



CAIROCOMMUNICATION

Resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 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. Urbano Cairo*	Presidente
Dott. Uberto Fornara	Amministratore Delegato
Dott. Roberto Cairo	Consigliere
Avv. Marco Janni	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott. Marco Pompignoli	Consigliere
Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere

Comitato per il Controllo Interno

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

Comitato per la Remunerazione

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

Collegio Sindacale

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

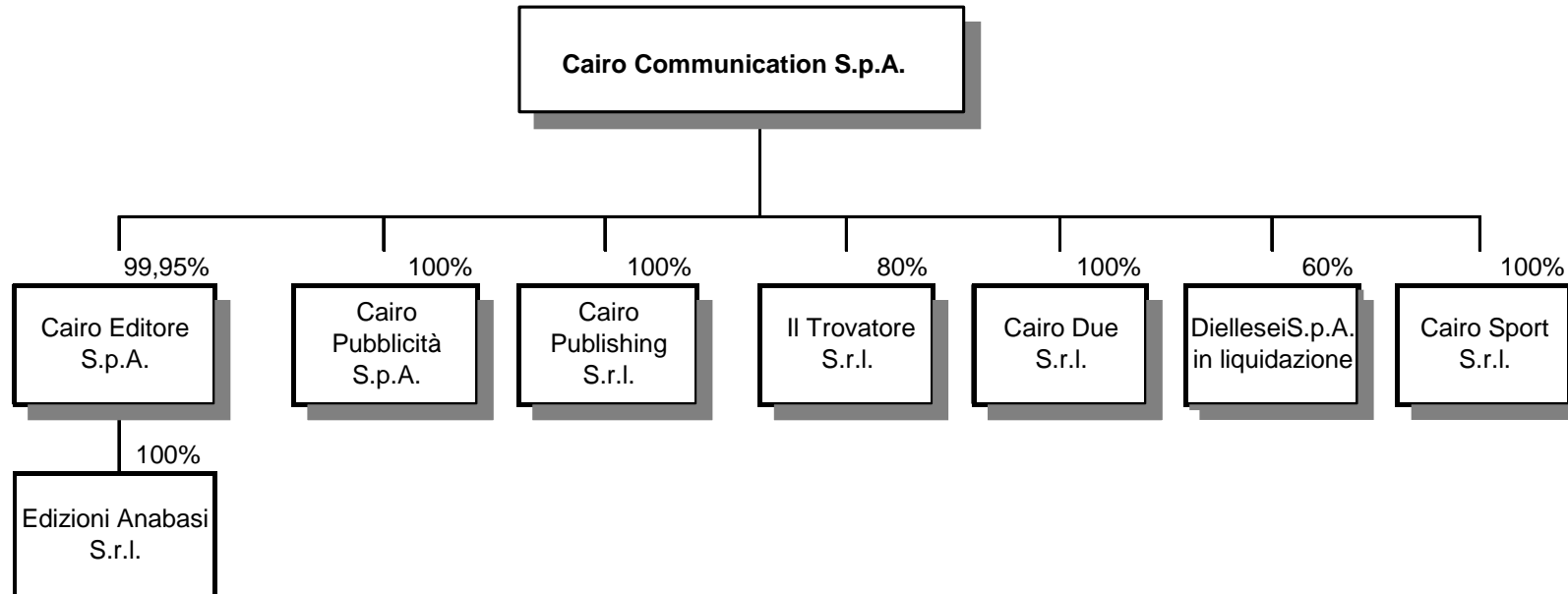
Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

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



Il Gruppo al 31 dicembre 2010





1. Principi e criteri di valutazione applicati nella redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 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 quarto trimestre ed all'intero 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 31 dicembre 2010 inclusi nel presente resoconto intermedio sono stati predisposti al netto delle imposte e degli effetti fiscali.

