



**CAIRO**COMMUNICATION

---

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre  
2010

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



---

## Cariche sociali

---

### Consiglio di Amministrazione

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

### Comitato per il Controllo Interno

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

### Comitato per la Remunerazione

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

---

### Collegio Sindacale

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

---

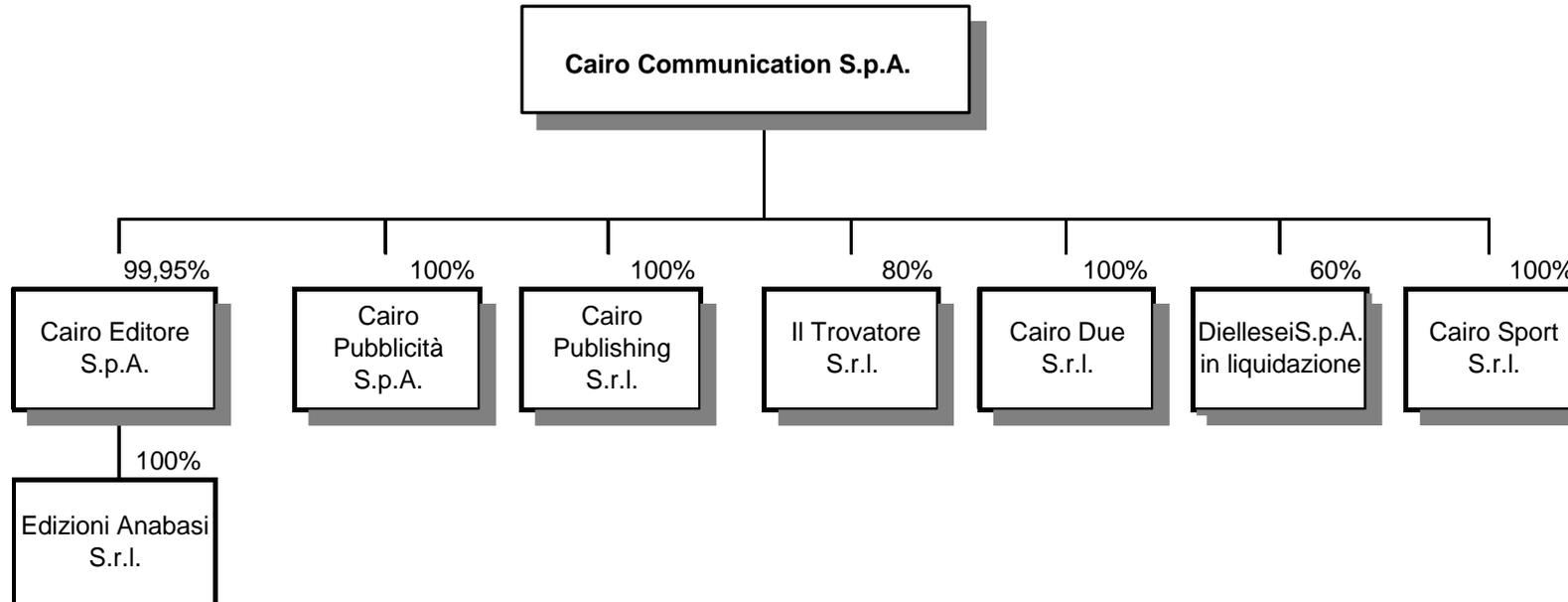
### Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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



**Il Gruppo al 30 settembre 2010**





---

## ***1. Principi e criteri di valutazione applicati nella redazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010***

Nel presente resoconto intermedio di gestione i prospetti contabili sono stati predisposti secondo gli schemi riclassificati normalmente utilizzati nella “Relazione degli amministratori sulla gestione” e sono stati redatti utilizzando i principi contabili internazionali.

I dati economici consolidati e della capogruppo sono esposti con riferimento al terzo trimestre ed ai primi nove mesi del corrente esercizio 2010 e sono confrontati con i corrispondenti periodi del precedente esercizio 2009. I dati patrimoniali e finanziari riportati nei prospetti contabili sono confrontati con i valori risultanti dal bilancio consolidato e dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009.

I prospetti contabili trimestrali al 30 settembre 2010 sono stati predisposti al netto delle imposte e degli effetti fiscali.

Nel trimestre e nei nove mesi in esame non si è modificata l’area di consolidamento rispetto a quanto già commentato in sede di bilancio al 31 dicembre 2009.

Nel presente resoconto intermedio di gestione, al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo Cairo Communication, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS vengono presentati alcuni **indicatori alternativi di performance** che non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

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

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

+/- Risultato della gestione finanziaria

+/- Risultato delle partecipazioni

### **EBIT- Risultato Operativo**

+ Ammortamenti

+ Svalutazioni crediti

+ Accantonamenti a fondi rischi

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

Il Gruppo Cairo Communication ritiene inoltre che la **posizione finanziaria netta** rappresenti un valido indicatore della propria capacità di fare fronte ad obbligazioni di natura finanziaria,



attuali come, in prospettiva, future. Come risulta dalla tabella inserita nel presente resoconto intermedio di gestione che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo della posizione finanziaria netta, tale voce a livello consolidato include la cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti, i depositi vincolati e i titoli e altre attività finanziarie correnti, ridotti dei debiti bancari correnti e non correnti.

## **2. Andamento del Gruppo**

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

Come descritto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, nel paragrafo "*fatti di rilievo del semestre*", in data 28 gennaio 2010 è stato comunicato alle parti il lodo reso nel procedimento arbitrale pendente dal 2004 tra Cairo Communication e Telepiù S.r.l. con il quale il Collegio ha condannato Telepiù a pagare a Cairo l'importo di Euro 10,7 milioni nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

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

Secondo i dati AC Nielsen più recenti disponibili alla data di approvazione della presente relazione (agosto 2010), negli otto mesi gennaio-agosto 2010:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione dell'8,4% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato nei nove mesi gennaio-settembre aveva registrato un decremento del 28,8% rispetto al 2008,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in crescita del 7,7% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato nei nove mesi gennaio-settembre aveva presentato una flessione del 13,2% rispetto al 2008.

