



CAIROCOMMUNICATION

Resoconto intermedio di gestione al
31 dicembre 2011

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
Dott. Mauro Sala	Consigliere

Comitato per il Controllo Interno

Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Avv. Antonio Magnocavallo	Consigliere
Dott. Mauro Sala	Consigliere

Comitato per la Remunerazione

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

Comitato Parti Correlate

Dott. Mauro Sala	Consigliere
Dott. Roberto Rezzonico	Consigliere
Avv. Marco Janni	Consigliere

Collegio Sindacale

Dott. Marco Moroni	Presidente
Dott. Marco Giuliani	Sindaco effettivo
Dott.ssa Maria Pia Maspes	Sindaco effettivo
Dott. Mario Danti	Sindaco supplente
Dott. Enrico Tamborini	Sindaco supplente

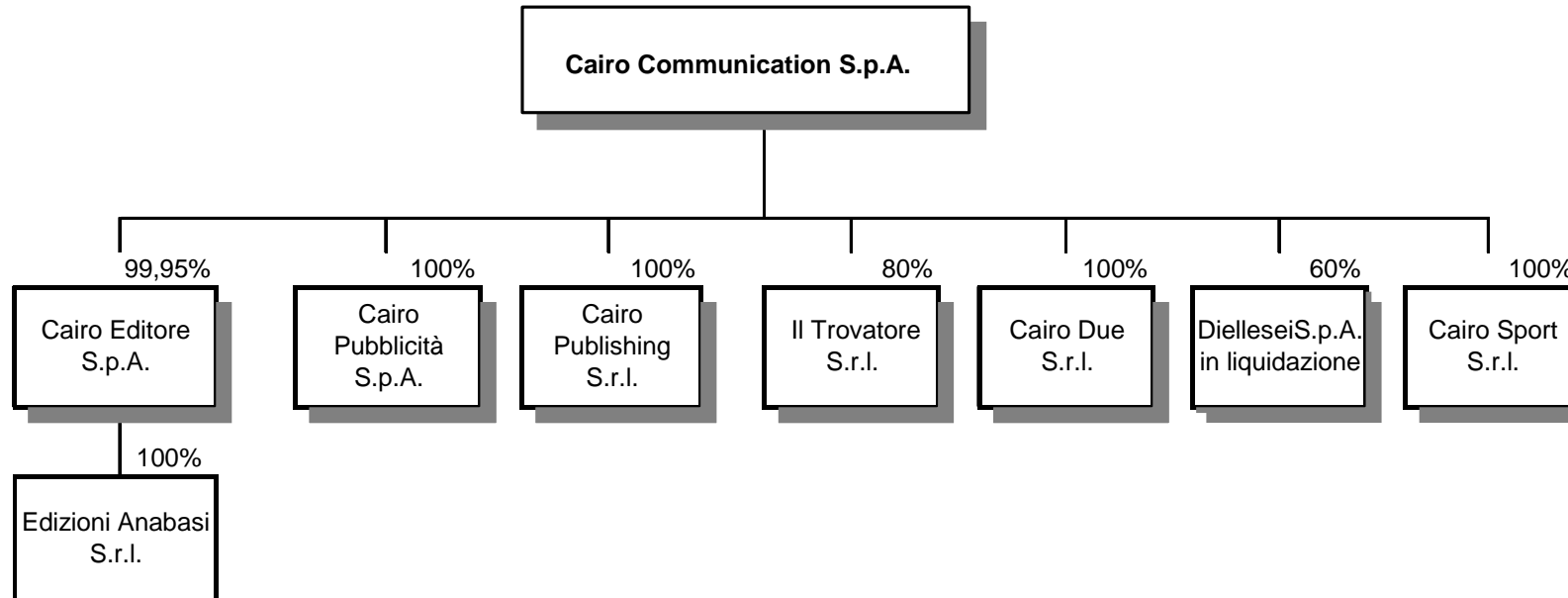
Società di revisione

KPMG S.p.A.

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



Il Gruppo al 31 dicembre 2011





1. Principi e criteri di valutazione applicati nella redazione del resoconto intermedio di gestione al 31 dicembre 2011

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 2011 e sono confrontati con i corrispondenti periodi del precedente esercizio 2010.

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 2010.

I prospetti contabili trimestrali al 31 dicembre 2011 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 2010.

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 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).

Nel 2011, in particolare a partire dall'autunno, si è verificato un peggioramento dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo in considerazione della situazione economica e finanziaria generale.

