5 milioni, di cui Euro 12,5 milioni a vita utile indefinita) per alcune licenze televisive, radiofoniche e software.

Il processo di misurazione sopra descritto ha comportato l'iscrizione alla data di aggregazione (in sostituzione della "differenza di consolidamento Gruppo RCS" rilevata provvisoriamente e di avviamenti, pari a Euro 39,1 milioni, già iscritti al 31 dicembre 2016 nel bilancio di RCS) di attività immateriali (principalmente marchi e testate) non precedentemente iscritte per Euro 407,8 milioni, di cui Euro 348,8 milioni a vita indefinita ed Euro 59 milioni a vita definita.

Il processo di misurazione sopra descritto ha determinato complessivamente:

- la rilevazione di imposte differite per Euro 120,6 milioni;
- la rilevazione della quota di competenza di terzi, pari ad Euro 177,2 milioni (dei quali Euro 77,2 milioni per l'applicazione del criterio del "*full goodwill*").

Il processo di misurazione del *fair value* delle passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS non ha dato origine a rettifiche.

L'avviamento, pari a Euro 191,4 milioni, è stato determinato come differenza tra i) la somma (Euro 515,3 milioni) del corrispettivo dell'acquisizione (Euro 304,9 milioni) e il valore attribuito alla quota di



competenza di terzi (Euro 210,4 milioni) e ii) il patrimonio netto acquisito, dopo avere espresso al *fair value* tutte le attività e passività oggetto della operazione (Euro 323,9 milioni). L'avviamento derivante dalla *business combination* del Gruppo RCS è stato allocato ad un'unica *cash generating unit* ("RCS").

Il valore attribuito dagli amministratori ai marchi e alle testate è stato confermato dalla valutazione predisposta da parte di un professionista indipendente.

Il completamento del processo di valutazione richiesto dal IFRS 3 ha comportato una misurazione delle attività e passività del Gruppo RCS alla data della aggregazione aziendale differente rispetto a quella presentata al 31 dicembre 2016, con conseguenti effetti economici e patrimoniali, tra i quali:

- l'ammortamento delle attività a vita utile definita allocate al 30 giugno 2017 a partire dalla data di aggregazione del 1 settembre 2016;
- lo storno degli ammortamenti riconducibili alle testate Marca ed Expansion, valutate a vita utile definita ai fini della predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo RCS al 31 dicembre 2016 utilizzato da Cairo Communication ai fini del consolidamento e valutate a vita utile indefinita al 30 giugno 2017 per le motivazioni in precedenza riportate.

Lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2016 presentato a fini comparativi è stato pertanto rettificato rispetto allo stato patrimoniale incluso nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 per riflettere:

a) nelle attività immateriali:

- l'allocazione definitiva della voce "*Differenza di consolidamento Gruppo RCS*" che al 31 dicembre 2016 accoglieva provvisoriamente, per Euro 262,3 milioni, la differenza tra il valore della partecipazione in RCS e il patrimonio netto consolidato pro-quota del Gruppo RCS;
- la riallocazione di avviamenti precedentemente iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo RCS per Euro 39,1 milioni che sono stati oggetto di valutazione nell'ambito della *purchase price allocation*;
- la rilevazione del *fair value* dei marchi e delle testate quotidiane italiane (e relativi siti online e marchi correlati) a vita utile indefinita per Euro 348,8 milioni;
- la rilevazione del *fair value*, al netto dei fondi ammortamento accumulati a decorrere dalla data di aggregazione e fino al 31 dicembre 2016, dei marchi e delle testate periodiche italiane (e relativi siti online e marchi correlati) a vita utile definita per Euro 58,3 milioni;
- la rilevazione dell'avviamento (Euro 191,4 milioni) determinato con l'approccio al consolidamento integrale ("*full goodwill*");
- lo storno degli ammortamenti del periodo 1 settembre 2016 – 31 dicembre 2016 riconducibili alle testate a vita utile indefinita Marca ed Expansion (considerate nel bilancio consolidato del Gruppo RCS come testate a vita utile definita) per Euro 3,3 milioni;

b) le imposte differite passive (Euro 121,2 milioni) e quote di pertinenza di terzi (Euro 178 milioni).



L'utile di pertinenza del Gruppo incluso nello stato patrimoniale al 31 dicembre 2016 presentato a fini comparativi è stato rettificato rispetto alla corrispondente voce riflessa nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 per riflettere i seguenti effetti:

- storno degli ammortamenti riconducibili alle testate a vita utile indefinita Marca ed Expansion (considerate nel bilancio consolidato del Gruppo RCS come testate a vita utile definita) per Euro 3,3 milioni (Euro 1,5 milioni al netto dell'effetto fiscale e della quota di pertinenza di terzi);
- la rilevazione degli ammortamenti del *fair value* attribuito alle attività immateriali a vita utile definita precedentemente non iscritte per Euro 0,6 milioni (Euro 0,2 milioni al netto dell'effetto fiscale e della quota di pertinenza di terzi).

Il conto economico del semestre chiuso al 30 giugno 2016, presentato a fini comparativi, non ha invece richiesto rettifiche in quanto la data di chiusura del periodo è precedente rispetto alla data di aggregazione aziendale del 1 settembre 2016.

15. Immobili, impianti e macchinari

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

Descrizione	Terreni e Beni Immobili	Impianti e macchinari	Altri beni	Investimenti immobiliari	Totale
Valori netti al 31/12/2016	26,0	51,1	13,0	21,3	111,4
Acquisizioni nette		0,3	0,3		0,6
Ammortamenti	(0,9)	(4,0)	(2,8)	(0,3)	(8,0)
Altri movimenti					-
Valori netti al 30/06/2017	25,1	47,4	10,5	21,0	104,0

La voce, pari ad Euro 104 milioni, presenta un decremento di Euro 7,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 principalmente per effetto degli ammortamenti di periodo.

La voce include:

- terreni e beni immobili per Euro 25,1 milioni costituiti dai fabbricati industriali di proprietà e dalle migliorie relative agli uffici di Via Rizzoli, Via Solferino e ad altri fabbricati industriali non di proprietà;
- impianti e macchinari per Euro 47,4 milioni costituiti principalmente da impianti produttivi per la stampa di quotidiani e periodici;
- altri beni per Euro 10,5 milioni costituiti principalmente da server per l'archiviazione dei dati a supporto dei sistemi editoriali e gestionali, personal computer, apparecchiature elettroniche varie, mobili e arredi;



- investimenti immobiliari per Euro 21 milioni riconducibili principalmente ad edifici industriali di proprietà, al momento non utilizzati, presenti nelle città di Madrid, Torino e Piacenza.

Si segnala che nel primo semestre 2017, per effetto delle svalutazioni delle immobilizzazioni tecniche effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7 rispetto al bilancio separato di La7, sono stati rilevati minori ammortamenti degli "immobili, impianti e macchinari" per Euro 0,6 milioni (Euro 0,8 milioni nel primo semestre 2016).

16. Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali può essere dettagliata come segue:

Descrizione	Diritti televisivi	Concessioni, licenze marchi e testate editoriali	Differenza consolidam. Gruppo RCS	Avviamento	Altre imm. immateriali	Immob.ni in corso	Totale
Valori netti al 31/12/2016	18,7	350,2	262,3	46,2	0,9	39,1	717,4
Effetti derivanti dal completamento della purchase price allocation di RCS	-	410,4	(262,3)	152,3	-	-	300,4
Valori netti al 31/12/2016 rettificati	18,7	760,6	-	198,5	0,9	39,1	1.017,8
Acquisizioni nette	5,0	1,6	-	-	0,3	3,5	10,4
Ammortamenti e svalutazioni	(6,6)	(12,0)	-	-	(0,5)	-	(19,1)
Altri movimenti	0,8	37,6	-	-	-	(38,5)	(0,1)
Valori netti al 30/06/2017	17,9	787,8	-	198,5	0,7	4,1	1.009,0

Concessioni licenze marchi e testate editoriali

Come precedentemente commentato nella precedente [Nota 14](#), nel corso del semestre è stato completato il processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS che ha comportato una misurazione delle attività e passività del Gruppo RCS alla data del 1 settembre 2016 differente rispetto a quella presentata al 31 dicembre 2016.

Per effetto di tali valutazioni la voce concessioni, licenze, marchi e testate al 30 giugno 2017 include:

- il *fair value* attribuito a marchi e testate quotidiane italiane (e relativi siti online e marchi correlati) a vita utile indefinita per Euro 348,8 milioni e a testate quotidiane spagnole a vita utile indefinita per Euro 295,2 milioni;
- il *fair value* attribuito, al netto degli ammortamenti cumulati al 30 giugno 2017, a marchi e testate periodiche italiane a vita utile definita per Euro 57,8 milioni e a testate periodiche spagnole a vita utile definita per Euro 13,1 milioni.

I marchi e testate a vita indefinita non sono soggetti ad ammortamento e sono periodicamente sottoposti a test di *impairment* mentre i marchi e testate a vita utile definita sono sottoposti al processo di ammortamento secondo la durata della vita utile ad essi assegnata (30 anni) e, in presenza di indicatori di



perdita di valore, assoggettati a test di *impairment* volto a valutare l'eventuale esistenza di perdite di valore rispetto al valore recuperabile.

Al 30 giugno 2017 la voce concessioni, licenze, marchi e testate include inoltre:

- i diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre (Euro 36,4 milioni) acquistati nel corso del 2014 dalla società Cairo Network ed entrati in funzionamento nel corso del corrente semestre. Tali diritti d'uso - di durata ventennale - sono relativi al multiplex 2-SFN utilizzando i canali 25 e 59 ("mux");
- il *fair value* attribuito alle testate Bell'Italia e Bell'Europa per le quali il periodo temporale originario di riferimento ritenuto congruo per valutarne la utilità residua è stato definito in venti anni (Euro 0,3 milioni);
- gli investimenti sostenuti per l'acquisizione di licenze televisive (Vevo Television) e radiofoniche (Radio de Aragon) valutati a vita utile indefinita (Euro 12,2 milioni);
- altre attività immateriali per Euro 37 milioni costituite principalmente dagli oneri sostenuti per lo sviluppo in Italia e Spagna di siti internet e per nuovi progetti web, tra cui i nuovi progetti di Digital Advertising del Gruppo RCS, oltre che per il potenziamento delle infrastrutture del Gruppo.