In questo contesto generale, nei primi nove mesi del 2010 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 20,8 milioni (+26,9%) ed un EBIT di circa Euro 17,4 milioni (+33,9%), con una accelerazione della progressione dei risultati in corso d'anno.



---

Nel terzo trimestre 2010, infatti, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 7,2 milioni, è stato in crescita del 38,9% rispetto a quello del terzo trimestre 2009 (Euro 5,1 milioni) ed il risultato operativo consolidato (EBIT), pari a circa Euro 6 milioni, è stato in crescita del 49,4% rispetto al terzo trimestre 2009 (Euro 4 milioni).

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

Con riferimento ai singoli settori di attività, nei primi nove mesi del 2010:

- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispettivamente del 30% e del 31,9% a Euro 13,8 milioni ed Euro 12,7 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 10,6 ed Euro 9,6 milioni nel 2009), nonostante il minor numero di uscite dei quattro settimanali "Settimanale Dipiù", "Dipiù TV", "Diva e Donna" e "TV Mia" rispetto ai primi nove mesi del 2009, 39 uscite anziché 40, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni;
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 20,6% e del 38,8% a Euro 6,9 milioni ed Euro 4,7 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 5,7 ed Euro 3,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+14,4% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 84,8 milioni, è in crescita del 3% rispetto al periodo analogo del 2009 ed ha superato il target contrattuale dei nove mesi che prevedeva ricavi minimi di Euro 82,8 milioni. Nel mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato un crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* del 3,7% in crescita del 34% rispetto allo stesso mese del 2009). Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 ha sfiorato uno *share* medio del 9%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Otto e mezzo", "Omnibus", "L'infedele" e "Le invasioni barbariche", che hanno migliorato la loro audience registrando *share* importanti tra il 4,5% ed il 6,5%. Tali *share* sono stati sostanzialmente confermati nel mese di ottobre e nei primi giorni del mese di novembre, lasciandone prevedere il



mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

Includendo i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono stati rispettivamente pari a circa Euro 27,6 milioni (Euro 16,4 milioni nei primi nove mesi del 2009) e circa Euro 24,2 milioni (Euro 13 milioni nei primi nove mesi del 2009). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 14,8 milioni.

### 3. Dati economici consolidati

I principali **dati economici consolidati** dei primi **nove mesi** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (Nove mesi)		30/09/2009 (Nove mesi)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	186.570	-	186.570	178.593
Sconti di agenzia	(18.503)	-	(18.503)	(17.056)
Ricavi operativi netti	<b>168.067</b>	-	<b>168.067</b>	<b>161.537</b>
Variazione delle rimanenze	(95)	-	(95)	(71)
Altri ricavi e proventi	1.748	-	1.748	1.010
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	6.792	6.792	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>169.720</b>	<b>6.792</b>	<b>176.512</b>	<b>162.476</b>
Costi della produzione	(133.039)	-	(133.039)	(130.073)
Costo del personale	(15.916)	-	(15.916)	(16.046)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>20.765</b>	<b>6.792</b>	<b>27.557</b>	<b>16.357</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(3.351)	-	(3.351)	(3.355)
<b>Risultato operativo</b>	<b>17.414</b>	<b>6.792</b>	<b>24.206</b>	<b>13.002</b>
Gestione finanziaria	172	-	172	491
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>17.586</b>	<b>6.792</b>	<b>24.378</b>	<b>13.493</b>
Imposte sul reddito	(6.344)	(3.122)	(9.466)	(5.209)
Quota di terzi	(4)	-	(4)	1
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>11.238</b>	<b>3.670</b>	<b>14.908</b>	<b>8.285</b>
Risultato netto delle attività cessate	(86)	-	(86)	(114)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(86)</b>	<b>-</b>	<b>(86)</b>	<b>(114)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>11.152</b>	<b>3.670</b>	<b>14.822</b>	<b>8.171</b>

Negli schemi di conto economico consolidati dei primi nove mesi del 2010 del presente resoconto intermedio sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati



separatamente in quanto riconducibili ad una operazione da considerarsi non ricorrente per natura e rilevanza di importo.

I principali **dati economici consolidati** del **terzo trimestre** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del trimestre analogo del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	<b>30/09/2010</b> <b>(Trimestre)</b>	<b>30/09/2009</b> <b>(Trimestre)</b>
Ricavi operativi lordi	56.463	51.436
Sconti di agenzia	(5.040)	(4.395)
Ricavi operativi netti	<b>51.423</b>	<b>47.041</b>
Variazione delle rimanenze	(1)	28
Altri ricavi e proventi	452	239
<b>Totale ricavi</b>	<b>51.874</b>	<b>47.308</b>
Costi della produzione	(39.787)	(36.988)
Costo del personale	(4.935)	(5.171)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>7.152</b>	<b>5.149</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(1.194)	(1.160)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.958</b>	<b>3.989</b>
Gestione finanziaria	62	79
Risultato delle partecipazioni	-	(42)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>6.020</b>	<b>4.026</b>
Imposte sul reddito	(2.397)	(1.551)
Quota di terzi	(2)	(1)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>3.621</b>	<b>2.474</b>
Risultato netto delle attività cessate	(24)	(31)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(24)</b>	<b>(31)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo</b>	<b>3.597</b>	<b>2.443</b>

Nei **primi nove mesi** del 2010, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 188,3 milioni (Euro 179,6 milioni nei primi nove mesi del 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 186,6 milioni ed altri ricavi per Euro 1,7 milioni, nel complesso in crescita del 4,8% rispetto al 2009,
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 20,8 milioni, è in crescita del 26,9% rispetto a quello dei primi nove mesi del 2009 (Euro 16,4 milioni),
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 17,4 milioni, è in crescita del 33,9% rispetto ai primi nove mesi del 2009 (Euro 13 milioni).

Come descritto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, nel paragrafo “*Andamento della gestione, Gruppo Cairo Communication - dati consolidati*”, l’esito



---

dell'arbitrato ha impattato positivamente il conto economico consolidato dei nove mesi al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo.

Includendo i proventi non ricorrenti, il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), è stato pari a circa Euro 27,6 milioni (Euro 16,4 milioni nei primi nove mesi del 2009). Il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 24,2 milioni (Euro 13 milioni nei primi nove mesi del 2009).