Secondo i dati AC Nielsen più recenti disponibili alla data di approvazione del presente resoconto, ovvero novembre 2011, gli investimenti pubblicitari in Italia nei primi undici mesi del 2011 sono ammontati a circa Euro 7,9 miliardi, in flessione del 3,4% rispetto all'anno precedente. L'analisi per mezzo di Nielsen evidenzia che negli undici mesi gennaio-novembre 2011:

- il mercato pubblicitario dei periodici ha registrato una flessione del 2,8% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva registrato un decremento del 5,7% rispetto al 2009,
- il mercato pubblicitario televisivo è stato invece in flessione del 3% rispetto al 2010, quando nello stesso periodo aveva presentato una crescita del 6,2% rispetto al 2009.

In questo contesto generale, nel 2011 il Gruppo Cairo Communication ha conseguito risultati della gestione corrente in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente con un margine operativo lordo (EBITDA) di circa Euro 39,5 milioni (+31,6%) ed un risultato operativo (EBIT) di circa Euro 35,9 milioni (+36,7%). Il risultato netto di pertinenza del Gruppo del 2011 è stato pari a circa Euro 23,5 milioni.

Si ricorda che nell'esercizio 2010 erano stati rilevati i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, come descritto nella relazione finanziaria annuale 2010, nel paragrafo "*Andamento della gestione del Gruppo Cairo Communication-dati consolidati*" della relazione degli amministratori sulla gestione e nelle note ai prospetti del bilancio consolidato e di esercizio al 31 dicembre 2010 nel commento per la voce "*Altri ricavi e proventi- proventi non ricorrenti da arbitrato Cairo-Telepiù*".

Con riferimento ai singoli settori di attività, nel 2011:



- per il **settore editoriale**, il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) sono in crescita rispetto all'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,6 milioni ed Euro 18,2 milioni, nonostante il minor numero di uscite di "Settimanale Dipiù" rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi) di sei numeri di "Dipiù TV", con un impatto negativo sui margini di circa Euro 1 milione ed i costi, pari a Euro 0,3 milioni e principalmente riconducibili a costi del personale, sostenuti nel 2011 per la fase di studio delle due nuove iniziative editoriali in programma per il 2012. Nel corso del mese di ottobre Cairo Editore ha infatti affidato a Riccardo Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi settimanali. Il primo dei due, "Settimanale Nuovo" diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 al prezzo di lancio di 50 centesimi ed i primi 3 numeri hanno registrato un venduto medio di circa 461 mila copie (circa 430 mila le copie vendute del terzo numero, con il prezzo di copertina di 1 Euro), risultato estremamente soddisfacente e molto superiore alle previsioni. Il secondo, un femminile, sarà lanciato nel corso del 2012;
- per il **settore concessionarie**, il margine operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente sono in forte crescita rispetto all'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,9 milioni ed Euro 17,7 milioni, grazie principalmente alla crescita dei ricavi pubblicitari televisivi (+30,1% nel complesso). La raccolta pubblicitaria sul canale La 7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è risultata in crescita del 32,5% rispetto al 2010. Nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell'autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010). In particolare, il TG delle 20 nel 2011 ha registrato uno share medio dell' 8,4% rispetto al 4,22% del 2010, continuando a creare una forte risonanza su tutti i media. Anche i risultati degli altri programmi informativi e di approfondimento della rete sono stati molto positivi, in particolare per "L'infedele" (6% lo share medio rispetto al 3,71% del 2010), "Otto e mezzo" (6,69% lo share medio rispetto al 3,91% del 2010) ed i nuovi programmi "Italialand nuove attrazioni" (9,97% lo share medio nel 2011) e "Piazza Pulita" (6,43% lo share medio nel 2011).