Immobilizzazioni in corso

Al 31 dicembre 2016 la voce includeva principalmente i diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre acquistati nel corso del 2014 dalla società Cairo Network e riclassificati nel corso del semestre nella voce concessioni, licenze, marchi e testate a seguito della loro entrata in funzionamento a decorrere dal corrente semestre.

Al 30 giugno 2017 la voce include diritti televisivi il cui sfruttamento avrà inizio in periodi futuri.

Diritti televisivi

La voce "diritti televisivi" include gli investimenti effettuati da La7 S.p.A. in diritti pluriennali (di durata superiore a 12 mesi) di utilizzazione televisiva di film, serie e telefilm nonché gli investimenti da parte della controllata del Gruppo RCS Digicast S.p.A. in diritti per opere audiovisive e produzioni esecutive trasmesse sui canali satellitari Lei, Caccia e Pesca e DOVE.

Avviamenti

Come commentato alla precedente Nota 14, la voce include, per a Euro 191,4 milioni, l'avviamento derivante dalla *business combination* del Gruppo RCS che è stato determinato come valore residuale della differenza tra il costo della operazione ed il patrimonio netto acquisito, dopo avere espresso al *fair value* tutte le attività e passività oggetto della operazione ed allocato ad un'unica *cash generating unit* ("Gruppo RCS").



La voce include inoltre, per Euro 7,1 milioni, avviamenti riconducibili alle *cash-generating units* del settore editoria Cairo Editore e del settore concessionarie del Gruppo Cairo Communication.

Impairment

Per le *cash generating unit* cui fanno capo le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, al 30 giugno 2017 è stata effettuata un'analisi volta ad identificare eventuali indicatori di perdita di valore delle attività immateriali del Gruppo. In particolare il *management* ha preso in considerazione l'impatto degli andamenti dei dati consuntivi dell'esercizio in corso sui dati previsionali utilizzati negli *impairment test* al 31 dicembre 2016 ed ha analizzato l'andamento dei tassi di interesse per valutarne le ripercussioni nella stima del tasso di attualizzazione (WACC) da applicare ai flussi di cassa attesi. Non sono emersi indicatori di *impairment* tali da richiedere l'effettuazione del test al 30 giugno 2017.

Si segnala infine che nel primo semestre 2017, per effetto (i) delle svalutazioni delle attività immateriali effettuate nel 2013 nell'ambito della allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in La7 e (ii) delle valutazioni effettuate nell'ambito della *purchase price allocation* del Gruppo RCS, sono stati rilevati minori ammortamenti - rispetto al bilancio semestrale separato di La7 (Euro 1,1 milioni) ed alla relazione finanziaria semestrale 2017 di RCS (Euro 4 milioni) - delle "attività immateriali" per complessivi Euro 5,3 milioni (Euro 2,3 milioni nel primo semestre 2016 con il solo riferimento a La7).

17. Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti

La movimentazione delle partecipazioni può essere dettagliata come segue:



Descrizione	Valore netto al 31/12/2016	Acquisizioni e aumenti capitale sociale	Incrementi di valore	Altri movimenti	Valore netto al 30/06/2017
m-dis Distribuzione Media S.p.A.	3,2	-	0,1	(1,4)	1,9
Trento Press Service	0,1	-	-	-	0,1
MDM Milano Distribuzione Media	0,4	-	0,1	(0,1)	0,4
Pieroni Distribuzione	0,9	-	0,1	(0,1)	0,9
Liguria Press (già Ge-dis)	0,2	-	-	-	0,2
To-dis	0,8	-	0,1	(0,1)	0,8
Escuela de cocina Telva	0,0	-	-	-	0,0
Radio Salud	0,3	-	-	-	0,3
Gruppo Bermont	41,6	-	-	-	41,6
Quibee S.r.l.	0,1	-	-	-	0,1
Sfera Planet	0,1	-	-	-	0,0
Totale partecipazioni in società collegate e j.v.	47,7	-	0,4	(1,7)	46,3
Istituto Europeo di Oncologia	4,1	-	-	-	4,1
Mach 2 Libri	0,3	-	-	-	0,3
Wouzee Media S.L	0,2	-	-	-	0,2
Ansa	0,2	-	-	-	0,2
H-Farm Centures	0,2	-	-	-	0,2
Digital Magics	0,1	-	-	-	0,1
13 TV	0,4	-	-	-	0,4
Altre minori	0,4	-	-	-	0,4
Totale altre partecipazioni	5,9	-	-	-	5,9
Totale partecipazioni	53,6	-	0,4	(1,7)	52,2

Le partecipazioni in società collegate e joint venture, pari ad Euro 46,3 milioni, presentano un decremento di Euro 1,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 principalmente per effetto della loro valutazione con il metodo del patrimonio netto.

Nella voce sono incluse principalmente le partecipazioni del Gruppo RCS in Corporacion Bermont (Euro 41,6 milioni), società spagnola che si occupa della stampa di quotidiani, periodici e altri prodotti editoriali e la partecipazione in m-dis Distribuzione Media S.p.A. (Euro 1,9 milioni) che svolge in Italia attività di distribuzione nel canale edicola e negli altri punti vendita autorizzati di prodotti editoriali e non editoriali (schede telefoniche e ricariche on-line).

Le partecipazioni in altre imprese, valutate al *fair value* con livello gerarchico 3 ai sensi dell'IFRS 7, sono pari a Euro 5,9 milioni e non presentano variazioni rispetto al 31 dicembre 2016.



I crediti finanziari non correnti sono pari a Euro 4,3 milioni ed includono crediti finanziari verso terzi a lungo termine (Euro 4,1 milioni) esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 2,5 milioni.

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a Euro 15,5 milioni, includono principalmente crediti verso l'Erario a lungo termine (Euro 12,7 milioni) e depositi cauzionali (Euro 2,1 milioni).

18. Imposte anticipate

I crediti per "imposte anticipate" pari ad Euro 119,5 milioni al 30 giugno 2017 (Euro 126,2 milioni al 31 dicembre 2016) 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. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2016, pari ad Euro 6,7 milioni, deriva principalmente dall'utilizzo derivante dal risultato positivo di periodo di RCS.

19. Capitale Circolante

Il dettaglio del capitale circolante può essere analizzato come segue:

Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Rimanenze	20,3	20,3	-
Crediti commerciali	307,8	316,1	(8,3)
Crediti verso controllanti, collegate e consociate	22,3	20,9	1,4
Crediti diversi e altre attività correnti	51,9	48,8	3,1
Debiti verso fornitori	(329,7)	(349,6)	19,9
Debiti verso controllanti, collegate e consociate	(10,2)	(20,8)	10,6
Debiti tributari	(21,9)	(16,4)	(5,5)
Altre passività correnti	(106,2)	(114,7)	8,5
Totale	(65,7)	(95,4)	29,7

La voce rimanenze pari a Euro 20,3 milioni è relativa per Euro 16,7 milioni alle rimanenze carta, alle rimanenze di prodotti collaterali e prodotti promozionali del Gruppo RCS.

I crediti verso clienti pari a Euro 307,8 milioni sono espressi al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 49,9 milioni (Euro 50,8 milioni al 31 dicembre 2016). Il fondo svalutazione crediti, che si è incrementato per gli accantonamenti del periodo di Euro 2,1 milioni e decrementato per gli utilizzi del periodo di Euro 3,0 milioni, 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.

I crediti e debiti verso controllanti, collegate e consociate pari rispettivamente ad Euro 22,3 milioni ed ad Euro 10,2 milioni, si riferiscono principalmente a:



- crediti verso la collegata m-dis Distribuzione Media S.p.a. (Euro 21 milioni) che si occupa per conto del Gruppo RCS della distribuzione nel canale edicola e negli altri punti di vendita autorizzati di prodotti editoriali;
- a crediti vantati dalle società del Gruppo verso la controllante U.T. Communications maturati nell'ambito del consolidato fiscale vigente fino al termine dell'esercizio 2015 (Euro 0,9 milioni);
- a debiti verso alcune società collegate del Gruppo Bermont (Euro 5,5 milioni) che si occupano in Spagna della stampa di quotidiani, periodici e altri prodotti editoriali;
- a debiti verso la collegata m-dis Distribuzione Media S.p.a. (Euro 2,2 milioni);
- a debiti verso la correlata Torino Football Club S.p.A. (Euro 0,9 milioni) per le competenze maturate a fronte dell'accordo di concessione pubblicitaria stipulato con Cairo Pubblicità S.p.A.

La voce crediti diversi e altre attività correnti, che include principalmente crediti tributari, inclusivi degli acconti corrisposti, e ratei e risconti attivi, ammonta ad Euro 51,9 milioni con un incremento di Euro 3,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2016.

I debiti verso fornitori ammontano a Euro 329,7 milioni con un decremento di Euro 19,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2016 e si riferiscono integralmente a posizioni correnti.

Le altre passività correnti, pari al 30 giugno 2017 ad Euro 106,2 milioni con un decremento di Euro 8,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2016, includono principalmente i debiti verso dipendenti, inclusivi dei debiti correlati ai piani di ristrutturazione del personale RCS in Spagna, i debiti verso istituti previdenziali, gli acconti ricevuti da clienti per abbonamenti e i ratei e risconti passivi.

20. Altre passività non correnti

La voce "altre passività non correnti" pari a Euro 1,4 milioni è interamente riconducibile al Gruppo RCS e include la quota a lungo termine di debiti verso istituti previdenziali.

21. Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto riflette gli stanziamenti per tutti i dipendenti in carico alla data di riferimento 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:



Descrizione	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Saldo iniziale	53,3	52,1	1,2
Accantonamenti	1,3	0,7	0,6
Interessi passivi	0,5	0,5	(0,0)
Perdite (utili) da valutazione attuariale	(1,2)	1,5	(2,7)
Utilizzi/altri movimenti	(1,5)	(1,5)	0,0
Saldo finale	52,4	53,3	(0,9)

22. Fondi per rischi ed oneri

La movimentazione del periodo è esposta nel seguente prospetto:

Descrizione	31/12/2016	Accanton.ti	Utilizzi	Altri movimenti	30/06/2017
Fondo indennità clientela	3,2	0,1	(0,1)	-	3,2
Fondo vertenze legali	13,9	2,3	(1,0)	(1,6)	13,6
Fondi per il personale	20,2	-	(0,6)	(1,0)	18,6
Fondi rischi ed oneri futuri accantonati nell'ambito della <i>purchase price allocation</i> di La7 S.r.l.	13,0	-	(1,1)	-	11,9
Altri fondi rischi ed oneri	30,6	0,3	(2,6)	(4,2)	24,1
Totale generale	80,9	2,7	(5,4)	(6,8)	71,4

La voce “Fondi rischi ed oneri” è pari ad Euro 71,4 milioni di cui Euro 30,4 milioni la quota non corrente. Il “Fondo indennità clientela” è l'importo da corrispondere agli agenti in base alla normativa ed agli accordi collettivi vigenti e assoggettato a valutazione attuariale.

Il “Fondo vertenze legali”, pari a Euro 13,6 milioni, è stato stanziato a fronte di probabili passività derivanti da controversie in essere con terzi e si riferisce sia a cause civili sia a cause di diffamazione legate ad articoli pubblicati sulle testate del Gruppo.

I “Fondi per il personale”, pari a Euro 18,6 milioni, includono le probabili passività legate alle gestione del personale e alla risoluzione di rapporti di lavoro subordinato e somministrato e sono riconducibili per Euro 12,3 milioni al Gruppo RCS e per Euro 6,3 milioni a La7.

Si ricorda che nell'esercizio 2013 nell'ambito della *purchase price allocation* di La7 S.r.l. era stato attribuito un *fair value* negativo, stanziando appositi “fondi rischi ed oneri futuri rilevati nell'ambito della *purchase price allocation* di La7 S.r.l.”, con riferimento a:

- alcuni contratti i cui costi non discrezionali necessari per l'adempimento delle obbligazioni assunte superano i benefici economici che si prevede si otterranno dagli stessi;



b) specifiche situazioni di rischio correlate a (i) contratti in essere o eseguiti ed a (ii) cause in corso.

Gli “Altri fondi rischi ed oneri” sono prevalentemente relativi a passività potenziali riconducibili al Gruppo RCS (Euro 23,7 milioni).

Le passività per imposte differite, iscritte per Euro 56,4 milioni nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, sono state rettificate in aumento di Euro 121,2 milioni con il metodo retrospettico per effetto del completamento del processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell’ambito della *business combination* di RCS. Al 30 giugno 2017 la voce presenta un incremento di Euro 0,6 milioni rispetto al saldo rettificato al 31 dicembre 2016.

23. Posizione finanziaria netta

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

Indebitamento finanziario netto	30/06/2017	31/12/2016	Variazioni
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	114,5	124,8	(10,3)
Altre attività finanziarie e crediti finanziari a breve termine	4,4	1,2	3,2
Attività e (Passività) finanziarie correnti per strumenti derivati	(2,8)	-	(2,8)
Debiti finanziari a breve termine	(93,2)	(110,1)	16,9
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a breve termine	22,9	15,9	7,0
Debiti finanziari a medio lungo termine	(368,5)	(363,4)	(5,1)
Attività e (Passività) finanziarie non correnti per strumenti derivati	-	(5,1)	5,1
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) a medio lungo termine	(368,5)	(368,5)	(0,0)
Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto) attività destinate a continuare	(345,6)	(352,6)	7,0

Come evidenziato nel rendiconto finanziario consolidato, la variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2016 è principalmente riconducibile ai flussi di cassa generati dall’attività operativa (Euro 71,7 milioni), ai flussi di cassa assorbiti dalla dinamica del capitale circolante (Euro 37,1 milioni), dall’attività di investimento (Euro 7,8 milioni), dalla distribuzione di dividendi (Euro 6,7 milioni) e dal pagamento di oneri finanziari ed imposte (Euro 13,1 milioni). I flussi di cassa assorbiti dalla dinamica del capitale circolante includono, per Euro 11,9 milioni, gli esborsi per oneri non ricorrenti del Gruppo RCS rilevati a conto economico in precedenti esercizi.



Finanziamento Intesa San Paolo

Nell'ambito dell'operazione finalizzata all'acquisizione del controllo di RCS, nel mese di luglio 2016 Cairo Communication ha sottoscritto un contratto con Intesa Sanpaolo per un finanziamento revolving di importo complessivo di Euro 140 milioni, che alla data del 30 giugno 2017 era utilizzato per circa Euro 78,2 milioni, finalizzato a finanziare sia il pagamento della componente in denaro dell'Offerta sia ulteriori scopi aziendali generali.

Il finanziamento ha durata pari a 60 mesi dalla data del primo utilizzo del medesimo, prevede un margine pari a 48 basis point rispetto all'EURIBOR (per durata corrispondente al relativo periodo di interessi) e non prevede garanzie reali né covenant finanziari, né limiti alla distribuzione di dividendi da parte di Cairo Communication.

Il contratto di finanziamento prevede dichiarazioni, garanzie e impegni usuali per operazioni di questa natura. Non sono previsti impegni da parte di Cairo Communication in relazione al Gruppo RCS (ivi inclusi, limiti a eventuali cessioni di assets o all'assunzione di indebitamento finanziario). Inoltre, il finanziamento prevede il cross-default (ovvero, la decadenza dal beneficio del termine in caso di default ai sensi di altri contratti di finanziamento) rispetto ai soli contratti di finanziamento relativi a Cairo Communication e a talune controllate rilevanti (Cairo Editore, Cairo Pubblicità e La7), escludendo, pertanto, i contratti di finanziamento relativi a RCS.

E' previsto il rimborso anticipato in caso di cambio di controllo di Cairo Communication e qualora quest'ultima cessi di detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione almeno pari al 35% del capitale sociale di RCS.

Indebitamento finanziario di RCS

Il contratto di finanziamento emendato nel 2016 tra RCS e le banche finanziatrici prevedeva un valore complessivo fino ad un importo massimo di Euro 352 milioni (ripartito in una linea *term* di importo massimo fino a Euro 252 milioni e una linea *revolving* di importo massimo fino a Euro 100 milioni), con scadenza al 31 dicembre 2019 e rimborsi, per la linea *term*, a partire da marzo 2017. Al 30 giugno 2017 per la linea di credito A residuava un debito di Euro 332 milioni e la linea di credito *revolving* era utilizzata per Euro 85 milioni.

Con decorrenza a partire dal 31 dicembre 2016 e per l'intera durata del finanziamento era previsto il rispetto di alcuni *covenant* finanziari (posizione finanziaria netta, *leverage ratio* ovvero il rapporto posizione finanziaria netta/EBITDA, *minimum equity*) con rilevazione annuale o semestrale:

(I) PFN (i.e. Posizione Finanziaria Netta):

- (a) nel 2016: Euro 430 milioni, ovvero Euro 410 milioni in caso di cessione di VEO Television S.A.,
- (b) nel 2017: Euro 385 milioni,
- (c) nel 2018: Euro 315 milioni.



La PFN annuale di cui ai punti (a), (b) e (c) che precedono è da intendersi aumentata di un *headroom* pari a Euro 25 milioni a ciascuna data di rilevazione semestrale immediatamente successiva.

(II) *Leverage Ratio* (i.e. Rapporto Posizione Finanziaria Netta / EBITDA):

- (a) nel 2016: inferiore a 4.40x
- (b) nel 2017: inferiore a 3.45x;
- (c) nel 2018: inferiore a 2.30x.

(III) *Minimum Equity*: di Euro 95,2 milioni.

Il contratto di finanziamento prevedeva, in caso di violazione dei *covenant* finanziari applicabili, ovvero al verificarsi di ulteriori eventi qualificati (quali, tra gli altri, il mancato pagamento di importi dovuti ai sensi del contratto di finanziamento, il *cross default* in relazione all'indebitamento finanziario del Gruppo o l'avvio di procedure esecutive da parte dei creditori, per importi superiori a determinate soglie, la violazione degli obblighi assunti ai sensi del contratto di finanziamento, il cambio di controllo o il verificarsi di eventi che comportino un effetto negativo rilevante come ivi definiti), il diritto degli istituti finanziari di richiedere il rimborso delle linee di credito erogate. A fronte dello sfioramento di alcuni *covenant* finanziari, è ammesso un *equity cure* secondo determinati termini, condizioni e limitazioni contrattualmente definiti.

Si segnala che al 30 giugno 2017 tali *covenant* finanziari sono stati tutti ampiamente rispettati a livello di bilancio consolidato di RCS.

In data successiva alla chiusura del primo semestre, il 4 agosto 2017, RCS, in esecuzione del *term sheet* sottoscritto in data 4 luglio 2017 con Intesa Sanpaolo S.p.A., ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un pool di banche, con Banca IMI S.p.A. quale Banca Organizzatrice, Agente e coordinator, Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di Finanziatore e Banca Popolare di Milano S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., UBI Banca S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di Banche Organizzatrici e Finanziatori.