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

Come descritto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, nel paragrafo “*fatti di rilievo del semestre*”, con lodo arbitrale reso il 27 gennaio 2010 è stato risolto per inadempimento di Telepiù il contratto di concessione pubblicitaria decennale stipulato nel maggio 1998 fra Cairo TV e Telepiù S.r.l. che è stata condannata a risarcire a Cairo Communication (quale incorporante di Cairo TV) i conseguenti danni nell’importo di Euro 11,7 milioni (compensanti quanto ad 1 milione con danni riconosciuti a Telepiù) nonché circa Euro 0,8 milioni per spese di difesa e di arbitrato.

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

Secondo i dati AC Nielsen più recenti (novembre 2010) disponibili alla data di approvazione del presente resoconto intermedio, negli undici mesi gennaio-novembre 2010:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 5,7% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato negli undici mesi gennaio-novembre 2009 aveva registrato un decremento del 29,1% rispetto al 2008,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in crescita del 6,2% rispetto al periodo analogo del 2009, quando lo stesso mercato negli undici mesi gennaio-novembre 2009 aveva presentato una flessione dell’11,1% rispetto al 2008.

In questo contesto generale, nel 2010 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell’arbitrato – significativamente in crescita rispetto al periodo analogo dell’esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 30 milioni (+31,7%) ed un EBIT di circa Euro 26,3 milioni (+38,3%), con una accelerazione della progressione dei risultati in corso d’anno.



Nel quarto trimestre 2010, infatti, il margine operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 9,3 milioni, è stato in crescita del 43,7% rispetto a quello del quarto trimestre 2009 (Euro 6,5 milioni) ed il risultato operativo consolidato (EBIT), pari a circa Euro 8,9 milioni, è stato in crescita del 47,8% rispetto al quarto trimestre 2009 (Euro 6 milioni).

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

- per il **settore editoriale**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispettivamente del 32% e del 34% a Euro 18,3 milioni ed Euro 16,8 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 13,9 ed Euro 12,6 milioni nel 2009), nonostante il minor numero di uscite dei due settimanali "Dipiù TV" e "TV Mia" rispetto al 2009, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,2 milioni ed il maggior investimento in comunicazione (circa Euro 0,9 milioni);
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 31,2% e del 46,3% a Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 8,9 milioni ed Euro 6,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+18,9% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 126,4 milioni, è stata in crescita del 4,6% rispetto al 2009 ed ha ampiamente superato il target contrattuale dell'anno (Euro 120 milioni). A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share medio* sul totale giorno, nei quattro mesi settembre-dicembre, del 3,44% in crescita del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009). Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 nel 2010 ha toccato punte di share del 9% (8,17% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 2,26% nel periodo analogo del 2009) e recentemente ha anche superato il 10% creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Omnibus", "L'infedele", "Le invasioni barbariche" ed in particolare "Otto e mezzo" che ha migliorato la propria audience registrando share importanti superiori al 5% (5,37% lo



share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 3,29% nel periodo analogo del 2009). Tali share sono state sostanzialmente confermate nel mese di gennaio e nei primi giorni del mese di febbraio 2011, 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 36,8 milioni (Euro 22,8 milioni nel 2009) e circa Euro 33,1 milioni (Euro 19 milioni nel 2009). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo è stato pari a circa Euro 20,7 milioni.

3. *Dati economici consolidati*

I principali **dati economici consolidati** dei **dodici mesi** gennaio-dicembre 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (Dodici mesi)		31/12/2009 (Dodici mesi)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi operativi lordi	271.452	-	271.452	251.260
Sconti di agenzia	(27.895)	-	(27.895)	(24.602)
Ricavi operativi netti	243.557	-	243.557	226.658
Variazione delle rimanenze	(35)	-	(35)	(165)
Altri ricavi e proventi	2.871	-	2.871	1.654
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	6.792	6.792	-
Totale ricavi	246.393	6.792	253.185	228.147
Costi della produzione	(194.577)	-	(194.577)	(183.649)
Costo del personale	(21.773)	-	(21.773)	(21.684)
Margine operativo lordo	30.043	6.792	36.835	22.814
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(3.738)	-	(3.738)	(3.795)
Risultato operativo	26.305	6.792	33.097	19.019
Gestione finanziaria	350	-	350	547
Risultato prima delle imposte	26.655	6.792	33.447	19.566
Imposte sul reddito	(9.523)	(3.122)	(12.645)	(7.401)
Quota di terzi	(1)	-	(1)	(4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	17.131	3.670	20.801	12.161
Risultato netto delle attività cessate	(67)	-	(67)	(127)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(67)	-	(67)	(127)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	17.064	3.670	20.734	12.034