3. Dati economici consolidati

I principali **dati economici consolidati** del **2011** possono essere confrontati come segue con i valori dell'esercizio 2010:



(Valori in migliaia di Euro)	Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2011 (Dodici mesi)			Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2010 (Dodici mesi)		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	316.635	-	316.635	271.456	-	271.456
Sconti di agenzia	(35.077)	-	(35.077)	(27.896)	-	(27.896)
Ricavi operativi netti	281.558	-	281.558	243.560	-	243.560
Variazione delle rimanenze	(124)	-	(124)	(35)	-	(35)
Altri proventi	2.567	-	2.567	2.871	-	2.871
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	6.792	6.792
Totale ricavi	284.001	-	284.001	246.396	6.792	253.188
Costi della produzione	(220.939)	-	(220.939)	(194.610)	-	(194.610)
Costo del personale	(23.537)	-	(23.537)	(21.753)	-	(21.753)
Margine operativo lordo	39.525	-	39.525	30.033	6.792	36.825
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(3.584)	-	(3.584)	(3.738)	-	(3.738)
Risultato operativo	35.941	-	35.941	26.295	6.792	33.087
Gestione finanziaria	1.327	-	1.327	350	-	350
Risultato delle partecipazioni	(765)	-	(765)	-	-	-
Risultato prima delle imposte	36.503	-	36.503	26.645	6.792	33.437
Imposte sul reddito	(13.028)	-	(13.028)	(9.518)	(3.122)	(12.640)
Quota di terzi	(3)	-	(3)	(1)	-	(1)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	23.472	-	23.472	17.126	3.670	20.796
Risultato netto delle attività cessate	(10)	-	(10)	(67)	-	(67)
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(10)	-	(10)	(67)	-	(67)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	23.462	-	23.462	17.059	3.670	20.729

Negli schemi di conto economico consolidati del precedente esercizio 2010 riportati nel presente resoconto intermedio sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto non ricorrenti.

Analogamente a quanto fatto per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, il risultato netto di pertinenza del Gruppo della Diellesei S.r.l. in liquidazione è stato evidenziato separatamente nella voce "risultato delle attività cessate".

I principali **dati economici consolidati** del **quarto trimestre** del 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del trimestre analogo del 2010:



(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011 (Trimestre)	31/12/2010 (Trimestre)
Ricavi operativi lordi	96.709	84.886
Sconti di agenzia	(11.161)	(9.393)
Ricavi operativi netti	85.548	75.493
Variazione delle rimanenze	(13)	60
Altri ricavi e proventi	720	1.123
Totale ricavi	86.255	76.676
Costi della produzione	(66.650)	(61.571)
Costo del personale	(6.855)	(5.837)
Margine operativo lordo	12.750	9.268
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	(469)	(387)
Risultato operativo	12.281	8.881
Gestione finanziaria	402	178
Risultato delle partecipazioni	(666)	-
Risultato prima delle imposte	12.017	9.059
Imposte sul reddito	(4.305)	(3.174)
Quota di terzi	1	3
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	7.713	5.888
Risultato netto delle attività cessate	(2)	19
Quota di competenza di terzi delle perdite delle attività cessate	-	-
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(2)	19
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	7.711	5.907

Nel **2011**, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 319,2 milioni (Euro 274,3 milioni nel 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 316,6 milioni ed altri ricavi per Euro 2,6 milioni, nel complesso in crescita del 16,3 % rispetto al 2010,
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 39,5 milioni, è in crescita del 31,6% rispetto a quello del 2010 (Euro 30 milioni),
- il risultato operativo consolidato (EBIT), pari a circa Euro 35,9 milioni, è in crescita del 36,7 % rispetto al 2010 (Euro 26,3 milioni),
- il risultato netto di pertinenza del Gruppo della gestione corrente è stato pari a circa Euro 23,5 milioni ed è in crescita del 37,5% rispetto al 2010 (Euro 17,1 milioni).

Includendo anche i proventi non ricorrenti dell'arbitrato Cairo-Telepiù, nell'esercizio 2010 il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) erano stati rispettivamente pari a circa Euro 36,8 milioni e circa Euro 33,1 milioni. Il risultato netto di pertinenza del Gruppo era stato pari a circa Euro 20,7 milioni.



La variazione del risultato della gestione finanziaria è principalmente riconducibile alla variazione dei tassi di interesse rispetto al 2010 (1,19% la media dell'Euribor a un mese nel 2011 rispetto allo 0,57% del 2010).

La voce risultato delle partecipazioni si riferisce all'aggiustamento derivante dalla valutazione della partecipazione nella società collegata Dmail Group S.p.A.

Nel **quarto trimestre** del 2011:

- i ricavi lordi consolidati sono stati pari a circa Euro 97,4 milioni (Euro 86 milioni nel quarto trimestre 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 96,7 ed altri ricavi per Euro 0,7 milioni, in crescita del 13,3% rispetto al 2010;
- il marginale operativo lordo consolidato (EBITDA), pari a circa Euro 12,7 milioni è in crescita del 37,6% rispetto a quello del quarto trimestre 2010 (Euro 9,3 milioni);
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 12,3 milioni, è in crescita del 38,3% rispetto al quarto trimestre 2010 (Euro 8,9 milioni);
- il risultato netto è stato pari a circa Euro 7,7 milioni (Euro 5,9 milioni nel 2010).