Il nuovo contratto prevede un finanziamento di Euro 332 milioni con scadenza al 31 dicembre 2022 finalizzato al rifinanziamento totale del debito bancario di cui al contratto originariamente sottoscritto da RCS con un pool di banche in data 14 giugno 2013, come di tempo in tempo modificato (da ultimo il 16 giugno 2016).

I principali termini e condizioni del finanziamento sono, inter alia, i seguenti:

- a) la suddivisione del finanziamento in una linea di credito *term amortising* dell'importo di Euro 232 milioni e una linea di credito *revolving* dell'importo di Euro 100 milioni;
- b) un tasso di interesse annuo pari alla somma di Euribor di riferimento e un margine variabile, a seconda del *Leverage Ratio*, più favorevole per la società rispetto ai margini previsti dall'attuale finanziamento.



- c) la previsione di un unico *covenant* rappresentato dal *Leverage Ratio* (i.e. Posizione Finanziaria Netta/EBITDA). Tale *covenant* non dovrà essere superiore a (i) 3,45x al 31 dicembre 2017, (ii) 3,25x al 31 dicembre 2018, e (iii) 3x al 31 dicembre di ciascun anno successivo;
- d) un piano ammortamento per la linea di credito *term amortising* che prevede il rimborso di Euro 15 milioni al 31 dicembre 2017 e a seguire rate semestrali di Euro 12,5 milioni.

Il contratto di finanziamento contiene previsioni relative ad eventi di rimborso anticipato obbligatorio, dichiarazioni, obblighi, eventi di revoca e soglie di materialità complessivamente più favorevoli per RCS rispetto al precedente contratto di finanziamento. Tali clausole si applicano - a titolo esemplificativo - alle previsioni relative a accordi di tesoreria e finanziamenti e garanzie infragruppo, acquisizioni, *joint ventures*, investimenti e riorganizzazioni consentiti, assunzione di indebitamento finanziario, atti di disposizione e riduzione del capitale.

Indebitamento finanziario di Cairo Network

Il finanziamento bancario (Euro 12,5 milioni alla data del 30 giugno 2017), erogato da Unicredit S.p.A, che la società controllata Cairo Network ha utilizzato per effettuare parte del pagamento dei diritti d'uso delle frequenze televisive è garantito da una fideiussione rilasciata dalla controllante Cairo Communication.

Il finanziamento ha durata fino al 31 dicembre 2019 ed il rimborso è previsto in 20 rate con scadenza trimestrale dell'importo di Euro 1.250 mila, a partire dal 31 marzo 2015 e ad oggi regolarmente rispettate con facoltà di rimborso anticipato.

E' previsto il pagamento di un saggio di interesse pari all'Euribor a 3 mesi incrementato di 0,75 punti base (rinegoziato a partire dal 2017) ed alcuni vincoli (*negative pledge*) e impegni (*covenant*) usuali per questo tipo di operazioni. Non sono previsti *covenant* finanziari.

Il contratto di finanziamento prevede invece alcuni *covenant* di impegno a carico di Cairo Network e includono principalmente, sino al completo rimborso del finanziamento e fatto salvo il preventivo consenso della banca, l'impegno (i) a non distribuire né deliberare la distribuzione di dividendi e/o riserve, (ii) a non assumere nuovo indebitamento di natura finanziaria (non considerando tale eventuali finanziamenti ricevuti da parte dei soci e il nuovo indebitamento finanziario relativo a smobilizzo crediti per necessità di circolante o al rilascio di nuove fideiussioni bancarie/assicurative a fronte delle esigenze ordinarie dell'attività), (iii) a non concedere garanzie a terzi nell'interesse di società del Gruppo o finanziamenti a società del Gruppo, (iv) a non dismettere assets aziendali e/o partecipazioni, (v) a non porre in essere operazioni societarie straordinarie, (vi) a non costituire o permettere che vengano costituiti privilegi, pegni o ipoteche su propri beni. E' inoltre previsto il rimborso anticipato nel caso di *change of control* della Cairo Network.



24. Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo al 30 giugno 2017 è pari a Euro 359 milioni, inclusivo del risultato dell'esercizio.

Il capitale sociale della Cairo Communication S.p.A., pari al 30 giugno 2017 a Euro 7 milioni, è costituito da n. 134.416.598 azioni ordinarie.

L'Assemblea degli Azionisti dell'8 maggio 2017 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,05 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge. Il saldo del dividendo, per complessivi Euro 6,7 milioni, è stato distribuito con data stacco cedola il 22 maggio 2017.

Nel corso del primo semestre 2017, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state né acquistate né cedute azioni proprie. Alla data del 30 giugno 2017 Cairo Communication possedeva n. 779 azioni proprie residue per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

Il capitale e le riserve di pertinenza di terzi azionisti, iscritte per Euro 43 milioni nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, sono state rettifiche in aumento di Euro 178 milioni con il metodo retrospettico per effetto del completamento del processo di misurazione del *fair value* delle attività/passività acquisite nell'ambito della *business combination* di RCS. Al 30 giugno 2017 la voce, pari ad Euro 230,8 milioni, presenta un incremento di Euro 9,8 milioni rispetto al saldo rettificato al 31 dicembre 2016 riconducibile principalmente al risultato di periodo di pertinenza di terzi.

25. Altre informazioni

La società controllata Cairo Network S.r.l. nel corso del 2014 ha partecipato alla procedura indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico per l'assegnazione dei diritti d'uso di frequenze in banda televisiva per sistemi di radiodiffusione digitale terrestre, presentando la propria offerta vincolante ed aggiudicandosi i diritti d'uso - per la durata di 20 anni - di un lotto di frequenze ("Mux"). Nel mese di gennaio 2015 Cairo Network ha quindi sottoscritto con EI Towers S.p.A. ("EIT") gli accordi per la realizzazione e la successiva gestione tecnica pluriennale in modalità full service (ospitalità, assistenza e manutenzione, utilizzo dell'infrastruttura di trasmissione, ecc.) del Mux. Gli accordi prevedono, tra l'altro:

- una fase transitoria, nel corso della quale avranno luogo la realizzazione, la messa in esercizio del Mux e il primo periodo di esercizio dello stesso, che si estenderà dalla data di sottoscrizione degli accordi al 31 dicembre 2017, e una fase a regime di esercizio del Mux della durata di 17 anni (dal 2018 al 2034);
- la facoltà di recesso libero da parte di Cairo Network a partire dal 1 gennaio 2025;
- copertura garantita a regime almeno pari al 94% della popolazione, allineata ai Mux nazionali a maggior copertura;
- corrispettivi a favore di EIT:



- per la fase transitoria (2015-2017) pari a Euro 11,5 milioni complessivi per l'intero triennio;
 - a regime (a partire dall'anno 2018) pari a Euro 16,3 milioni annui,
- tali importi sono comprensivi del corrispettivo per la messa a disposizione dei trasmettitori;
- un onere annuo per EIT a favore di Cairo Network, a partire dal 2018, compreso tra Euro 0 e un massimo di Euro 4 milioni, nell'eventualità in cui la banda disponibile sul Mux non fosse integralmente sfruttata da Cairo Network.

Nel contesto di una verifica fiscale ai fini IVA nei confronti della Cairo Communication S.p.A., nel processo verbale di constatazione la Guardia di Finanza ha mosso alcuni rilievi per gli anni 2002 e seguenti (2003, 2004, 2005 e 2006) in merito all'applicazione, o meno, dell'IVA ai diritti di negoziazione riconosciuti ai centri media, che sono stati poi recepiti in avvisi di accertamento ricevuti e per i quali è stato presentato ricorso. Per gli esercizi 2002, 2003, 2004 e 2005 la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole i ricorsi presentati dalla società. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tali sentenze. La Commissione Tributaria Regionale di Milano nel mese di aprile 2010 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alla annualità 2002 e nel mese di ottobre 2011 ha accolto l'appello dell'Ufficio relativo alle annualità 2003, 2004 e 2005. Cairo Communication ha presentato ricorso per Cassazione sia avverso la sentenza relativa all'anno 2002 per il quale la pretesa fiscale è pari a Euro 41 mila oltre sanzioni per Euro 51 mila sia avverso la sentenza relativa alla pretesa fiscale afferente alle successive annualità 2003, 2004 e 2005 (per le quali la pretesa fiscale è complessivamente pari a Euro 218 mila oltre sanzioni per Euro 272 mila e interessi). Con due sentenze depositate lo scorso 9 luglio, la Cassazione ha confermato la pretesa, rinviando al giudice di merito per la eventuale riquantificazione delle sanzioni in applicazione del principio del "favor rei" (i.e. muovendo dal minimo edittale del 90% in luogo di quello del 100%, applicato negli avvisi di accertamento).

Anche per l'esercizio 2006 la società ha presentato ricorso; l'udienza di trattazione si è tenuta il 23 maggio 2014 e con sentenza depositata il 31 marzo 2015 la Commissione Provinciale Tributaria di Milano ha accolto con sentenza favorevole il ricorso della società e l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano (per l'annualità 2006 la pretesa fiscale è pari a Euro 63 mila oltre sanzioni per Euro 79 mila e interessi). La Commissione Tributaria Regionale di Milano, con sentenza depositata l'11 ottobre 2016, ha ritenuto legittima la pretesa, nel contempo escludendo la sanzionabilità della condotta contestata. Avverso tale sentenza, sia la Società, sia l'Agenzia hanno presentato ricorso per cassazione relativamente alle parti a sé sfavorevoli. Ad oggi non è stata fissata l'udienza di trattazione

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sua udienza del 18 ottobre 2010 ha accolto il ricorso della Cairo Editore S.p.A. in relazione all'avviso di accertamento per il periodo di imposta 2004.



L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello alla Commissione Tributaria Regionale di Milano avverso tale sentenza. La Commissione Tributaria Regionale di Milano nella sua udienza del 27 maggio 2013, ha respinto l'appello dell'Agenzia. L'Agenzia in data 16 giugno 2014 ha proposto ricorso in Cassazione e la Società in data 25 luglio 2014 ha notificato a controparte il proprio controricorso.