La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa variazione dei tassi di interesse rispetto al 2009 (0,49% la media dell'Euribor nei primi nove mesi del 2010 rispetto all'1,08% del periodo analogo 2009).

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 14,8 milioni (Euro 8,2 milioni nel 2009). Anche al netto dei proventi da arbitrato non ricorrenti, il risultato netto della gestione corrente, pari a Euro 11,2 milioni, è in crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (+36,5%).

Nel **terzo trimestre** del 2010:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 56,9 milioni (Euro 51,7 milioni nel terzo trimestre 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 56,5 ed altri ricavi per Euro 0,4 milioni, in crescita del 10,1% rispetto al 2009;
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 7,2 milioni è in crescita del 38,9% rispetto a quello del terzo trimestre 2009 (Euro 5,1 milioni);
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 6 milioni, è in crescita del 49,4% rispetto al terzo trimestre 2009 (Euro 4 milioni);
- il risultato netto è stato pari a circa Euro 3,6 milioni (Euro 2,4 milioni nel 2009).

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



---

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (Nove mesi)	30/09/2010 (Trimestre )	30/09/2009 (Nove mesi)	30/09/2009 (Trimestre)
<b>Conto economico consolidato complessivo</b>				
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	14.822	3.597	8.171	2.443
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(1.276)	(427)	-	-
<b>Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo</b>	<b>13.546</b>	<b>3.170</b>	<b>8.171</b>	<b>2.443</b>

La voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale) al *fair value*, pari alla quotazione di Borsa del titolo alla data del 30 settembre 2010 (Euro 3,57 per azione), con contropartita il patrimonio netto per complessivi Euro 1.276 mila nei nove mesi (Euro 427 mila nei tre mesi).

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

---

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (Nove mesi)	30/09/2010 (Trimestre)	30/09/2009 (Nove mesi)	30/09/2009 (Trimestre)
Altri ricavi	4	4	22	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>22</b>	<b>-</b>
Costi della produzione	(86)	(1)	(14)	3
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(82)</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>(3)</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(37)	(37)	-	-
<b>Risultato operativo</b>	<b>(119)</b>	<b>(34)</b>	<b>8</b>	<b>(3)</b>
Gestione finanziaria	1	1	(165)	(44)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(118)</b>	<b>(33)</b>	<b>(157)</b>	<b>(47)</b>
Imposte sul reddito	32	9	43	16
Quota di terzi	-	-	-	-
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate</b>	<b>(86)</b>	<b>(24)</b>	<b>(114)</b>	<b>(31)</b>

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nei primi nove mesi e nel terzo trimestre del 2010 a livello dei



**singoli principali settori** (editoria, concessionarie e Il Trovatore), comparandoli con i risultati di settore per il periodo analogo del 2009:

Nove mesi al 30/09/2010 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attivit à non allocal e	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	75.864	130.406	-	258	-	(19.958)	186.570
Sconti di agenzia	-	(18.503)	-	-	-	-	(18.503)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>75.864</b>	<b>111.903</b>	-	<b>258</b>	-	<b>(19.958)</b>	<b>168.067</b>
Variazione delle rimanenze	(95)	-	-	-	-	-	(95)
Altri proventi	1.325	423	-	-	-	-	1.748
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	6.792	-	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>77.094</b>	<b>112.326</b>	<b>6.792</b>	<b>258</b>	-	<b>(19.958)</b>	<b>176.512</b>
Costi della produzione	(51.323)	(101.481)	-	(193)	-	19.958	(133.039)
Costo del personale	(11.967)	(3.924)	-	(25)	-	-	(15.916)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>13.804</b>	<b>6.921</b>	<b>6.792</b>	<b>40</b>	-	-	<b>27.557</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.078)	(2.268)	-	(5)	-	-	(3.351)
<b>Risultato operativo</b>	<b>12.726</b>	<b>4.653</b>	<b>6.792</b>	<b>35</b>	-	-	<b>24.206</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	18	155	-	(1)	-	-	172
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>12.744</b>	<b>4.808</b>	<b>6.792</b>	<b>34</b>	-	-	<b>24.378</b>
Imposte sul reddito	(4.226)	(2.102)	(3.122)	(16)	-	-	(9.466)
Quota di terzi	-	-	-	(4)	-	-	(4)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>8.518</b>	<b>2.706</b>	<b>3.670</b>	<b>14</b>	-	-	<b>14.908</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(86)	-	(86)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>8.518</b>	<b>2.706</b>	<b>3.670</b>	<b>14</b>	<b>(86)</b>	-	<b>14.822</b>

Nove mesi al 30/09/2009 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attività non allocal e	Infra Gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	78.833	120.854	-	249	-	(21.343)	178.593
Sconti di agenzia	-	(17.056)	-	-	-	-	(17.056)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>78.833</b>	<b>103.798</b>	-	<b>249</b>	-	<b>(21.343)</b>	<b>161.537</b>
Variazione delle rimanenze	(71)	-	-	-	-	-	(71)
Altri proventi	703	307	-	-	-	-	1.010
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>79.465</b>	<b>104.105</b>	-	<b>249</b>	-	<b>(21.343)</b>	<b>162.476</b>
Costi della produzione	(56.234)	(94.958)	-	(224)	-	21.343	(130.073)
Costo del personale	(12.613)	(3.410)	-	(23)	-	-	(16.046)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>10.618</b>	<b>5.737</b>	-	<b>2</b>	-	-	<b>16.357</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(973)	(2.384)	-	2	-	-	(3.355)
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.645</b>	<b>3.353</b>	-	<b>4</b>	-	-	<b>13.002</b>
Risultato delle partecipazioni	-	(79)	-	-	-	-	(79)
Gestione finanziaria	34	537	-	(1)	-	-	570
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>9.679</b>	<b>3.811</b>	-	<b>3</b>	-	-	<b>13.493</b>
Imposte sul reddito	(3.597)	(1.604)	-	(8)	-	-	(5.209)
Quota di terzi	-	-	-	1	-	-	1
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>6.082</b>	<b>2.207</b>	-	<b>(4)</b>	-	-	<b>8.285</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(114)	-	(114)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>6.082</b>	<b>2.207</b>	-	<b>(4)</b>	<b>(114)</b>	-	<b>8.171</b>