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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011 (12 mesi)	31/12/2011 (Trimestre)	31/12/2010 (12 mesi)	31/12/2010 (Trimestre)
Conto economico consolidato complessivo				
Risultato netto di pertinenza del Gruppo	23.462	7.711	20.729	5.907
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(8)	-	(1.775)	(499)
Totale conto economico complessivo di competenza del Gruppo	23.454	7.711	18.954	5.408

La voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale", pari a Euro 8 mila, è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale), alla data presa quale riferimento per la riclassifica della partecipazione da "partecipazioni in altre imprese" "available for sale" a "partecipazioni in imprese collegate" come descritto nella Nota 17 del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 "Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti".

Per una migliore comprensione dell'andamento economico del Gruppo è possibile concentrare l'analisi sui risultati conseguiti nel 2011 a livello dei **singoli principali settori** (editoria,



concessionarie e Il Trovatore), comparandoli con i risultati di settore per il periodo analogo del 2010:

31/12/2011 (Dodici mesi) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovatore	Attività non allocate	Infra Gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	100.181	246.778	-	354	-	(30.678)	316.635
Sconti di agenzia	-	(35.077)	-	-	-	-	(35.077)
Ricavi operativi netti	100.181	211.701	-	354	0	(30.678)	281.558
Variazione delle rimanenze	(124)	-	-	-	-	-	(124)
Altri proventi	1.872	695	-	-	-	-	2.567
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	101.929	212.396	-	354	0	(30.678)	284.001
Costi della produzione	(65.558)	(185.763)	-	(296)	-	30.678	(220.939)
Costo del personale	(16.746)	(6.759)	-	(32)	-	-	(23.537)
Margine operativo lordo	19.625	19.874	-	26	0	0	39.525
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.416)	(2.170)	-	2	-	-	(3.584)
Risultato operativo	18.209	17.704	-	28	0	0	35.941
Gestione finanziaria	177	1.151	-	(1)	-	-	1.327
Risultato delle partecipazioni	-	(765)	-	-	-	-	(765)
Risultato prima delle imposte	18.386	18.090	-	27	0	0	36.503
Imposte sul reddito	(6.451)	(6.555)	-	(22)	-	-	(13.028)
Quota di terzi	-	-	-	(3)	-	-	(3)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	11.935	11.535	-	2	0	0	23.472
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(10)	0	(10)
Risultato netto	11.935	11.535	-	2	(10)	0	23.462

31/12/2010 (Dodici mesi) (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovatore	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	101.203	197.227	-	344	-	(27.318)	271.456
Sconti di agenzia	-	(27.896)	-	-	-	-	(27.896)
Ricavi operativi netti	101.203	169.331	0	344	0	(27.318)	243.560
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	170.244	6.792	344	0	(27.318)	253.188
Costi della produzione	(68.628)	(153.041)	-	(259)	-	27.318	(194.610)
Costo del personale	(16.194)	(5.526)	-	(33)	-	-	(21.753)
Margine operativo lordo	18.304	11.677	6.792	52	0	0	36.825
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(1.489)	(2.247)	-	(2)	-	-	(3.738)
Risultato operativo	16.815	9.430	6.792	50	0	0	33.087
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	61	290	-	(1)	-	-	350
Risultato prima delle imposte	16.876	9.720	6.792	49	0	0	33.437
Imposte sul reddito	(5.701)	(3.774)	(3.122)	(43)	-	-	(12.640)
Quota di terzi	-	-	-	(1)	-	-	(1)
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	11.175	5.946	3.670	5	0	0	20.796
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(67)	-	(67)
Risultato netto dell'esercizio	11.175	5.946	3.670	5	(67)	0	20.729