Con riferimento agli eventi di RCS Sport, la relazione finanziaria semestrale 2017 di RCS riporta il seguente aggiornamento dei vari eventi:

- (i) Per quel che concerne gli atti depositati di costituzione di parte civile nei confronti di alcuni imputati, attualmente la causa è stata rinviata all'udienza del 27 ottobre 2017. Alle udienze del 9 e 16 giugno 2017 il Presidente del Collegio ha comunicato di essere stato assegnato ad altro incarico e a seguito del mancato consenso dei difensori degli imputati al mantenimento dell'attività istruttoria svolta fino ad ora, l'istruttoria dibattimentale dovrà essere ripresa dall'inizio a causa del cambiamento della composizione del Collegio giudicante.
- (ii) Per quel che concerne l'atto di citazione notificato in data 1° agosto 2014 con cui RCS Sport S.p.A. ha promosso azioni di responsabilità nei confronti dell'ex Direttore Generale e dell'ex Amministratore Delegato nel corso dell'udienza tenutasi in data 28 giugno 2017 è stato chiesto congiuntamente un rinvio e la causa è stata rinviata all'udienza del 26 settembre 2017.
- (iii) Per quel che concerne l'impugnazione dei licenziamenti intimati (ricorso respinto dal Tribunale di Milano), l'ex Amministratore Delegato e l'ex Direttore Generale hanno entrambi proposto appello. L'udienza è fissata per l'ex Amministratore Delegato il 23 ottobre 2017, per l'ex Direttore Generale il 15 novembre 2017.
- (iv) Sono pendenti davanti il Tribunale di Milano nei confronti dell'Istituto Bancario presso cui era intrattenuto rapporto di conto corrente (a) l'azione risarcitoria promossa dal Consorzio Milano Marathon (b) le azioni risarcitorie promosse dall'Associazione sportiva dilettantistica Milano City Marathon e dalle altre associazioni. Le cause sono state riunite e attualmente sono in fase istruttoria. La prossima udienza è fissata al 21 settembre 2017 per l'esame della perizia grafologica redatta dal CTU.

Con riferimento al contratto di compravendita della partecipazione detenuta da RCS in RCS Libri S.p.A. sottoscritto in data 4 ottobre 2015 con Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. (il "Contratto"), come descritto nella relazione finanziaria annuale 2016 erano state avanzate alcune contestazioni. Nel corso del 2017 è stato raggiunto un accordo transattivo, con rinuncia alle reciproche pretese che non ha determinato oneri per il Gruppo. In tale contesto è stato anche definito l'aggiustamento prezzo previsto nel contratto, pari a circa Euro 2 milioni a favore dell'acquirente. Permane il diritto di RCS ad un *earn-out* per un importo massimo di Euro 2,5 milioni subordinatamente al raggiungimento di determinati risultati nel segmento libri da parte di Arnoldo Mondadori Editore nel 2017.



Di seguito si elencano le principali garanzie prestate dal Gruppo:

- le fidejussioni e gli avalli prestati ammontano complessivamente a Euro 48,4 milioni e includono le fidejussioni rilasciate a favore dell'agenzia delle Entrate per i Crediti IVA di Gruppo. La voce inoltre comprende fidejussioni prestate a favore dell'Amministrazione Pubblica ed altri enti pubblici per manifestazioni di concorsi a premi e concessioni, nonché a favore di terzi per locazioni;
- le altre garanzie sono pari a Euro 29,8 milioni e sono sottoscritte con parti correlate per Euro 0,9 milioni;
- gli impegni ammontano a Euro 2,7 milioni. L'intero ammontare è sottoscritto con parti correlate.

Si evidenzia inoltre che nell'ambito delle cessioni o conferimenti di partecipazioni o rami d'azienda effettuate dal Gruppo RCS, RCS ha concesso garanzie prevalentemente di natura fiscale, previdenziale e lavoristiche ancora attive. Tali garanzie sono state rilasciate secondo usi e condizioni di mercato.

L'accordo pluriennale stipulato nel 2013 tra La7 e Telecom Italia Media Broadcasting S.r.l. (ora Persidera) per la fornitura di capacità trasmissiva prevedeva il rilascio da parte di Cairo Communication di una *parent company guarantee* a garanzia degli obblighi di pagamento assunti dalla stessa La7, per un importo massimo di Euro 6,6 milioni (IVA inclusa). Nel corso del primo semestre 2016, La7 ha esercitato la facoltà di recesso da tale contratto a decorrere dal 1 gennaio 2017. Successivamente La7 ha anche rilevato la risoluzione del contratto per eccessiva onerosità sopravvenuta, con effetti dall'1 settembre 2016, che Persidera ha contestato. Di conseguenza, La7 e Cairo Communication hanno convenuto Persidera per l'accertamento dei propri diritti, con udienza di prima comparizione fissata per l'1 marzo 2018.

Si rileva inoltre che il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 non presenta crediti e debiti di durata residua superiore a cinque anni.

26. Rapporti con parti correlate

Sono state identificate come parti correlate:

- le entità controllanti dirette e indirette di Cairo Communication S.p.A., le loro controllate, le collegate e le consociate del Gruppo. La controllante ultima del Gruppo è U.T. Communications S.p.A.;
- dirigenti con responsabilità strategiche e i loro familiari stretti.

Si segnala inoltre che in base alla procedura Parti Correlate adottata dal Gruppo RCS, sono stati qualificati come parte correlata tutti i soci di RCS (ed i relativi gruppi societari composti da controllanti e controllate, anche in via indiretta, e da società a controllo congiunto) che abbiano una partecipazione al capitale con diritto di voto di RCS superiore al 3%, escludendo gli intermediari che esercitano attività di gestione del risparmio, ove ricorrano le condizioni di indipendenza richieste dal Regolamento Emittenti.

Si forniscono nelle seguenti tabelle i dettagli suddivisi per linee di bilancio.



Crediti e attività finanziarie (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali e altri crediti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
Società controllanti	-	0,9	-
Società collegate	21,0	-	3,9
Altre consociate	0,2	-	-
Altre parti correlate	1,5	-	-
Totale	22,7	0,9	3,9

Debiti e passività finanziarie (valori in milioni di Euro)	Debiti commerciali e altri debiti	Altre passività finanziarie correnti	Altre passività finanziarie non correnti
Società controllanti	-	-	-
Società collegate	8,2	2,9	-
Altre consociate	0,9	-	-
Altre parti correlate	0,1	2,3	11,5
Totale	9,2	5,2	11,5

Ricavi e costi (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Oneri finanziari
Società controllanti	-	-	-
Società collegate	104,9	(20,7)	-
Altre consociate	0,1	(1,2)	-
Altre parti correlate	1,6	(0,4)	(0,8)
Totale	106,6	(22,3)	(0,8)

I rapporti verso le società collegate si riferiscono prevalentemente:

- alla società m-dis Distribuzione Media S.p.A., che opera in Italia quale distributore nel canale edicola per il Gruppo RCS, verso la quale le società del Gruppo hanno realizzato nel primo semestre 2017 ricavi per Euro 103,9 milioni e sostenuto costi per Euro 5,5 milioni e detengono crediti commerciali per Euro 20,7 milioni, crediti finanziari correnti per Euro 3,8 milioni e debiti commerciali per Euro 2,2 milioni;
- alle società collegate appartenenti al Gruppo Bermont, verso la quale le società del Gruppo che operano in Spagna nella stampa di quotidiani, periodici e altri prodotti editoriali (Gruppo Unidad Editorial), hanno realizzato nel primo semestre 2017 ricavi per Euro 0,9 milioni e sostenuto costi per Euro 14,7 milioni e detengono crediti commerciali per Euro 0,2 milioni e debiti commerciali per Euro 5,5 milioni.

I rapporti con società consociate riguardano principalmente:

- l'accordo di concessione in essere tra Cairo Pubblicità S.p.A. e Torino FC S.p.A. (società controllata da U.T. Communications), per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Per effetto di tale contratto nel primo semestre



2017 sono state riconosciute al concedente quote editore per Euro 1,1 milioni a fronte di ricavi per Euro 1,4 milioni al netto degli sconti di agenzia. Cairo Pubblicità ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 39 mila;

- l'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità, che prevede un corrispettivo annuale di Euro 100 mila.

I rapporti patrimoniali con “altre consociate” si riferiscono principalmente:

- ad operazioni di finanziamento e contratti di leasing con società del gruppo Mediobanca, socio di RCS in misura superiore al 3%, alle quali sono riconducibili passività finanziarie correnti e non correnti per complessivi Euro 13,8 milioni ed oneri finanziari per Euro 0,8 milioni nel primo semestre 2017;
- rapporti commerciali con i gruppi Unipol Sai, Della Valle e Pirelli, soci di RCS in misura superiore al 3%, verso i quali le società del Gruppo hanno realizzato nel primo semestre 2017 ricavi per complessivi Euro 1,6 milioni e sostenuto costi per complessivi Euro 0,2 milioni e detengono crediti commerciali per complessivi Euro 1,5 milioni.

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

Nel periodo 1 gennaio 2017 - 30 giugno 2017 per Cairo Communication e le sue controllate diverse da quelle appartenenti al RCS il costo di Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e Dirigenti con responsabilità strategiche è stato pari a complessivi Euro 1,7 milioni.

Nel periodo 1 gennaio 2017 – 30 giugno 2017 RCS ha riconosciuto agli Amministratori, ai Sindaci, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche compensi per complessivi Euro 2,9 milioni.

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

Si evidenziano infine impegni verso figure con responsabilità strategica per Euro 2,7 milioni e verso altre parti correlate per Euro 0,9 milioni.

27. 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 2017 il Gruppo Cairo Communication non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.