Negli schemi di conto economico consolidati 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 **quarto trimestre** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del trimestre analogo del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (Trimestre)	31/12/2009 (Trimestre)
Ricavi operativi lordi	84.882	72.667
Sconti di agenzia	(9.392)	(7.546)
Ricavi operativi netti	75.490	65.121
Variazione delle rimanenze	60	(94)
Altri ricavi e proventi	1.123	644
Totale ricavi	76.673	65.671
Costi della produzione	(61.538)	(53.576)
Costo del personale	(5.857)	(5.638)
Margine operativo lordo	9.278	6.457
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(387)	(440)
Risultato operativo	8.891	6.017
Gestione finanziaria	178	56
Risultato prima delle imposte	9.069	6.073
Imposte sul reddito	(3.179)	(2.192)
Quota di terzi	3	(5)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	5.893	3.876
Risultato netto delle attività cessate	19	(13)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	19	(13)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	5.912	3.863

Nell'**esercizio 2010**, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 274,3 milioni (Euro 252,9 milioni nel 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 271,4 milioni ed altri ricavi per Euro 2,9 milioni, nel complesso in crescita dell'8,5 % rispetto al 2009,
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 30 milioni, è in crescita del 31,7% rispetto a quello del 2009 (Euro 22,8 milioni),
- il risultato operativo (EBIT, pari a circa Euro 26,3 milioni, è in crescita del 38,3% rispetto al 2009 (Euro 19 milioni).

Come descritto nella relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2010, nel paragrafo "*andamento della gestione, Gruppo Cairo Communication - dati consolidati*", l'esito dell'arbitrato - che riguardava i danni causati a Cairo TV (incorporata da Cairo Communication nel giugno 2004) per l'interruzione del contratto di concessione pubblicitaria - ha impattato positivamente il conto economico consolidato dell'esercizio al netto del valore di quelle attività



iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo TV.

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

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

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

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

Nel **quarto trimestre** del 2010:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 86 milioni (Euro 73,3 milioni nel quarto trimestre 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 84,9 milioni ed altri ricavi per Euro 1,1 milioni, nel complesso in crescita del 17,3% rispetto al 2009;
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 9,3 milioni è in crescita del 43,7 % rispetto a quello del quarto trimestre 2009 (Euro 6,5 milioni);
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 8,9 milioni, è in crescita del 47,8% rispetto al quarto trimestre 2009 (Euro 6 milioni);
- il risultato netto è stato pari a circa Euro 5,9 milioni (Euro 3,9 milioni nel 2009).

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



(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (12 mesi)	31/12/2010 (Trimestre)	31/12/2009 (12 mesi)	31/12/2009 (Trimestre)
Conto economico consolidato complessivo				
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	20.734	5.912	12.034	3.863
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie “available for sale”	(1.775)	(499)	(349)	(349)
Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo	18.959	5.413	11.685	3.514

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

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (12 mesi)	31/12/2010 (Trimestre)	31/12/2009 (12 mesi)	31/12/2009 (Trimestre)
Altri ricavi	121	117	79	57
Totale ricavi	121	117	79	-
Costi della produzione	(107)	(21)	(32)	(18)
Margine operativo lordo	14	96	47	39
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(100)	(63)	(53)	(53)
Risultato operativo	(86)	33	(6)	(14)
Gestione finanziaria	1	-	(165)	0
Risultato prima delle imposte	(85)	33	(171)	(14)
Imposte sul reddito	18	(14)	44	1
Quota di terzi	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(67)	19	(127)	(13)