Quarto trimestre 2011 (Valori in migliaia di Euro)	Editoria	Concessionarie		Trovato -re	Attività non allocate	Infra gruppo	Totale
		Gestione corrente	Voci non ricorrenti				
Ricavi operativi lordi	25.727	79.464	-	83	-	(8.565)	96.709
Sconti di agenzia	-	(11.161)	-	-	-	-	(11.161)
Ricavi operativi netti	25.727	68.303	-	83	-	(8.565)	85.548
Variazione delle rimanenze	(13)	-	-	-	-	-	(13)
Altri proventi	526	194	-	-	-	-	720
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	26.240	68.497	-	83	-	(8.565)	86.255
Costi della produzione	(16.626)	(58.503)	-	(86)	-	8.565	(66.650)
Costo del personale	(4.486)	(2.361)	-	(8)	-	-	(6.855)
Margine operativo lordo	5.128	7.633	-	(11)	-	0	12.750
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(373)	(104)	-	8	-	-	(469)
Risultato operativo	4.755	7.529	-	(3)	-	0	12.281
Risultato delle partecipazioni	-	(666)	-	-	-	-	(666)
Gestione finanziaria	35	367	-	-	-	-	402
Risultato prima delle imposte	4.790	7.230	-	(3)	-	0	12.017
Imposte sul reddito	(1.637)	(2.667)	-	(1)	-	-	(4.305)
Quota di terzi	-	-	-	1	-	-	1
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	3.153	4.563	-	(3)	-	0	7.713
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	(2)	-	(2)
Risultato netto dell'esercizio	3.153	4.563	-	(3)	(2)	0	7.711

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	66.821	-	86	-	(7.360)	84.886
Sconti di agenzia	-	(9.393)	-	-	-	-	(9.393)
Ricavi operativi netti	25.339	57.428	0	86	0	(7.360)	75.493
Variazione delle rimanenze	60	-	-	-	-	-	60
Altri proventi	633	490	-	-	-	-	1.123
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-	-	-
Totale ricavi	26.032	57.918	0	86	0	(7.360)	76.676
Costi della produzione	(17.305)	(51.560)	-	(66)	-	7.360	(61.571)
Costo del personale	(4.227)	(1.602)	-	(8)	-	-	(5.837)
Margine operativo lordo	4.500	4.756	0	12	0	0	9.268
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(411)	21	-	3	-	-	(387)
Risultato operativo	4.089	4.777	0	15	0	0	8.881
Risultato delle partecipazioni	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria	43	135	-	-	-	-	178
Risultato prima delle imposte	4.132	4.912	0	15	0	0	9.059
Imposte sul reddito	(1.475)	(1.672)	-	(27)	-	-	(3.174)
Quota di terzi	-	-	-	3	-	-	3
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività in continuità	2.657	3.240	0	(9)	0	0	5.888
Risultato netto della attività cessate	-	-	-	-	19	-	19
Risultato netto dell'esercizio	2.657	3.240	0	(9)	19	0	5.907



4. Dati patrimoniali consolidati

I principali **dati patrimoniali consolidati** al 31 dicembre 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	2.724	2.656
Attività immateriali	9.277	9.552
Attività finanziarie	1.540	2.319
Imposte anticipate	4.734	4.480
Circolante netto	(3.155)	(1.147)
Totale mezzi impiegati	15.120	17.860
Passività a lungo termine e fondi	6.081	6.015
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(54.706)	(58.339)
Patrimonio netto del gruppo	63.742	70.184
Patrimonio netto di terzi	3	0
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	15.120	17.860

Si ricorda che:

- l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 aveva deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19,4 milioni;
- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11,7 milioni, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati distribuiti per Euro 10,2 milioni.

Nel corso del 2011, nell'ambito dei programmi di acquisto di azioni proprie, sono state vendute 400 mila azioni proprie (pari allo 0,511 % del capitale sociale). L'operazione è stata realizzata in relazione alla creazione di una posizione significativa nell'azionariato della società di un investitore istituzionale di primario standing, ad un prezzo unitario di 3,00 Euro per azione, e dunque per un controvalore complessivo pari a Euro 1,2 milioni. Al 31 dicembre 2011 Cairo Communication deteneva un totale di n. 371.326 azioni proprie, pari allo 0,474 % del capitale sociale per le quali si applica la disciplina dell'art. 2357-ter del codice civile.

L'analisi della situazione economico-finanziaria evidenzia che il Gruppo Cairo Communication è adeguatamente capitalizzato per mantenere il proprio equilibrio finanziario nel medio/lungo termine e si trova in una situazione di forte solidità patrimoniale in quanto da un lato detiene una liquidità molto significativa, dall'altro genera risultati positivi capaci di finanziare la sua operatività.