28. Informazioni sui rischi finanziari

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità può sorgere in relazione alle difficoltà ad ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella corretta tempistica, anche al fine di, se del caso, rimborsare finanziamenti in scadenza.

Con riferimento al Gruppo RCS, nel corso del 2016 RCS aveva sottoscritto con le Banche Finanziatrici un accordo per rimodulare il Contratto di Finanziamento originariamente sottoscritto il 14 giugno 2013, prevedendo tra l'altro la nuova articolazione del finanziamento in 2 linee di credito per un totale di Euro 352 milioni, di cui una linea *term* di Euro 252 milioni e una linea *revolving* di Euro 100 milioni, la scadenza finale di entrambe le linee al dicembre 2019, rispetto alla precedente scadenza al giugno 2018. Si ricorda che il contratto di finanziamento conteneva clausole specifiche di rimborso immediato legate sia al superamento di *covenant* (*covenant* di default) come evidenziato nella Nota 23 sia ad una serie di accadimenti specifici fra i quali segnaliamo: l'inadempienza nei pagamenti oltre una certa soglia, il sorgere di procedure concorsuali e il cambio di controllo verso soggetti non graditi ai finanziatori.

In data successiva alla chiusura del semestre, il 4 agosto 2017, RCS, in esecuzione del *term sheet* sottoscritto in data 4 luglio 2017 con Intesa Sanpaolo S.p.A., ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un pool di banche, con Banca IMI S.p.A. quale Banca Organizzatrice, Agente e coordinator, Intesa Sanpaolo S.p.A. in qualità di Finanziatore e Banca Popolare di Milano S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., UBI Banca S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di Banche Organizzatrici e Finanziatori.

Il nuovo contratto prevede un finanziamento di Euro 332 milioni con scadenza al 31 dicembre 2022 finalizzato al rifinanziamento totale del debito bancario di cui al contratto originariamente sottoscritto da RCS con un pool di banche in data 14 giugno 2013, come di tempo in tempo modificato (da ultimo il 16 giugno 2016).

I principali termini e condizioni del finanziamento sono, inter alia, i seguenti:

- a) la suddivisione del finanziamento in una linea di credito *term amortising* dell'importo di Euro 232 milioni e una linea di credito *revolving* dell'importo di Euro 100 milioni;
- b) un tasso di interesse annuo pari alla somma di Euribor di riferimento e un margine variabile, a seconda del *Leverage Ratio*, più favorevole per la società rispetto ai margini previsti dall'attuale finanziamento.
- c) la previsione di un unico *covenant* rappresentato dal *Leverage Ratio* (i.e. Posizione Finanziaria Netta/EBITDA). Tale *covenant* non dovrà essere superiore a (i) 3,45x al 31 dicembre 2017, (ii) 3,25x al 31 dicembre 2018, e (iii) 3x al 31 dicembre di ciascun anno successivo;
- d) un piano ammortamento per la linea di credito *term amortising* che prevede il rimborso di Euro 15 milioni al 31 dicembre 2017 e a seguire rate semestrali di Euro 12,5 milioni.



Il contratto di finanziamento contiene previsioni relative ad eventi di rimborso anticipato obbligatorio, dichiarazioni, obblighi, eventi di revoca e soglie di materialità complessivamente più favorevoli per RCS rispetto al precedente contratto di finanziamento. Tali clausole si applicano - a titolo esemplificativo - alle previsioni relative a accordi di tesoreria e finanziamenti e garanzie infragruppo, acquisizioni, *joint ventures*, investimenti e riorganizzazioni consentiti, assunzione di indebitamento finanziario, atti di disposizione e riduzione del capitale.

Si ricorda inoltre che nell'ambito dell'operazione finalizzata all'acquisizione del controllo di RCS, nel corso del 2016 Cairo Communication ha sottoscritto un contratto con Intesa Sanpaolo per un finanziamento *revolving* di importo complessivo di Euro 140 milioni, che alla data del 31 dicembre 2016 era utilizzato per circa Euro 78,2 milioni, finalizzato a finanziare sia il pagamento della componente in denaro dell'Offerta sia ulteriori scopi aziendali generali. Il finanziamento ha durata pari a 60 mesi dalla data del primo utilizzo del medesimo, prevede un margine pari a 48 *basis point* rispetto all'EURIBOR (per durata corrispondente al relativo periodo di interessi) e non prevede garanzie reali né *covenant* finanziari, né limiti alla distribuzione di dividendi da parte di Cairo Communication.

Rischio di tasso

Il rischio di tasso d'interesse consiste in possibili ed eventuali maggiori oneri finanziari derivabili da una sfavorevole ed inattesa variazione dei tassi d'interesse. In particolare il Gruppo è esposto a tale rischio in particolare con riferimento alle passività finanziarie nette a tasso variabile detenute dal Gruppo RCS.

Il Gruppo RCS utilizza strumenti derivati per gestire l'esposizione al rischio di tasso di interesse; i contratti attualmente in essere sono *Interest Rate Swap* (IRS) e *Interest Rate Cap*. Al 30 giugno 2017 la quota parte dei debiti finanziari del Gruppo RCS, comprensivi dei leasing finanziari, contrattualmente a tasso fisso o a tasso variabile trasformati in tasso fisso tramite *Interest Rate Swap* (IRS), o coperti con *Interest Rate Cap*, è complessivamente pari a circa il 34% (al 31 dicembre 2016 era pari a 43%, al 30 giugno 2016 era pari a circa il 44%).

Con riferimento a Cairo Communication e alle società da questa controllate diverse da quelle appartenenti al Gruppo RCS, che presentano una posizione finanziaria netta positiva, il rischio risulta invece poco significativo.

Rischio di cambio



Il rischio di cambio può essere definito come l'insieme degli effetti negativi indotti sui valori iscritti in bilancio di attività o passività da variazioni nei tassi di cambio. Il Gruppo, pur avendo una presenza a livello internazionale, non evidenzia una rilevante esposizione al rischio di cambio in quanto l'euro è la valuta funzionale delle principali aree di business del Gruppo. L'esposizione al rischio di cambio è limitata ad alcune posizioni commerciali e finanziarie di ammontare poco significativo denominate in dollari americani, franchi svizzeri e dirham degli Emirati Arabi Uniti riconducibili a RCS, a RCS Sport and Events e a La7.

Rischio di credito

Il rischio di credito può essere definito come la possibilità di incorrere in una perdita finanziaria per inadempienza in capo alla controparte dell'obbligazione contrattuale.

Il Gruppo presenta una esposizione al rischio di credito principalmente con riferimento ai crediti commerciali, ed in particolare a quelli rivenienti dall'attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e che a fronte del rischio sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. I settori editoriali del Gruppo presentano invece una minore esposizione al rischio di credito in quanto, in relazione ai ricavi diffusionali, i contratti di distribuzione prevedono il pagamento di un anticipo pari ad una percentuale molto significativa delle previsioni di vendita per ciascun prodotto.

Rischio di prezzo

Il Gruppo non è esposto a significativi rischi di prezzo relativi a strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Dott. Urbano Cairo



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

Società consolidate con il metodo integrale:

Società	Sede	Capitale sociale	Valuta	Società partecipante	% Partecip. diretta	% Consolid.	Area di attività	Criterio di consolidamento
Cairo Communication S.p.A.	Milano	6.989.663	Euro				Pubblicità	Integrale
Cairo Editore S.p.A.	Milano	1.043.256	Euro	Cairo Communication S.p.A.	99,95	99,95	Editoriale	Integrale
La 7 S.p.A. (già La7 S.r.l.)	Roma	1.020.000	Euro	Cairo Communication S.p.A.	100,00	100,00	Editoria televisiva	Integrale
Cairo Pubblicità S.p.A.	Milano	2.818.400	Euro	Cairo Communication S.p.A.	100,00	100,00	Pubblicità	Integrale
Cairo Network S.r.l.	Milano	5.500.000	Euro	Cairo Communication S.p.A.	100,00	100,00	Operatore di rete	Integrale
Cairo Publishing S.r.l.	Milano	10.000	Euro	Cairo Communication S.p.A.	100,00	100,00	Editoriale	Integrale
Il Trovatore S.r.l.	Milano	25.000	Euro	Cairo Communication S.p.A.	80,00	80,00	Internet	Integrale
Diellesei S.r.l. (in liquidazione)	Milano	10.000	Euro	Cairo Communication S.p.A.	60,00	60,00	Pubblicità	Integrale
Edizioni Anabasi S.r.l.	Milano	10.200	Euro	Cairo Editore S.p.A.	100,00	99,95	Editoriale	Integrale
RCS Mediagroup S.p.A.	Milano	475.134.602	Euro	Cairo Communication S.p.A.	59,69	59,69	Editoriale	Integrale
RCS Investimenti S.p.A.	Milano	39.129.066	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	99,69	59,50	Finanziaria	Integrale
RCS Factor S.r.l. (in liquidazione)	Milano	100.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	90,00	53,72	Factoring	Integrale
RCS Digital Ventures s.r.l.	Milano	118.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Multimediale	Integrale
MyBeauty Box S.r.l.	Milano	10.000	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	60,00	35,81	Multimediale	Integrale
Blei S.r.l. (in liquidazione)	Milano	1.548.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Pubblicità	Integrale
RCS Produzioni S.p.A.	Roma	1.000.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00	59,69	Produzione	Integrale
RCS Produzioni Milano S.p.A.	Milano	1.000.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00	59,69	Produzione	Integrale
RCS Produzioni Padova S.p.A.	Milano	500.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Produzione	Integrale
Consorzio Milano Marathon S.r.l.	Milano	20.000	Euro	RCS Sport S.p.A.	100,00	59,69	Servizi	Integrale
RCS Sport S.p.A.	Milano	100.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Servizi	Integrale
Società Sportiva Dilettantistica RCS Active Team-SSD RCS AT a.r.l.	Milano	10.000	Euro	RCS Sport S.p.A.	100,00	59,69	Servizi	Integrale