Per una migliore comprensione dell’andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l’analisi sui risultati conseguiti nel 2010 e nel quarto trimestre del 2010 a livello dei **singoli**



principali settori (editoria, concessionarie e Il Trovatore), comparandoli con i risultati di settore per i periodi analoghi del 2009:

2010 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attivit à non allocalt e	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	101.203	197.223	-	344	-	(27.318)	271.452
Sconti di agenzia	-	(27.895)	-	-	-	-	(27.895)
Ricavi operativi netti	101.203	169.328	0	344	0	(27.318)	243.557
Variazione delle rimanenze	(35)	-	-	-	-	-	(35)
Altri proventi	1.958	913	-	-	-	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	6.792	-	-	-	6.792
Totale ricavi	103.126	170.241	6.792	344	0	(27.318)	253.185
Costi della produzione	(68.627)	(153.009)	-	(259)	-	27.318	(194.577)
Costo del personale	(16.194)	(5.546)	-	(33)	-	-	(21.773)
Margine operativo lordo	18.305	11.686	6.792	52	0	0	36.835
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	-	(2)	-	-	(3.738)
Risultato operativo	16.816	9.439	6.792	50	0	0	33.097
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	61	290	-	(1)	-	-	350
Risultato prima delle imposte	16.877	9.729	6.792	49	0	0	33.447
Imposte sul reddito	(5.701)	(3.779)	(3.122)	(43)	-	-	(12.645)
Quota di terzi	-	-	-	(1)	-	-	(1)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	11.176	5.950	3.670	5	0	0	20.801
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(67)	-	(67)
Risultato netto dell'esercizio	11.176	5.950	3.670	5	(67)	0	20.734

2009 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato- re	Attività non allocalt e	Infra Gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	104.158	175.264	-	360	-	(28.522)	251.260
Sconti di agenzia	-	(24.602)	-	-	-	-	(24.602)
Ricavi operativi netti	104.158	150.662	0	360	0	(28.522)	226.658
Variazione delle rimanenze	(165)	-	-	-	-	-	(165)
Altri proventi	1.240	414	-	-	-	-	1.654
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	105.233	151.076	0	360	0	(28.522)	228.147
Costi della produzione	(74.469)	(137.408)	-	(294)	-	28.522	(183.649)
Costo del personale	(16.894)	(4.759)	-	(31)	-	-	(21.684)
Margine operativo lordo	13.870	8.909	0	35	0	0	22.814
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.319)	(2.459)	-	(17)	-	-	(3.795)
Risultato operativo	12.551	6.450	0	18	0	0	19.019
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	(79)	-	(79)
Gestione finanziaria	47	579	-	-	-	-	626
Risultato prima delle imposte	12.598	7.029	0	18	(79)	0	19.566
Imposte sul reddito	(4.710)	(2.673)	-	(18)	-	-	(7.401)
Quota di terzi	-	-	-	(4)	-	-	(4)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	7.888	4.356	0	(4)	(79)	0	12.161
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(127)	-	(127)
Risultato netto dell'esercizio	7.888	4.356	0	(4)	(206)	0	12.034



Quarto trimestre 2010 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	25.339	66.817	-	86	-	(7.360)	84.882
Sconti di agenzia	-	(9.392)	-	-	-	-	(9.392)
Ricavi operativi netti	25.339	57.425	0	86	0	(7.360)	75.490
Variazione delle rimanenze	60	-	-	-	-	-	60
Altri proventi	633	490	-	-	-	-	1.123
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	26.032	57.915	0	86	0	(7.360)	76.673
Costi della produzione	(17.304)	(51.528)	-	(66)	-	7.360	(61.538)
Costo del personale	(4.227)	(1.622)	-	(8)	-	-	(5.857)
Margine operativo lordo	4.501	4.765	0	12	0	0	9.278
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(411)	21	-	3	-	-	(387)
Risultato operativo	4.090	4.786	0	15	0	0	8.891
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	43	135	-	-	-	-	178
Risultato prima delle imposte	4.133	4.921	0	15	0	0	9.069
Imposte sul reddito	(1.475)	(1.677)	-	(27)	-	-	(3.179)
Quota di terzi	-	-	-	3	-	-	3
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	2.658	3.244	0	(9)	0	0	5.893
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	19	-	19
Risultato netto dell'esercizio	2.658	3.244	0	(9)	19	0	5.912