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 54,7 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 di fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo possano avere un impatto negativo sulla qualità del credito ed in genere sui normali tempi di incasso. Peraltro nel 2011 i tempi medi di incasso dei crediti per la vendita di pubblicità sono migliorati rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

5. Variazione della posizione finanziaria netta consolidata

La **posizione finanziaria netta** consolidata al 31 dicembre 2011, confrontata con i valori di bilancio consolidato 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	54.706	58.260	(3.554)
Attività finanziarie correnti	-	79	(79)
Scoperti di conto corrente	-	-	-
Debiti verso banche per finanziamenti	-	-	-
Totale	54.706	58.339	(3.633)

6. Andamento dei ricavi

La composizione dei **ricavi operativi lordi** del 2011, suddivisa fra i principali settori di attività (attività editoriale, di concessionaria e Il Trovatore) può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del 2010:



Ricavi lordi	Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2011				
(Valori in migliaia di Euro)	(dodici mesi)				
	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragruppo	Totali
Vendita pubblicazioni	66.838	-	-	-	66.838
Pubblicità su stampa	30.074	41.039	-	(29.860)	41.253
Pubblicità televisiva	-	201.768	-	-	201.768
Cartellonistica stadi	-	2.094	-	-	2.094
Pubblicità su Internet	19	1.275	38	-	1.332
Abbonamenti	3.126	-	-	-	3.126
Libri e cataloghi	1.377	-	-	-	1.377
Altri ricavi	-	602	316	(818)	100
I.V.A. assolta dall'editore	(1.253)	-	-	-	(1.253)
Totale ricavi operativi lordi	100.181	246.778	354	(30.678)	316.635
Altri ricavi	1.872	695	-	-	2.567
Ricavi della gestione corrente	102.053	247.473	354	(30.678)	319.202
Proventi non ricorrenti da arbitrato					
Totale ricavi	102.053	247.473	354	(30.678)	319.202

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

La composizione dei **ricavi operativi lordi** del quarto trimestre 2011, suddivisa fra i settori di attività può essere analizzata come segue, confrontata con i valori del trimestre analogo del 2010:



Ricavi lordi	Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2011				
(Valori in migliaia di Euro)	(tre mesi)				
	Editoriale	Concessionarie di Pubblicità	Trovatore	Eliminazione Infragrappo	Totali
Vendita pubblicazioni	15.944	-	-	-	15.944
Pubblicità su stampa	8.437	11.610	-	(8.361)	11.686
Pubblicità televisiva	-	66.700	-	-	66.700
Cartellonistica stadi	-	491	-	-	491
Pubblicità su Internet	19	512	5	-	536
Abbonamenti	789	-	-	-	789
Libri e cataloghi	826	-	-	-	826
Altri ricavi	0	151	78	(204)	25
I.V.A. assolta dall'editore	(288)	-	-	-	(288)
Totale ricavi operativi lordi	25.727	79.464	83	8.565	96.709
Altri ricavi	526	194	-	-	720
Ricavi della gestione corrente	26.253	79.658	-	-	97.429
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
Totale ricavi	26.253	79.658	83	8.565	97.429

Ricavi lordi	Resoconto intermedio di gestione al 31/12/2010				
(Valori in migliaia di Euro)	(tre mesi)				
	Editoria	Concessionarie	Trovatore	Eliminazioni infragrappo	Totali
Vendita pubblicazioni	16.582	-	-	-	16.582
Pubblicità su stampa	7.212	10.583	-	(7.157)	10.638
Pubblicità televisiva	-	54.910	-	-	54.910
Cartellonistica stadi	-	718	-	-	718
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	66.821	86	(7.360)	84.886
Altri ricavi	633	490	-	-	1.123
Ricavi della gestione corrente	25.972	67.311	86	(7.360)	86.009
Proventi non ricorrenti da arbitrato	-	-	-	-	-
Totale ricavi	25.972	67.311	86	(7.360)	86.009



EDITORIA

CAIRO EDITORE - CAIRO PUBLISHING

I ricavi diffusionali delle testate del Gruppo, pari a Euro 66,8 milioni, si decrementano del 5,8% rispetto a quelli del 2010, anche per effetto del minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” rispetto al 2010, 52 uscite anziché 53, con un impatto negativo sui ricavi di circa Euro 0,5 milioni, il cut price (da 1 Euro a 50 centesimi di Euro) di sei numeri di “Dipiù TV”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 1 milione ed il cut price (da 70 centesimi a 50 centesimi di Euro) di tre numeri di “TV Mia”, con un effetto negativo sui ricavi di circa Euro 0,1 milioni.