Società	Sede	Capitale sociale	Valuta	Società partecipante	% Partecip. diretta	% Consolid.	Area di attività	Criterio di consolidamento
RCS Gaming Srl	Milano	10.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00	59,69	Multimediale	Integrale
Digital Factory S.r.l.	Milano	500.000	Euro	Digicast S.p.A.	100,00	59,69	Televisivo	Integrale
Sfera Service S.r.l.	Milano	52.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Servizi	Integrale
Planet Sfera S.r.l.	Milano	40.000	Euro	Sfera Service S.r.l.	51,00	30,44	Servizi	Integrale
RCS Edizioni Locali S.r.l.	Milano	1.002.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
Editoriale Fiorentina S.r.l.	Firenze	1.000.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	50,09	29,90	Editoriale	Integrale
Editoriale Del Mezzogiorno S.r.l.	Napoli	1.000.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
Editoriale Veneto S.r.l.	Padova	1.840.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
Trovolavoro S.r.l.	Milano	674.410	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Pubblicità	Integrale
Digicast S.p.A.	Milano	211.560	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	100,00	59,69	Televisivo	Integrale
Canal Mundo Radio Cataluna S.L.	Barcelona	3.010	Euro	Unidad Editorial S.A.	99,99	59,63	Radiofonico	Integrale
Corporación Radiofónica Informacion y Deporte S.L.U.	Madrid	900.120	Euro	Unedisa Comunicaciones S.L.U.	100,00	59,64	Radiofonico	Integrale
Ediciones Cónica S.A.	Madrid	432.720	Euro	Unidad Editorial S.A.	99,40	59,28	Editoriale	Integrale
Ediservicios Madrid 2000 S.L.U.	Madrid	601.000	Euro	Unidad Editorial Revistas S.L.U.	100,00	59,64	Editoriale	Integrale
Editora De Medios De Valencia, Alicante Y Castellon S.L.	Valencia	72.055	Euro	Unidad Editorial Informacion General S.L.U.	99,99	59,63	Editoriale	Integrale
A Esfera dos Livros S.L.U.	Lisboa	5.000	Euro	La Esfera de los Libros S.L.	100,00	44,73	Editoriale	Integrale
La Esfera de los Libros S.L.	Madrid	48.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	75,00	44,73	Editoriale	Integrale
Información Estadio Deportivo S.A.	Sevilla	154.340	Euro	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	84,97	50,67	Editoriale	Integrale
Last Lap S.L.	Madrid	6.010	Euro	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	100,00	59,64	Servizi	Integrale
Last Lap Organizaçao de eventos S.L.	Lisboa	30.000	Euro	Last Lap S.L.	99,67	59,64	Servizi	Integrale
				Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	0,33			
Logintegral 2000 S.A.U.	Madrid	500.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Distribuzione	Integrale
Rey Sol S.A.	Palma de Mallorca	68.802	Euro	Unidad Editorial S.A.	66,67	59,64	Editoriale	Integrale
				Unidad Editorial Información General S.L.U.	33,33			
Unedisa Comunicaciones S.L.U.	Madrid	610.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Multimediale	Integrale
Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	Madrid	1.100.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Multimediale	Integrale
Unedisa Telecomunicaciones de Levante S.L.	Valencia	3.010	Euro	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	51,16	30,51	Multimediale	Integrale
Unidad Editorial S.A.	Madrid	125.896.898	Euro	RCS International Newspapers B.V.	73,75	59,64	Editoriale	Integrale
				RCS Investimenti S.p.A.	26,24			
Unidad Liberal Radio S.L.	Madrid	10.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	55,00	32,80	Multimediale	Integrale
Unidad de Medios Digitales S.L.	Madrid	3.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	50,00	29,82	Pubblicità	Integrale



Società	Sede	Capitale sociale	Valuta	Società partecipante	% Partecip. diretta	% Consolid.	Area di attività	Criterio di consolidamento
Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	Madrid	4.423.043	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Multimediale	Integrale
Unidad Editorial Información Economica S.L.U.	Madrid	102.120	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Editoriale	Integrale
Unidad Editorial Formacion S.L.U.	Madrid	1.693.000	Euro	Unedisa Telecomunicaciones S.L.U.	100,00	59,64	Televisivo	Integrale
Unidad Editorial Información General S.L.U.	Madrid	102.120	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Editoriale	Integrale
Unidad Editorial Juegos S.A.	Madrid	100.000	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Multimediale	Integrale
Unidad Editorial Información Regional S.L.	Madrid	4.109.508	Euro	Unidad Editorial S.A. Unidad Editorial Información General S.L.U.	94,03 4,12	58,54	Editoriale	Integrale
Unidad Editorial Revistas S.L.U.	Madrid	1.195.920	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Editoriale	Integrale
Veo Television S.A.	Madrid	27.328.752	Euro	Unidad Editorial S.A.	100,00	59,64	Televisivo	Integrale
Feria Bebe S.L.	Barcelona	10.000	Euro	Sfera Editores Espana S.L.	60,00	35,81	Editoriale	Integrale
Sfera Direct S.L.	Barcelona	3.006	Euro	Sfera Editores Espana S.L.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
Sfera Editores Espana S.L.	Barcelona	174.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
RCS International Newspapers B.V.	Amsterdam	6.250.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	100,00	59,69	Editoriale	Integrale
Sfera Editores Mexico S.A.	Colonia Anzures	8.807.100	MXN	RCS Mediagroup S.p.A.	99,99	59,69	Editoriale/Servizi	Integrale
Sfera France SAS	Parigi	240.000	Euro	Sfera Editores Espana S.L.	66,70	39,81	Editoriale	Integrale
Hotelyo S.A.	Chiasso	100.000	CHF	RCS Mediagroup S.p.A.	51,00	30,44	Digitale	Integrale
RCS Sports and Events DMCC	Dubai	100.000	Euro	RCS Sport S.p.A.	100,00	59,69	Servizi	Integrale



Società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto:

Società	Sede	Capitale sociale	Valuta	Società partecipante	% Partecip. diretta	Area di attività	Criterio di consolidamento
Quibee S.r.l.	Torino	15.873	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	37,00	Digitale	Patrimonio Netto
Inimm Due S.à.r.l.	Lussemburgo	240.950	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	20,00	Immobiliare	Patrimonio Netto
Gold 5 S.r.l. in liquidazione	Milano	250.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	20,00	Pubblicità	Patrimonio Netto
Planet Sfera SL	Barcellona	40.000	Euro	Sfera Editores Espana S.L.	50,00	Servizi	Patrimonio Netto
Consorzio C.S.E.D.I.	Milano	103.291	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	20,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
Liguria press S.r.l. (ex GE-dis S.r.l.)	Genova	240.000	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	40,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
GD Media Service S.r.l. (ex Mach2 Press S.r.l.)	Milano	789.474	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	24,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	Milano	6.392.727	Euro	RCS MediaGroup S.p.A.	45,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
MDM Milano Distribuzione Media S.r.l.	Milano	611.765	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	51,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
Pieroni Distribuzione S.r.l.	Milano	750.000	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	51,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
TO-dis S.r.l.	Milano	510.000	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	55,00	Distribuzione	Patrimonio Netto
Trento Press Service S.r.l.	Trento	260.000	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	36,92	Distribuzione	Patrimonio Netto
Corporacion Bermont S.L.	Madrid	21.003.100	Euro	Unidad Editorial S.A.	37,00	Stampa	Patrimonio Netto
Bermont Catalonia S.A.	Barcelona	60.101	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Bermont Impresion S.L.	Madrid	321.850	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Calprint S.L.	Valladolid	1.856.880	Euro	Corporacion Bermont S.L.	39,58	Stampa	Patrimonio Netto
Escuela de Cocina Telva S.L.	Madrid	61.000	Euro	Ediciones Cónica S.A.	50,00	Formazione	Patrimonio Netto
Fabripres S.A.U.	Madrid	961.600	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Editoriale	Patrimonio Netto
Impresiones y distribuciones de Prensa Europea S.A.	Madrid	60.101	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Lagar S.A.	Madrid	150.253	Euro	Corporacion Bermont S.L. Bermont Impresion S.L.	60,00 40,00	Stampa	Patrimonio Netto
Madrid Deportes y Espectáculos S.A.	Madrid	600.000	Euro	Unidad Editorial Información Deportiva S.L.U.	30,00	Multimediale	Patrimonio Netto
Newsprint Impresion Digital S.L.	Tenerife	93.000	Euro	TF Print S.A.	50,00	Stampa	Patrimonio Netto
Omniprint S.A.	Santa Maria del Cami	2.790.000	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Radio Salud S.A.	Barcelona	200.782	Euro	Unedisa Comunicaciones S.L.U.	30,00	Radiofonico	Patrimonio Netto
Recoprint Dos Hermanas S.L.U.	Madrid	2.052.330	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Recoprint Güimar S.L.U.	Madrid	1.365.140	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Recoprint Impresión S.L.U.	Madrid	3.010	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Recoprint Pinto S.L.U.	Madrid	3.652.240	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Recoprint Rábade S.L.U.	Madrid	1.550.010	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
Recoprint Sagunto S.L.U.	Madrid	2.281.920	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
TF Press S.L.	Santa Cruz de Tenerife	3.005	Euro	Corporacion Bermont S.L.	100,00	Stampa	Patrimonio Netto
TF Print S.A.	Santa Cruz de Tenerife	1.382.328	Euro	Corporacion Bermont S.L. Bermont Impresion S.L.	75,00 25,00	Stampa	Patrimonio Netto
Unidad Liberal Radio Madrid S.L.	Madrid	10.000	Euro	Unidad Editorial S.A. Libertad Digital S.A.	45,00 55,00	Multimediale	Patrimonio Netto



Partecipazioni in altre imprese:

Società	Sede	Capitale sociale	Valuta	Società partecipante	% Partecip. diretta	Area di attività	Criterio di consolidamento
Auditel S.r.l.	Milano	300.000	Euro	La 7 S.p.A	3,33	Telesivo	Costo
Ansa Società Cooperativa	Roma	10.783.362	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	4,38	Editoriale	Costo
Cefriel S.c.a.r.l	Milano	1.057.798	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	5,46	Ricerca	Costo
Consuledit S.c.a.r.l. (in liquidazione)	Milano	20.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	19,55	Editoriale	Costo
Emittenti Titoli S.p.A.	Milano	4.264.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	1,46	Finanziario	Costo
H-Farm Ventures S.p.A.	Roncade (TV)	5.003.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	1,35	Servizi	Costo
Immobiliare Editori Giornali S.r.l.	Roma	830.462	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	7,49	Editoriale	Costo
Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Milano	80.579.007	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	5,08	Ricerca Scientifica	Costo
ItaliaCamp S.r.l.	Roma	10.000	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	3,00	Servizi	Costo
SAS Mode et Finance	Parigi	6.965.714	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	4,62	Abbigliamento	Costo
Mach 2 Libri S.p.A.	Peschiera B.	646.250	Euro	RCS MediaGroup S.p.A	19,09	Editoriale	Costo
Digital Magics S.p.A.	Milano	4.929.839	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	0,86	Multimediale	Costo
Mperience S.r.l.	Roma	26.718	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	2,00	Digitale	Costo
Trova La Zampa s.r.l	Milano	10.000	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	5,00	Digitale	Costo
Webentually S.r.l.	Brescia	10.000	Euro	RCS Digital Ventures s.r.l.	15,00	Digitale	Costo
The Gira s.r.l.	Milano	11.111	Euro	RCS Sport S.p.A.	9,25	Servizi	Costo
Consorzio Edicola Italiana	Milano	60.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	16,66	Digitale	Costo
Onering S.r.l. in liquidazione	Montegrotto Terme (PD)	10.000	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	15,00	Digitale	Costo
Premium Publisher Network (Consorzio)	Milano	19.426	Euro	RCS Mediagroup S.p.A.	20,51	Pubblicità	Costo
Giorgio Giorgi Srl	Calenzano (FI)	1.000.000	Euro	M-Dis Distribuzione Media S.p.A.	5,00	Distribuzione	Costo
Cronos Producciones Multimedia S.L.U.	Madrid	3.010	Euro	Libertad Digital Television S.A.	100,00	Editoriale	Costo
Digicat Sis S.L.	Barcelona	3.200	Euro	Radio Salud S.A.	25,00	Radiofonico	Costo
Libertad Digital S.A.	Madrid	2.582.440	Euro	Unidad Editorial S.A.	1,16	Multimediale	Costo
Libertad Digital Publicidad y Marketing S.L.U	Madrid	3.010	Euro	Libertad Digital S.A.	100,00	Pubblicità	Costo
Libertad Digital Television S.A.	Madrid	2.600.000	Euro	Libertad Digital S.A.	99,66	Telesivo	Costo
Medios de Azahar S.A.	Castellon	825.500	Euro	Editora De Medios De Valencia, Alicante Y Castellon S.A.	6,12	Servizi	Costo
Palacio del Hielo S.A.	Madrid	1.617.838	Euro	Unidad Editorial S.A.	8,53	Multimediale	Costo
Suscribe S.L.	Palma de Mallorca	300.000	Euro	Logintegral 2000 S.A.U.	15,00	Editoriale	Costo
Wouzee Media S.L	Madrid	14.075	Euro	Unidad Editorial S.A.	10,00	Multimediale	Costo
13 TV S.A	Madrid	2.953.140	Euro	Unidad Editorial S.A.	0,77	Multimediale	Costo
Yoodeal Ltd	Crowborough	12.004	GBP	RCS Digital Ventures s.r.l.	2,00	Digitale	Costo



Rapporti con Parti Correlate

Società controllanti (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
U.T. Communication S.p.A.	-	-	0,9	-
Totale	-	-	0,9	-

Società collegate (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
M-DIS Distribuzione media	20,7	-	-	3,8
Radio Salud SA	0,1	-	-	-
Fabripress S.A. (Gruppo BERMONT)	0,2	-	-	-
Gold 5 S.r.l.	-	-	-	0,1
Totale	21,0	-	-	3,9

Società collegate Rapporti patrimoniali (valori in milioni di Euro)	Debiti commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato fiscale	Altre passività finanziarie correnti	Altre passività finanziarie non correnti
M-DIS Distribuzione media	2,2	-	-	-	-
Planet Sfera	-	-	-	-	-
Fabripress S.A. (Gruppo BERMONT)	2,4	-	-	-	-
MDM Milano Distribuzione Media S.r.l.	-	-	-	2,4	-
To-dis S.r.l.	-	-	-	0,5	-
Recoprint Dos hermanas S.L.U. (Gruppo BERMONT)	0,5	-	-	-	-
Recoprint Sagunto S.L.U. (Gruppo BERMONT)	0,3	-	-	-	-
Calprint S.I. (Gruppo BERMONT)	1,2	-	-	-	-
Omniprint S.A. (Gruppo BERMONT)	0,1	-	-	-	-
Bermont Catalonia S.A. (Gruppo BERMONT)	0,5	-	-	-	-
TF Print S.a. (Gruppo BERMONT)	0,3	-	-	-	-
Recoprint Pinto S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	-	-	-	-
Recoprint Ràbade S.L.U. (Gruppo BERMONT)	0,2	-	-	-	-
Radio Salud SA	0,5	-	-	-	-
Recoprint Impresión S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	-	-	-	-
Totale	8,2	-	-	2,9	-

Società sottoposte al controllo delle controllanti (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
Torino FC S.p.A.	0,2	-	-	-
MP Service S.r.l.	-	0,0	-	-
Totale	0,2	0,0	-	-



Società sottoposte al controllo delle controllanti (valori in milioni di Euro)	Debiti commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato fiscale	Altre passività finanziarie correnti	Altre passività finanziarie non correnti
Torino FC S.p.A.	0,9	-	-	-	-
Totale	0,9	-	-	-	-

Altre parti correlate (valori in milioni di Euro)	Crediti commerciali	Altri crediti e attività correnti	Crediti consolidato fiscale	Altre attività finanziarie correnti
Società del gruppo Unipol Sai S.p.A.	0,1	-	-	-
Società del gruppo Della Valle	1,1	-	-	-
Società del gruppo Pirelli	0,3	-	-	-
Totale	1,5	-	-	-

Altre parti correlate (valori in milioni di Euro)	Debiti commerciali	Altri debiti e passività correnti	Debiti consolidato fiscale	Altre passività finanziarie correnti	Altre passività finanziarie non correnti
Società del gruppo Mediobanca	0,0	-	-	2,3	11,5
Società del gruppo Unipol Sai S.p.A.	0,1	-	-	-	-
Totale	0,1	-	-	2,3	11,5

Società collegate (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
M-DIS Distribuzione media	103,9	(5,5)	-	-
Planet Sfera	-	-	-	-
Fabripress S.A. (Gruppo BERMONT)	0,9	(6,1)	-	-
MDM Milano Distribuzione Media S.r.l.	-	(0,1)	-	-
To-dis S.r.l.	-	-	-	-
Recoprint Dos hermanas S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	(1,4)	-	-
Recoprint Sagunto S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	(1,1)	-	-
Calprint S.l. (Gruppo BERMONT)	-	(2,1)	-	-
Omniprint S.A. (Gruppo BERMONT)	-	(0,3)	-	-
Bermont Catalonia S.A. (Gruppo BERMONT)	-	(1,9)	-	-
TF Print S.a. (Gruppo BERMONT)	-	(0,6)	-	-
Recoprint Pinto S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	(0,5)	-	-
Recoprint Ràbade S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	(0,5)	-	-
Radio Salud SA	0,1	(0,4)	-	-
Recoprint Impresión S.L.U. (Gruppo BERMONT)	-	(0,2)	-	-
Totale	104,9	(20,7)	-	-

Società sottoposte al controllo delle controllanti (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Torino FC S.p.A.	0,1	(1,2)	-	-
Totale	0,1	(1,2)	-	-

Altre parti correlate (valori in milioni di Euro)	Ricavi operativi	Costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società del gruppo Mediobanca	-	-	-	(0,8)
Società del gruppo Unipol Sai S.p.A.	0,2	(0,2)	-	-
Società del gruppo Della Valle	1,2	-	-	-
Società del gruppo Pirelli	0,2	-	-	-
Fondo Integrativo Previdenza Dirigenti (FIPDIR)	-	(0,2)	-	-
Totale	1,6	(0,4)	-	(0,8)



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

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso del semestre) e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2017.

2. Si attesta, inoltre, che:

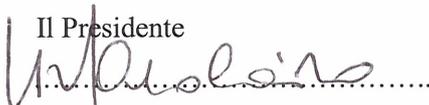
2.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

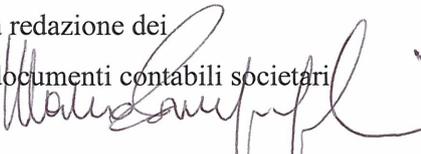
2.2 La relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2017 comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione al 30 giugno 2017 comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 8 settembre 2017

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Urbano Roberto Cairo)

Il dirigente preposto alla redazione dei

documenti contabili societari

(Dott. Marco Pompignoli)



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Cairo Communication S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal conto economico consolidato, dal conto economico consolidato complessivo, dallo stato patrimoniale consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative, del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2017. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.



Gruppo Cairo Communication

*Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato
30 giugno 2017*

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cairo Communication al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 11 settembre 2017

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink that reads 'Francesco Spadaro'. The signature is written in a cursive style with a large, stylized 'F'.

Francesco Spadaro
Socio