Quarto trimestre 2009 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra Gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	25.325	54.410	-	111	-	(7.179)	72.667
Sconti di agenzia	-	(7.546)	-	-	-	-	(7.546)
Ricavi operativi netti	25.325	46.864	0	111	0	(7.179)	65.121
Variazione delle rimanenze	(94)	-	-	-	-	-	(94)
Altri proventi	537	107	-	-	-	-	644
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	25.768	46.971	0	111	0	(7.179)	65.671
Costi della produzione	(18.235)	(42.450)	-	(70)	-	7.179	(53.576)
Costo del personale	(4.281)	(1.349)	-	(8)	-	-	(5.638)
Margine operativo lordo	3.252	3.172	0	33	0	0	6.457
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(346)	(75)	-	(19)	-	-	(440)
Risultato operativo	2.906	3.097	0	14	0	0	6.017
Risultato delle partecipazioni	-	79	-	-	(79)	-	0
Gestione finanziaria	13	42	-	1	-	-	56
Risultato prima delle imposte	2.919	3.218	0	15	(79)	0	6.073
Imposte sul reddito	(1.113)	(1.069)	-	(10)	-	-	(2.192)
Quota di terzi	-	-	-	(5)	-	-	(5)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	1.806	2.149	0	0	(79)	0	3.876
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(13)	-	(13)
Risultato netto dell'esercizio	1.806	2.149	0	0	(92)	-	3.863



4. Dati patrimoniali consolidati

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	2.656	2.812
Attività immateriali	9.552	13.101
Attività finanziarie	2.319	4.113
Imposte anticipate	4.480	4.652
Circolante netto	(1.143)	(3.544)
Totale mezzi impiegati	17.864	21.134
Passività a lungo e fondi	6.015	5.752
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(58.340)	(51.364)
Patrimonio netto del gruppo	70.189	66.747
Patrimonio netto di terzi	0	(1)
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	17.864	21.134

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

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 31 dicembre 2010 Cairo Communication possedeva n. 771.326 azioni proprie, pari allo 0,985 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

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

Il Gruppo Cairo Communication:

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



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

5. Variazione della posizione finanziaria netta consolidata

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	58.261	43.867	14.394
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	-	-	-
Totale	58.340	51.364	6.976

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, 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** 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:

Ricavi lordi	31/12/2010				
(Valori in migliaia di Euro)	(12 mesi)				
	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Eliminazioni	Totali
	infragrappo				
Vendita pubblicazioni	70.978	-	-	-	70.978
Pubblicità su stampa	26.675	38.918	-	(26.501)	39.092
Pubblicità televisiva	-	155.055	-	-	155.055
Cartellonistica stadi	-	1.570	-	-	1.570
Pubblicità su Internet	-	1.092	28	-	1.120
Abbonamenti	2.883	-	-	-	2.883
Libri e cataloghi	1.970	-	-	-	1.970
Altri ricavi	-	588	316	(817)	87
I.V.A. assolta dall'editore	(1.303)	-	-	-	(1.303)
Totale ricavi operativi lordi	101.203	197.223	344	(27.318)	271.452
Altri ricavi	1.958	913	-	-	2.871
Ricavi della gestione corrente	103.161	198.136	344	(27.318)	274.323
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	6.792	-	-	6.792
Totale ricavi	103.161	204.928	344	(27.318)	281.115