Trimestre al 30/09/2010 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	27.147	35.565	-	85	-	(6.334)	56.463
Sconti di agenzia	-	(5.040)	-	-	-	-	(5.040)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>27.147</b>	<b>30.525</b>	-	<b>85</b>	-	<b>(6.334)</b>	<b>51.423</b>
Variazione delle rimanenze	(1)	-	-	-	-	-	(1)
Altri proventi	376	76	-	-	-	-	452
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>27.522</b>	<b>30.601</b>	-	<b>85</b>	-	<b>(6.334)</b>	<b>51.874</b>
Costi della produzione	(18.024)	(28.030)	-	(67)	-	6.334	(39.787)
Costo del personale	(3.791)	(1.137)	-	(7)	-	-	(4.935)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.707</b>	<b>1.434</b>	-	<b>11</b>	-	-	<b>7.152</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(349)	(848)	-	3	-	-	(1.194)
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.358</b>	<b>586</b>	-	<b>14</b>	-	-	<b>5.958</b>
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	12	50	-	-	-	-	62
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.370</b>	<b>636</b>	-	<b>14</b>	-	-	<b>6.020</b>
Imposte sul reddito	(1.924)	(466)	-	(7)	-	-	(2.397)
Quota di terzi	-	-	-	(2)	-	-	(2)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>3.446</b>	<b>170</b>	-	<b>5</b>	-	-	<b>3.621</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(24)	-	(24)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>3.446</b>	<b>170</b>	-	<b>5</b>	<b>(24)</b>	-	<b>3.597</b>

Trimestre al 30/09/2009 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra Gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	26.861	30.967	-	82	-	(6.474)	51.436
Sconti di agenzia	-	(4.395)	-	-	-	-	(4.395)
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>26.861</b>	<b>26.572</b>	-	<b>82</b>	-	<b>(6.474)</b>	<b>47.041</b>
Variazione delle rimanenze	28	-	-	-	-	-	28
Altri proventi	237	2	-	-	-	-	239
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>27.126</b>	<b>26.574</b>	-	<b>82</b>	-	<b>(6.474)</b>	<b>47.308</b>
Costi della produzione	(18.903)	(24.490)	-	(69)	-	6.474	(36.988)
Costo del personale	(4.154)	(1.012)	-	(5)	-	-	(5.171)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>4.069</b>	<b>1.072</b>	-	<b>8</b>	-	-	<b>5.149</b>
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(326)	(845)	-	11	-	-	(1.160)
<b>Risultato operativo</b>	<b>3.743</b>	<b>227</b>	-	<b>19</b>	-	-	<b>3.989</b>
Risultato delle partecipazioni	-	(83)	-	-	41	-	(42)
Gestione finanziaria	9	71	-	(1)	-	-	79
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.752</b>	<b>215</b>	-	<b>18</b>	<b>41</b>	-	<b>4.026</b>
Imposte sul reddito	(1.356)	(187)	-	(8)	-	-	(1.551)
Quota di terzi	-	-	-	(1)	-	-	(1)
<b>Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità</b>	<b>2.396</b>	<b>28</b>	-	<b>9</b>	<b>41</b>	-	<b>2.474</b>
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(31)	-	(31)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>2.396</b>	<b>28</b>	-	<b>9</b>	<b>10</b>	-	<b>2.443</b>



#### 4. Dati patrimoniali consolidati

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 30 settembre 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010	31/12/2009
<b><u>Dati patrimoniali</u></b>		
Attività materiali	2.720	2.812
Attività immateriali	9.640	13.101
Attività finanziarie	2.816	4.113
Imposte anticipate	5.128	4.652
Circolante netto	(2.711)	(3.544)
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>17.593</b>	<b>21.134</b>
Passività a lungo e fondi	5.560	5.752
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(52.747)	(51.364)
Patrimonio netto del gruppo	64.777	66.747
Patrimonio netto di terzi	3	(1)
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>17.593</b>	<b>21.134</b>

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

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

Nel corso del 2010, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, non sono state acquistate o vendute azioni proprie. Alla data del 30 settembre 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

La voce attività finanziarie si riferisce principalmente (Euro 2,7 milioni) ad una partecipazione di 765.000 azioni pari al 10% del capitale della società quotata Dmail Group S.p.A., valutata al 30 settembre 2010 al *fair value* (Euro 3,57 il valore unitario per azione di Borsa al 30 settembre 2010).

Il Gruppo Cairo Communication:

- non presenta esposizione al rischio di liquidità in quanto, da un lato, detiene significative disponibilità finanziarie, con una posizione finanziaria netta disponibile positiva di Euro 52,7 milioni e dall'altro prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa anche nell'attuale contesto di mercato,



- non presenta esposizione al tasso di cambio, mentre il rischio di tasso di interesse impatta solamente il rendimento delle disponibilità finanziarie; il Gruppo non fa uso di strumenti finanziari derivati e/o di copertura,
- è in parte esposto al rischio di credito, principalmente con riferimento alla attività di raccolta pubblicitaria, rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione è suddivisa su un largo numero di clienti e a fronte del quale sono state implementate procedure di controllo e monitoraggio. La concentrazione dei clienti rispetto al fatturato non si è sostanzialmente modificata rispetto agli esercizi precedenti. E' comunque possibile che il perdurare della generale condizione di debolezza della economia e dei fattori di incertezza sullo scenario di breve e medio periodo, assieme alla stretta creditizia che ne è stata conseguenza, possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso. Peraltro nei primi nove mesi del 2010 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono in miglioramento rispetto a quelli del periodo analogo dell'esercizio precedente di circa 8 giorni.

### **5. Variazione della posizione finanziaria netta consolidata**

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 30 settembre 2010, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2009 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	<b>30/09/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazioni</b>
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	52.668	43.867	8.801
Conto corrente cointestato con Telepiù	-	7.543	(7.543)
Attività finanziarie correnti	79	79	-
Scoperti di conto corrente	-	(125)	125
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>52.747</b>	<b>51.364</b>	<b>1.383</b>

Al 31 dicembre 2009, la posizione finanziaria netta consolidata includeva la liquidità depositata in un conto corrente cointestato con Telepiù Srl (Euro 7,5 milioni comprensivo di interessi maturati), vincolato alla decisione del giudizio arbitrale pendente tra Cairo Communication e Telepiù secondo le modalità previste nell'accordo di accensione del conto. A seguito del lodo in data 27 gennaio 2010 il predetto saldo è stato svincolato a favore di Cairo Communication. Telepiù lo imputa interamente al danno liquidato dal Collegio Arbitrale con un'interpretazione che Cairo Communication ha contestato giudizialmente nel luglio 2010.