La raccolta pubblicitaria lorda, pari a Euro 40,1 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 5,3% rispetto a quella del periodo analogo del 2010 (Euro 38,1 milioni), nonostante un numero in meno di “Settimanale Dipiù” (secondo i dati ACNielsen -2,8% il mercato pubblicitario dei periodici negli undici mesi gennaio-novembre 2011 rispetto al periodo analogo del 2010).

Nonostante il minor numero di uscite di “Settimanale Dipiù” (con un impatto negativo sui margini di circa Euro 0,3 milioni), il maggiore investimento promozionale per i cut price effettuati (con un effetto negativo sui margini di Euro 1 milione) ed i costi, pari a Euro 0,3 milioni e principalmente riconducibili a costi del personale, sostenuti nel 2011 per la fase di studio delle due nuove iniziative editoriali in programma per il 2012, nel 2011 il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) del settore editoriale sono in crescita rispetto all’esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,6 milioni ed Euro 18,2 milioni (rispettivamente Euro 18,3 ed Euro 16,8 milioni nel 2010), grazie principalmente alla qualità delle testate del Gruppo ed agli elevati livelli di efficienza raggiunti negli esercizi precedenti, e confermati nell’esercizio, nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione.

“Settimanale DIPIU” il secondo periodico più venduto in Italia con una diffusione media ADS di 676.502 copie nei dodici mesi novembre 2010- ottobre 2011, “DIPIU’ TV” (440.942 copie medie ADS nei dodici mesi novembre 2010-ottobre 2011) e “Diva e Donna” (199.379 copie medie ADS nei dodici mesi novembre 2010-ottobre 2011) hanno confermato gli ottimi risultati diffusionali raggiunti.

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

- i prezzi di copertina dei settimanali sono inferiori, in alcuni casi di molto, rispetto a quelli dei principali *competitor* diretti; questo differenziale ne aumenta l’attrattiva e lascia spazio per potenziali incrementi di prezzo, e quindi di margini;



- 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 stata negli ultimi anni 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 2011 i ricavi pubblicitari lordi a livello di Gruppo hanno avuto un'incidenza percentuale del 36% - molto bassa se raffrontata con la struttura dei ricavi di altri importanti gruppi editoriali - mentre il restante 64% 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'88% 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.

Nel corso del mese di ottobre Cairo Editore ha affidato a Riccardo Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi progetti editoriali settimanali di prossima pubblicazione, riprendendo così la strategia di crescita attraverso lo studio, la progettazione ed il lancio di nuove testate che ne aveva caratterizzato il forte sviluppo nel quadriennio 2003-2006. Il primo dei due, "Settimanale Nuovo" diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 al prezzo di lancio di 50 centesimi ed i primi 3 numeri hanno registrato un venduto medio di circa 461 mila copie. Il terzo numero, al prezzo di copertina di 1 Euro, ha venduto circa 430 mila copie, risultati estremamente soddisfacenti e molto superiori alle previsioni. Il secondo, un femminile, sarà lanciato nel corso del 2012.

Riccardo Signoretti, 40 anni, ha diretto negli ultimi anni diversi settimanali e mensili tra i quali "Vero", "Vero TV", "Top", "Vera", "Stop" e "Di Tutto".

Marisa Deimichei, dal 2008 direttore di "Tu Style" con ottimi risultati diffusionali e di immagine, è stata in precedenza, tra l'altro, vice direttore di "Anna" e direttore di "Vanity Fair", "Pratica", "Sale e Pepe", "Cucina Moderna" e "Starbene".

CONCESSIONARIE DI PUBBLICITA'

Con riferimento al settore concessionarie, il Gruppo Cairo Communication nel 2011 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 Genesis ("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) e Turner Broadcasting (Cartoon Network, Boomerang, CNN), su internet principalmente per TIMedia (La7.it e La7.tv), 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.

Per il settore concessionarie, nel 2011 il marginale operativo lordo (EBITDA) e il risultato operativo (EBIT) della gestione corrente nel 2011 sono in forte crescita rispetto al periodo analogo dell'esercizio precedente a rispettivamente Euro 19,9 milioni ed Euro 17,7 milioni (rispettivamente Euro 11,7 milioni ed Euro 9,4 milioni nel 2010).