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

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

Ricavi lordi	31/12/2010				
(Valori in migliaia di Euro)	(3 mesi)				
	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Eliminazioni infragruppo	Totali
Vendita pubblicazioni	16.582	-	-	-	16.582
Pubblicità su stampa	7.212	10.583	-	(7.157)	10.638
Pubblicità televisiva	-	54.907	-	-	54.907
Cartellonistica stadi	-	717	-	-	717
Pubblicità su Internet	-	460	8	-	468
Abbonamenti	714	-	-	-	714
Libri e cataloghi	1.126	-	-	-	1.126
Altri ricavi	-	150	78	(203)	25
I.V.A. assolta dall'editore	(295)	-	-	-	(295)
Totale ricavi operativi lordi	25.339	66.817	86	(7.360)	84.882
Altri ricavi	633	490	-	-	1.123
Ricavi della gestione corrente	25.972	67.307	86	(7.360)	86.005
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
Totale ricavi	25.972	67.307	86	(7.360)	86.005



Ricavi lordi (Valori in migliaia di Euro)	31/12/2009 (3 mesi)				
	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrappo	Totali
Vendita pubblicazioni	16.656	-	-	-	16.656
Pubblicità su stampa	6.958	10.339	-	(6.948)	10.349
Pubblicità televisiva	-	42.899	-	-	42.899
Cartellonistica stadi	-	694	-	-	694
Pubblicità su Internet	-	341	5	-	346
Abbonamenti	721	-	-	-	721
Libri e cataloghi	1.286	-	-	-	1.286
Altri ricavi	-	137	106	(231)	12
I.V.A. assolta dall'editore	(296)	-	-	-	(296)
Totale ricavi operativi lordi	25.325	54.410	111	(7.179)	72.667
Altri ricavi	537	107	-	-	644
Ricavi della gestione corrente	25.862	54.517	111	(7.179)	73.311
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
Totale ricavi	25.862	54.517	111	(7.179)	73.311

EDITORIA

CAIRO EDITORE - CAIRO PUBLISHING

Nel 2010:

- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 71 milioni, si decrementano del 2% rispetto a quelli del 2009 (quando erano stati pari a Euro 72,4 milioni, in crescita del 2,8% rispetto a quelli del 2008, pari ad Euro 70,5 milioni; i ricavi dell'anno corrente sono quindi superiori a quelli del 2008), anche per effetto del minor numero di uscite dei due settimanali "Dipiù TV" e "TV Mia", 52 uscite ciascuna anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi del periodo di circa Euro 0,4 milioni, così come per il *cut price* di tre numeri di "Dipiù TV" (con un impatto negativo di circa Euro 0,6 milioni) e di alcuni numeri (con un impatto negativo di circa Euro 0,1 milioni) di "Diva e Donna" in concomitanza con il rilancio legato all'insediamento del nuovo direttore, Angelo Ascoli, alla scadenza dell'accordo con Silvana Giacobini. Il rilancio, supportato da una campagna di comunicazione, ha dato buoni risultati diffusionali, con un incremento delle copie medie vendute di circa il 35% tra l'ultimo trimestre 2009 ed il 2010 considerando i 49 numeri successivi al lancio;
- anche la raccolta pubblicitaria lorda, pari a Euro 38,1 milioni a livello di Gruppo, ha in parte risentito del minor numero di uscite dei due settimanali ed è stata in flessione del 3,8% (-5,7% il mercato pubblicitario dei periodici negli undici mesi gennaio-novembre



2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -29,1% -dati AC Nielsen- dei primi undici mesi del 2009). Nel 2009 Cairo aveva contenuto la contrazione della propria raccolta pubblicitaria sui periodici al -23,6%, un risultato di 5 punti percentuali superiore a quello del mercato.

Nel **quarto trimestre** 2010:

- i ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 16,6 milioni, sostanzialmente confermano quelli del quarto trimestre 2009 (Euro 16,7 milioni),
- la raccolta pubblicitaria, pari a Euro 10,3 milioni a livello di Gruppo è in crescita dell'3,2% rispetto a quella del trimestre analogo del 2009 (Euro 10 milioni).