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

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

## **6. Andamento dei ricavi**

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

<b>Ricavi lordi</b>	<b>Resoconto intermedio di gestione al 30/09/2010</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	<b>(nove mesi )</b>				
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni</b>	<b>Totali</b>
	<b>infragruppo</b>				
Vendita pubblicazioni	54.396		-		54.396
Pubblicità su stampa	19.463	28.335	-	(19.344)	28.454
Pubblicità televisiva	-	100.148	-	-	100.148
Cartellonistica stadi	-	853		-	853
Pubblicità su Internet	-	632	20	-	652
Abbonamenti	2.169	-	-	-	2.169
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	844		-	-	844
Altri ricavi		438	238	(614)	62
I.V.A. assolta dall'editore	(1.008)	-	-	-	(1.008)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>75.864</b>	<b>130.406</b>	<b>258</b>	<b>(19.958)</b>	<b>186.570</b>
Altri ricavi	1.325	423	-	-	1.748
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>77.189</b>	<b>130.829</b>	<b>258</b>	<b>(19.958)</b>	<b>188.318</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	6.792
<b>Totale ricavi</b>	<b>77.189</b>	<b>137.621</b>	<b>258</b>	<b>(19.958)</b>	<b>195.110</b>



<b>Ricavi lordi</b>	<b>Resoconto intermedio di gestione al 30/09/2009</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	(nove mesi)				
	<b>Editoriale</b>	<b>Concessionarie di Pubblicità</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazione Infragruppo</b>	<b>Totali</b>
Vendita pubblicazioni	55.782	-	-	-	55.782
Pubblicità su stampa	20.878	30.232	-	(20.737)	30.373
Pubblicità televisiva	-	87.482	-	-	87.482
Cartellonistica stadi	-	2.119	-	-	2.119
Pubblicità su Internet	-	609	19	-	628
Abbonamenti	2.232	-	-	-	2.232
Libri e cataloghi	978	-	-	-	978
Altri ricavi	-	412	230	(606)	36
I.V.A. assolta dall'editore	(1.037)	-	-	-	(1.037)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>78.833</b>	<b>120.854</b>	<b>249</b>	<b>(21.343)</b>	<b>178.593</b>
Altri ricavi	703	307	-	-	1.010
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>79.536</b>	<b>121.161</b>	<b>249</b>	<b>(21.343)</b>	<b>179.603</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>79.536</b>	<b>121.161</b>	<b>249</b>	<b>(21.343)</b>	<b>179.603</b>

La composizione dei **ricavi lordi** del terzo trimestre 2010, suddivisa fra i settori di attività può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del periodo analogo del 2009:

<b>Ricavi lordi</b>	<b>Resoconto intermedio di gestione al 30/09/2010</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	(tre mesi)				
	<b>Editoria</b>	<b>Concessionarie</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazioni infragruppo</b>	<b>Totali</b>
Vendita pubblicazioni	20.402	-	-	-	20.402
Pubblicità su stampa	6.178	8.904	-	(6.123)	8.959
Pubblicità televisiva	-	26.155	-	-	26.155
Cartellonistica stadi	-	85	-	-	85
Pubblicità su Internet	-	270	-	-	270
Abbonamenti	708	-	-	-	708
Audiovisivi e vari	-	-	-	-	-
Libri e cataloghi	310	-	-	-	310
Altri ricavi	-	151	85	(211)	25
I.V.A. assolta dall'editore	(451)	-	-	-	(451)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>27.147</b>	<b>35.565</b>	<b>85</b>	<b>(6.334)</b>	<b>56.463</b>
Altri ricavi	376	76	-	-	452
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>27.523</b>	<b>35.641</b>	<b>85</b>	<b>(6.334)</b>	<b>56.915</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>27.523</b>	<b>35.641</b>	<b>85</b>	<b>(6.334)</b>	<b>56.915</b>



<b>Ricavi lordi</b>	<b>Resoconto intermedio di gestione al 30/09/2009</b>				
(Valori in migliaia di Euro)	(tre mesi)				
	<b>Editoriale</b>	<b>Concessionarie di Pubblicità</b>	<b>Trovatore</b>	<b>Eliminazione Infragruppo</b>	<b>Totali</b>
Vendita pubblicazioni	20.037	-	-	-	20.037
Pubblicità su stampa	6.261	9.106	-	(6.272)	9.095
Pubblicità televisiva	-	21.286	-	-	21.286
Cartellonistica stadi	-	193	-	-	193
Pubblicità su Internet	-	244	5	-	249
Abbonamenti	745	-	-	-	745
Libri e cataloghi	261	-	-	-	261
Altri ricavi	-	137	77	(202)	12
I.V.A. assolta dall'editore	(442)	-	-	-	(442)
<b>Totale ricavi operativi lordi</b>	<b>26.862</b>	<b>30.966</b>	<b>82</b>	<b>(6.474)</b>	<b>51.436</b>
Altri ricavi	238	1	-	-	239
<b>Ricavi della gestione corrente</b>	<b>27.100</b>	<b>30.967</b>	<b>82</b>	<b>(6.474)</b>	<b>51.675</b>
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>27.100</b>	<b>30.967</b>	<b>82</b>	<b>(6.474)</b>	<b>51.675</b>

## EDITORIA

### **CAIRO EDITORE - CAIRO PUBLISHING**

Nel **primi nove mesi** del 2010:

- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 54,4 milioni, si decrementano del 2,5% rispetto a quelli dei primi nove mesi del 2009 (Euro 55,8 milioni), principalmente per effetto del minor numero di uscite dei quattro settimanali “Settimanale Dipiù”, “Dipiù TV”, “Diva e Donna” e “TV Mia”, 39 uscite ciascuna anziché 40, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 1,1 milioni, così come per il *cut price* di un numero di “Dipiù TV” (con un impatto negativo di circa Euro 0,2 milioni) e di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di “Diva e Donna” in concomitanza con il rilancio legato all’insediamento del nuovo direttore, Angelo Ascoli, alla scadenza dell’accordo con Silvana Giacobini. Il rilancio, supportato da una campagna di comunicazione, ha già dato buoni risultati diffusionali, con un incremento delle copie medie vendute di circa il 45% tra l’ultimo trimestre 2009 ed i primi nove mesi del 2010 considerando i 35 numeri successivi al lancio;
- anche la raccolta pubblicitaria lorda, pari a Euro 27,8 milioni a livello di Gruppo, ha risentito del minor numero di uscite dei quattro settimanali, con un effetto negativo di circa Euro 0,5 milioni al netto del quale la raccolta pubblicitaria è in flessione del 4,7% (-8,4% il mercato pubblicitario dei periodici negli otto mesi gennaio-agosto 2010 secondo i



---

dati ACNielsen rispetto al -28,8% (dati AC Nielsen) dei primi nove mesi del 2009). Nei primi nove mesi del 2009 Cairo aveva contenuto la contrazione della propria raccolta pubblicitaria sui periodici al -23,5%, un risultato di 5 punti percentuali superiore a quello del mercato.

Nel **terzo trimestre** 2010:

- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 20,4 milioni, si incrementano dell'1,8% rispetto a quelli del terzo trimestre 2009 (Euro 20 milioni), nonostante il *cut price* di un numero di "Dipiù TV" (con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,2 milioni)
- la raccolta pubblicitaria, pari a Euro 8,8 milioni a livello di Gruppo, sostanzialmente conferma quella del trimestre analogo dell'esercizio 2009 (Euro 8,9 milioni).

Nonostante il minor numero di uscite dei settimanali (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni) ed il maggiore investimento in comunicazione (circa Euro 0,6 milioni), **nei primi nove mesi** dell'esercizio 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispettivamente del 30% e del 31,9% a Euro 13,8 milioni ed Euro 12,7 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 10,6 ed Euro 9,6 milioni nel 2009), grazie principalmente:

- alla qualità delle testate del Gruppo, che ha consentito di mantenere diffusioni e ricavi diffusionali;
- ad una serie di interventi sui costi, attivati già a partire dal 2008 per incrementare l'efficienza ed efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione che hanno consentito di conseguire risparmi rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente principalmente in relazione:
  - al costo della carta, grazie alla negoziazione con i fornitori di condizioni di acquisto migliorative per il 2010 e i primi mesi del 2011 e solo marginalmente per la revisione di alcune caratteristiche tecniche della carta stessa (grammatura e tipologia) senza impatti sulla elevata qualità delle testate edite,
  - l'ottenimento di condizioni economiche migliorative rispetto al 2009 dai fornitori di stampa e rilegatoria,
  - l'ottenimento di condizioni economiche migliorative rispetto al 2009 nel processo di diffusione,
  - l'ottimizzazione dei costi di borderò (i contenuti editoriali delle riviste acquistati da terzi quali le fotografie, i servizi, etc.).



---

In particolare poi, nel **terzo trimestre** 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) del settore editoriale, pari a circa Euro 5,7 milioni, è in crescita del 40% rispetto a quello del terzo trimestre 2009 (Euro 4,1 milioni) ed il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale, pari a circa Euro 5,4 milioni, è in crescita del 43% rispetto al terzo trimestre 2009 (Euro 3,7 milioni).

“Settimanale DIPIU” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 733.621 copie nei dodici mesi agosto 2009-luglio 2010, “DIPIU’ TV” (471.343 copie medie ADS nei dodici mesi agosto 2009-luglio 2010) e “Diva e Donna” (191.506 copie medie ADS nei dodici mesi agosto 2009-luglio 2010) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti. Con riferimento alle diffusioni, le caratteristiche delle testate edite dal Gruppo così come la sua strategia, sono tali da costituire un forte vantaggio competitivo nell’attuale contesto del settore editoriale. In particolare:

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto (anche la metà), rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l’attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;
- i ricavi diffusionali sono realizzati prevalentemente in edicola (95%), con una incidenza minima (circa il 2% sui ricavi editoriali complessivi, comprensivi della pubblicità) di ricavi generati da gadget e collaterali, la cui vendita a livello di settore editoriale è in sensibile flessione; la scelta strategica del Gruppo è stata quella di privilegiare la qualità delle sue testate; inoltre per le testate del Gruppo nel 2009 i ricavi pubblicitari a livello di Gruppo hanno avuto un incidenza percentuale del 32,5% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 67,5% è stato generato da ricavi da diffusione e abbonamenti a dimostrazione della forte valenza editoriale delle testate pubblicate;
- le testate settimanali, che rappresentano circa l’83,6% dei ricavi complessivi del settore editoriale vengono vendute da sole e non vengono fatti abbinamenti tra le stesse e/o con quotidiani per incrementarne i risultati diffusionali;
- le quattro testate settimanali del Gruppo in considerazione della loro giovane “età” presentano un grado di notorietà spontanea più basso rispetto a quello delle testate concorrenti dirette che sono in edicola da molto più tempo, vi è quindi spazio per incrementarla attraverso le campagne di comunicazione, la qualità delle testate e



l'abitudine al consumo, con conseguenti effetti positivi sia sulle copie vendute che sulla pubblicità raccolta.

#### CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

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

Nei **primi nove mesi** del 2010, per il settore concessionarie il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 20,6% e del 38,8% a Euro 6,9 milioni ed Euro 4,7 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 5,7 ed Euro 3,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+14,4% nel complesso).

In particolare, nel **terzo trimestre** 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) del settore concessionarie, pari a circa Euro 1,4 milioni, è in crescita dell'34% rispetto a quello del terzo trimestre 2009 (Euro 1,1 milioni) ed il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 0,6 milioni, è in crescita del 158% rispetto al terzo trimestre 2009 (Euro 0,2 milioni).