Nonostante il minor numero di uscite dei settimanali (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,2 milioni) ed il maggiore investimento in comunicazione (circa Euro 0,9 milioni), **nel 2010** il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispettivamente del 32% e del 34% a Euro 18,3 milioni ed Euro 16,8 milioni rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente (rispettivamente Euro 13,9 ed Euro 12,6 milioni nel 2009), grazie principalmente:

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



In particolare poi, nel **quarto trimestre** 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) del settore editoriale, pari a circa Euro 4,5 milioni, è in crescita del 38,4% - in progressione quindi rispetto alla crescita dell'anno pari al 32% - rispetto a quello del quarto trimestre 2009 (Euro 3,3 milioni) ed il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale, pari a circa Euro 4,1 milioni, è in crescita del 40,7% rispetto al quarto trimestre 2009 (Euro 2,9 milioni).

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

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

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



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

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

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

Nel **2010**, per il settore concessionarie il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente - al netto quindi dei proventi dell'arbitrato - sono in crescita rispettivamente del 31,2% e del 46,3% a Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni rispetto all'esercizio precedente (rispettivamente Euro 8,9 milioni ed Euro 6,4 milioni nel 2009), grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+18,9% nel complesso).

In particolare, nel **quarto trimestre** 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) del settore concessionarie, pari a circa Euro 4,8 milioni, è in crescita del 50,2% rispetto a quello del quarto trimestre 2009 (Euro 3,2 milioni) ed il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 4,8 milioni, è in crescita del 54,5% rispetto al quarto trimestre 2009 (Euro 3,1 milioni).



Televisione

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

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

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

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

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

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



ulteriori inferiori soglie definite contrattualmente, corrispondono riduzioni del corrispettivo minimo garantito di Euro 84 milioni.

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

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

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data dell'11 febbraio 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre gennaio-febbraio, il fatturato minimo contrattuale di ricavi per tale bimestre, pari a Euro 18 milioni, così come i ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell'esercizio 2009 (Euro 18,5 milioni), sono già superati di oltre il 25%.

Stampa

Come già commentato, anche la raccolta pubblicitaria delle testate del Gruppo, pari a Euro 38,1 milioni a livello di Gruppo, è in flessione del 3,8% (-5,7 % il mercato pubblicitario dei periodici negli undici mesi gennaio-novembre 2010 secondo i dati ACNielsen rispetto al -29,1% dati AC Nielsen dei primi undici mesi del 2009).

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



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** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del 2009:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (12 mesi)		31/12/2009 (12 mesi)	
	Gestione corrente	Proventi non ricorrenti	Totale	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	137.470	-	137.470	131.584
Sconti di agenzia	-	-	-	-
Altri ricavi	528	-	528	217
Proventi non ricorrenti da Arbitrato Telepiù	-	9.944	9.944	
Totale ricavi	137.998	9.944	147.942	131.801
Costi della produzione	(129.474)	-	(129.474)	(123.990)
Costo del personale	(2.469)	-	(2.469)	(2.254)
Margine operativo lordo	6.055	9.944	15.999	5.557
Ammortamenti , accantonamenti e svalutazione crediti	(222)	-	(222)	(369)
Risultato operativo	5.833	9.944	15.777	5.188
Gestione finanziaria	233	-	233	498
Proventi (oneri) da partecipazioni netti	7.466	-	7.466	8.422
Risultato prima delle imposte	13.532	9.944	23.476	14.108
Imposte sul reddito	(2.392)	(3.122)	(5.514)	(2.040)
Risultato netto delle attività in continuità	11.140	6.822	17.962	12.068
Risultato netto delle attività cessate	(67)	-	(67)	(128)
Risultato netto	11.073	6.822	17.895	11.940

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 **quarto trimestre** del 2010 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2009:



(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (Trimestre)	31/12/2009 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	44.106	40.794
Sconti di agenzia	0	0
Altri ricavi	248	92
Totale ricavi	44.354	40.886
Costi della produzione	(41,761)	(38.078)
Costo del personale	(738)	(640)
Margine operativo lordo	1.855	2.168
Ammortamenti , accantonamenti e svalutazione crediti	(55)	(93)
Risultato operativo	1.800	2.075
Gestione finanziaria	111	32
Risultato delle partecipazioni	-	(6)
Risultato prima delle imposte	1.911	2.101
Imposte sul reddito	(674)	(704)
Risultato netto delle attività in continuità	1.237	1.397
Risultato delle attività cessate	19	(14)
Risultato netto	1.256	1.383