#### Televisione

Nei primi nove mesi del 2010, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7 D, dei canali Sportitalia e Dahlia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro



---

100,1 milioni, si incrementano nel complesso del 14,4% rispetto al periodo analogo del 2009. Peraltro per valutare l'andamento dei ricavi pubblicitari televisivi, vale la pena di ricordare come nei primi nove mesi del 2009 - con i quali ci si confronta - Cairo avesse contenuto la contrazione degli stessi (-3,8%) rispetto a quella fatta registrare dall'intero mercato pubblicitario televisivo (-13,2% nei primi nove mesi del 2009 secondo i dati AC Nielsen).

In particolare, la raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 84,8 milioni, ha superato il target contrattuale dei nove mesi che prevedeva ricavi minimi di Euro 82,8 milioni e la raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La 7D, pari a circa Euro 2,5 milioni, ha sostanzialmente confermato il target contrattuale dei nove mesi.

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

- il contratto pluriennale di concessione per la raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle emittenti digitali e satellitari Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24 ed il sito [www.sportitalia.it](http://www.sportitalia.it), che nei nove mesi ha generato ricavi lordi per circa Euro 6,2 milioni,
- il contratto di concessione in esclusiva per la raccolta pubblicitaria nel 2010 (con clausola di rinnovo automatico per un ulteriore biennio al raggiungimento di obiettivi di ricavo concordati) sui cinque canali digitali a pagamento Dahlia ed il sito [www.dahliatv.it](http://www.dahliatv.it), che nei nove mesi ha generato ricavi lordi per circa Euro 1,2 milioni.

Il contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 prevede anche per il 2010 ricavi pubblicitari lordi minimi annui di Euro 120 milioni, obiettivo già superato nel 2009, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore Telecom Italia Media di Euro 84 milioni (70%) annui. Contrattualmente i ricavi pubblicitari minimi sono stati mensilizzati sulla base della loro distribuzione mensile nei sei anni 2003-2008. A fronte dell'impegno di Cairo relativo ai ricavi pubblicitari lordi ed ai corrispettivi minimi, il contratto prevede l'impegno dell'editore di mantenere su base annuale lo share generale del canale La 7 maggiore/uguale al 3% (con un contributo dell'audience share di La7d entro limiti contenuti predeterminati) e quello nella fascia prime time maggiore/uguale al 2,65%. Ad una riduzione dello share al di sotto di tali soglie, ovvero di ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

Il contratto stipulato nel corso del mese di aprile 2010 con Telecom Italia Media per il nuovo canale digitale La7 D prevede ricavi pubblicitari lordi minimi di Euro 6 milioni per il 2010 ed Euro 8 milioni per il 2011, con corrispettivi minimi garantiti per l'editore di Euro 4,2 milioni per il 2010 ed Euro 5,6 milioni per il 2011, contrattualmente ripartiti su base mensile.



---

Il risultato dell'ultimo trimestre 2010 può essere impattato dal conseguimento, o meno, dei ricavi pubblicitari lordi minimi previsti (i) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7, pari a Euro 37,2 milioni per i tre mesi ottobre-dicembre 2010 e (ii) dal contratto di concessione pubblicitaria per il canale La 7 D, pari a Euro 3,4 milioni per i tre mesi ottobre-dicembre 2010.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data dell'11 novembre 2010 è possibile prevedere:

- per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre ottobre-novembre, che il target contrattuale dei ricavi per tale bimestre, pari a Euro 25,2 milioni, sarà superato,
- per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7D, che il target contrattuale dei ricavi per tale bimestre, pari a Euro 2,2 milioni, sarà superato.

Peraltro, nel mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato un crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* del 3,7% in crescita del 34% rispetto allo stesso mese del 2009). In particolare, con l'arrivo del direttore Enrico Mentana il TG delle 20 ha sfiorato uno *share* medio del 9%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Otto e mezzo", "Omnibus", "L'infedele" e "Le invasioni barbariche", che hanno migliorato la loro audience registrando *share* importanti tra il 4,5% ed il 6,5%. Tali *share* sono stati sostanzialmente confermati nel mese di ottobre e nei primi giorni del mese di novembre, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

### Stampa

Come già commentato, anche la raccolta pubblicitaria delle testate del Gruppo, pari a Euro 27,8 milioni a livello di Gruppo, ha risentito del minor numero di uscite dei quattro settimanali, con un effetto negativo di circa Euro 0,5 milioni al netto del quale la raccolta pubblicitaria è in flessione del 4,7% (-8,4% il mercato pubblicitario dei periodici negli otto mesi gennaio-agosto 2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -28,8% dati AC Nielsen dei primi nove mesi del 2009).

In particolare, a partire dal mese di aprile 2010, la raccolta pubblicitaria sui periodici ha cominciato a mostrare una inversione di tendenza ed i ricavi pubblicitari dei due trimestri aprile-giugno 2010 e luglio-settembre 2010 hanno confermato quelli dei trimestri analoghi del 2009.



Il risultato dell'ultimo trimestre 2010 può essere impattato dal perdurare - e in quale misura - del trend negativo della raccolta pubblicitaria sui periodici.

### IL TROVATORE

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

### **8. Dati economici della capogruppo**

I principali **dati economici della capogruppo** dei primi nove mesi del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (9 mesi)		30/09/2009 (9 mesi)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	93.364	-	93.364	90.790
Sconti di agenzia	-	-	-	-
Altri ricavi	280	-	280	125
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	9.944	9.944	-
<b>Totale ricavi</b>	<b>93.644</b>	<b>9.944</b>	<b>103.588</b>	<b>90.915</b>
Costi della produzione	(87.713)	-	(87.713)	(85.912)
Costo del personale	(1.731)	-	(1.731)	(1.614)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>4.200</b>	<b>9.944</b>	<b>14.144</b>	<b>3.389</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(167)	-	(167)	(276)
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.033</b>	<b>9.944</b>	<b>13.977</b>	<b>3.113</b>
Gestione finanziaria	122	-	122	466
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	7.466	-	7.466	8.428
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>11.621</b>	<b>9.944</b>	<b>21.565</b>	<b>12.007</b>
Imposte sul reddito	(1.718)	(3.122)	(4.840)	(1.336)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>9.903</b>	<b>6.822</b>	<b>16.725</b>	<b>10.671</b>
Risultato netto delle attività cessate	(86)	-	(86)	(114)
<b>Risultato netto</b>	<b>9.817</b>	<b>6.822</b>	<b>16.639</b>	<b>10.557</b>

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



I principali dati economici della capogruppo del **terzo trimestre** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (Trimestre)	30/09/2009 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	25.765	23.674
Sconti di agenzia	-	-
Altri ricavi	55	23
<b>Totale ricavi</b>	<b>25.820</b>	<b>23.697</b>
Costi della produzione	(24.306)	(22.053)
Costo del personale	(537)	(486)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>977</b>	<b>1.158</b>
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(54)	(91)
<b>Risultato operativo</b>	<b>923</b>	<b>1.067</b>
Gestione finanziaria	34	51
Risultato delle partecipazioni	3	2
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>960</b>	<b>1.120</b>
Imposte sul reddito	(516)	(380)
<b>Risultato netto delle attività in continuità</b>	<b>444</b>	<b>740</b>
Risultato delle attività cessate	(24)	(31)
<b>Risultato netto</b>	<b>420</b>	<b>709</b>

Nei **primi nove mesi** del 2010, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 93,6 milioni (Euro 90,9 milioni nei primi nove mesi del 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 93,3 milioni ed altri ricavi per Euro 0,3 milioni, nel complesso in crescita del 3 % rispetto ai primi nove mesi del 2009,
- il marginale operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 4,2 milioni è in crescita del 23,9% rispetto a quello dei primi nove mesi del 2009 (Euro 3,4 milioni),
- il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 4 milioni, è in crescita del 29,5% rispetto ai primi nove mesi del 2009 (Euro 3,1 milioni).

Con riferimento al conto economico della Capogruppo, come descritto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, nel paragrafo “*Cairo Communication S.p.A. - Andamento della capogruppo*”, l’esito dell’arbitrato ha impattato positivamente il conto economico della Capogruppo dei nove mesi al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo, pari a circa Euro 1,6 milioni, il cui importo è stato assorbito nel danno liquidato a Cairo in arbitrato.

Includendo i proventi non ricorrenti, il marginale operativo lordo (EBITDA) è stato pari a circa Euro 14,1 milioni (Euro 3,4 milioni nei primi nove mesi del 2009) e il risultato operativo (EBIT) è stato pari a circa Euro 14 milioni (Euro 3,1 milioni nei primi nove mesi del 2009).



La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla significativa variazione dei tassi di interesse rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (0,49 % la media dell'Euribor nei primi nove mesi del 2010 rispetto all'1,08% dei primi nove mesi del 2009).

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

Il risultato netto è stato pari a circa Euro 16,6 milioni (Euro 10,6 nei primi nove mesi del 2009).

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

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010 (Nove mesi)	30/09/2010 (Trimestre)	30/09/2009 (Nove mesi)	30/09/2009 (Trimestre)
<b>Conto economico complessivo della Capogruppo</b>				
Risultato netto	16.639	420	10.577	709
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(1.276)	(427)	-	-
<b>Totale conto economico complessivo</b>	<b>15.363</b>	<b>(7)</b>	<b>10.577</b>	<b>709</b>

Come commentato per i dati consolidati, la voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale" è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group al *fair value* (Euro 3,57 per azione la quotazione di Borsa del titolo alla data del 30 settembre 2010).



## 9. Dati patrimoniali della capogruppo

I principali **dati patrimoniali** al 30 settembre 2010 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010	31/12/2009
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività materiali	378	446
Attività immateriali	155	210
Attività finanziarie	16.418	17.717
Altre attività non correnti	419	420
Circolante commerciale netto	22.468	26.839
<b>Totale mezzi impiegati</b>	<b>39.838</b>	<b>45.632</b>
Passività a lungo e fondi	830	714
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(31.213)	(25.454)
Patrimonio netto	70.221	70.372
<b>Totale mezzi di terzi e mezzi propri</b>	<b>39.838</b>	<b>45.632</b>

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

## 10. Variazione della posizione finanziaria netta della capogruppo

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 30 settembre 2010, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2009 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	30/09/2010	31/12/2009	Variazione
Disponibilità liquide	31.134	17.832	13.302
Conto corrente cointestato con Telepiù vincolato	-	7.543	(7.543)
Depositi vincolati correnti	-	-	-
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	79	79	-
<b>Totale</b>	<b>31.213</b>	<b>25.454</b>	<b>5.759</b>



---

## ***11 Eventi successivi alla chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione***

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

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

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

Nell'ultimo trimestre del 2010, il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività:

- quello editoriale della Cairo Editore e della Cairo Publishing, con la prospettiva di confermare gli elevati livelli diffusionali delle testate continuando a beneficiare dei risparmi di costi conseguiti per il 2010 grazie agli interventi intrapresi a partire dal 2008 per perseguire l'ottimizzazione dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione, e
- quello della raccolta pubblicitaria televisiva, sulle testate del Gruppo e Prima Comunicazione, su internet e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva di incrementare i ricavi pubblicitari anche grazie alla sottoscrizione dei nuovi accordi per La7D, Sportitalia e Dahlia, che hanno arricchito l'offerta dei mezzi gestiti.

Nel mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato un crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* del 3,7% in crescita del 34% rispetto allo stesso mese del 2009). In particolare, con l'arrivo del direttore Enrico Mentana il TG delle 20 ha sfiorato uno *share* del 9%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Otto e mezzo", "Omnibus", "L'infedele" e "Le invasioni barbariche", che hanno migliorato la loro audience



registrando share importanti tra il 4,5% ed il 6,5%. Tali share sono stati sostanzialmente confermati nel mese di ottobre e nei primi giorni del mese di novembre, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

In considerazione della qualità delle testate edite dal Gruppo e dei mezzi in concessione, si ritiene conseguibile l'obiettivo di incrementare anche nell'ultimo trimestre 2010 i risultati gestionali rispetto a quelli conseguiti nel periodo analogo 2009. L'evoluzione della situazione generale dell'economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



---

***Dichiarazione ex art 154-bis comma 2 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58  
"Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria"***

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cairo Communication S.p.A., dott. Marco Pompignoli, dichiara ai sensi del secondo comma dell'art.154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Dott. Marco Pompignoli