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

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 138 milioni (Euro 131,8 milioni nel 2009), comprensivi di ricavi operativi per Euro 137,5 milioni ed altri ricavi per Euro 0,5 milioni, nel complesso in crescita del 4,7 % rispetto al 2009,
- il margine operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 6 milioni è in crescita del 9% rispetto a quello del 2009 (Euro 5,6 milioni),
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 5,8 milioni, è in crescita del 12,4% rispetto a quello del 2009 (Euro 5,2 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 dell’esercizio della Capogruppo al netto del valore di quelle attività iscritte nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 riconducibili al contratto di concessione pubblicitaria tra Telepiù e Cairo TV.

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

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



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

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

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010 (12 mesi)	31/12/2010 (Trimestre)	31/12/2009 (12 mesi)	31/12/2009 (Trimestre)
Conto economico complessivo della Capogruppo				
Risultato netto	17.895	1.256	11.940	1.383
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie “available for sale”	(1.775)	(499)	(428)	(428)
Totale conto economico complessivo	16.120	757	11.512	955

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

9. Dati patrimoniali della capogruppo

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2010	31/12/2009
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	352	446
Attività immateriali	151	210
Attività finanziarie	15.941	17.717
Altre attività non correnti	399	420
Circolante commerciale netto	22.230	26.839
Totale mezzi impiegati	39.073	45.632
Passività a lungo e fondi (Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	837 (32.742)	714 (25.454)
Patrimonio netto	70.978	70.372
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	39.073	45.632

Come già commentato nelle note relative alla situazione patrimoniale consolidata, l’Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2010 aveva deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,2 Euro



per azione, al lordo delle ritenute di legge, con data stacco cedola (cedola numero 2 post frazionamento) il 10 maggio 2010, per complessivi Euro 15,5 milioni.

10. Variazione della posizione finanziaria netta della capogruppo

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

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

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

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

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

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

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



-
- quello editoriale della Cairo Editore e della Cairo Publishing, con la prospettiva di confermare gli elevati livelli diffusionali delle testate continuando a beneficiare dei livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione, e
 - quello della raccolta pubblicitaria televisiva, sulle testate del Gruppo e Prima Comunicazione, su internet e presso lo stadio Olimpico di Torino per il Torino FC, con la prospettiva di incrementare i ricavi pubblicitari anche grazie alla importante crescita di share del canale La7

A partire dal mese di settembre 2010 gli ascolti di La7 hanno registrato una crescita importante sia nel *prime time* che sul totale giorno (con uno *share* sul totale giorno nei quattro mesi settembre-dicembre del 3,44% in crescita del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2009). Con l'arrivo del direttore Enrico Mentana, infatti, il TG delle 20 nel 2010 ha toccato punte di share del 9% (8,17% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 2,26% nel periodo analogo del 2009) e recentemente nel 2011 ha anche superato il 10%, creando una forte risonanza su tutti i media, di cui hanno beneficiato anche gli altri programmi informativi e di approfondimento della rete "Omnibus", "Le invasioni barbariche", "L'infedele" - che nel gennaio e febbraio 2011 ha registrato anche share superiori al 7% - e "Otto e mezzo" che ha migliorato la propria audience registrando share importanti superiori al 5% (5,37% lo share medio nei quattro mesi settembre-dicembre 2010 rispetto al 3,29% nel periodo analogo del 2009). Tali share sono state sostanzialmente confermate nel mese di gennaio e nei primi giorni del mese di febbraio 2011, lasciandone prevedere il mantenimento anche nei prossimi mesi, con il conseguente impatto positivo sui ricavi pubblicitari.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data dell'11 febbraio 2011 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre gennaio-febbraio, il fatturato minimo contrattuale di ricavi per tale bimestre, pari a Euro 18 milioni, così come i ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell'esercizio 2009 (Euro 18,5 milioni), sono già superati di oltre il 25%.



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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo



***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