Televisione

Nel 2011, i ricavi pubblicitari televisivi (inclusivi di La 7, La 7d, dei canali Sportitalia e dei tematici Cartoon Network, Boomerang, CNN), pari a complessivi Euro 201,7 milioni, si incrementano nel complesso del 30,1% rispetto al 2010 (secondo i dati ACNielsen -3% il mercato pubblicitario televisivo negli undici mesi gennaio-novembre 2011 rispetto al periodo analogo del 2010).

In particolare, la raccolta pubblicitaria sul La 7, pari a circa Euro 167,5 milioni, è stata in crescita del 32,5% rispetto al 2010 ed ha ampiamente superato sia il fatturato minimo contrattuale dei dodici mesi (Euro 120 milioni) sia il target di fatturato aggiuntivo legato alla crescita di share del canale conseguita dall'editore rispetto al 3%. Come già commentato, nel 2011 La7 ha confermato le importanti crescite di share registrate a partire dal mese di settembre 2010 (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010, con una crescita del 24,4%).

La raccolta pubblicitaria sul canale digitale in chiaro La 7d è stata pari a circa Euro 9,6 milioni ed ha superato il fatturato minimo contrattuale previsto per il 2011 (Euro 8 milioni).

Nel 2011 l'obiettivo contrattuale di ricavi triennali (Euro 378 milioni) che garantiva a Cairo il rinnovo triennale (2012-2014) del contratto di concessione pubblicitaria è stato raggiunto; Cairo Communication e l'Editore nel corso del mese di ottobre 2011 si sono dati atto che il contratto del 19 novembre 2008 è da intendersi rinnovato per l'ulteriore triennio 2012-2014 ai termini e condizioni previste nel contratto e nei successivi accordi integrativi.

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 13 febbraio 2012 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre gennaio-febbraio, pari a Euro 32 milioni, i



ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell'esercizio 2011 (Euro 23,8 milioni) sono già stati superati di oltre il 35%.

Nel 2011:

- i tre canali satellitari Cartoon Network, Boomerang e CNN hanno generato ricavi lordi sostanzialmente in linea con il 2010;
- i tre canali digitali e satellitari Sportitalia, Sportitalia 2 e Sportitalia 24 nel 2011 hanno generato ricavi lordi in crescita rispetto al 2010, quando la raccolta pubblicitaria, partita a gennaio, aveva iniziato ad andare a regime solo a partire dal mese di marzo.

Stampa

Come già commentato, nel 2011 la raccolta pubblicitaria lorda sulle testate del Gruppo, pari a Euro 40,1 milioni a livello di Gruppo è in crescita del 5,3% rispetto a quella del 2010 (Euro 38,1 milioni) nonostante il minor numero di uscite di "Settimanale Dipiù", confermando il trend positivo iniziato già nel secondo trimestre del 2010.

IL TROVATORE

Nel 2011 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.

7. Dati economici della capogruppo

I principali **dati economici della capogruppo** del 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del 2010:



	31/12/2011 (Dodici mesi)			31/12/2010 (Dodici mesi)		
	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale	Gestione corrente	Voci non ricorrenti	Totale
Ricavi operativi lordi	140.487	0	140.487	137.472	-	137.472
Sconti di agenzia	0	0	0	-	-	-
Altri proventi	261		261	528	-	528
Proventi non ricorrenti da arbitrato				-	9.944	9.944
Totale ricavi	140.748	0	140.748	138.000	9.944	147.944
Costi della produzione	(127.118)		(127.118)	(129.470)	-	(129.470)
Costo del personale	(2.773)	0	(2.773)	(2.469)	-	(2.469)
Margine operativo lordo	10.857	0	10.857	6.061	9.944	16.005
Ammortamenti, acc.ti e svalutazioni	(218)	0	(218)	(222)	-	(222)
Risultato operativo	10.639	0	10.639	5.839	9.944	15.783
Gestione finanziaria	952	0	952	237	-	237
Proventi da partecipazioni	11.674	0	11.674	7.462	-	7.462
Risultato prima delle imposte	23.265	0	23.265	13.538	9.944	23.482
Imposte sul reddito	(3.993)		(3.993)	(2.394)	(3.122)	(5.516)
Risultato netto delle attività in continuità	19.272	0	19.272	11.144	6.822	17.966
Risultato netto di pertinenza del Gruppo delle attività cessate	(10)		(10)	(67)	-	(67)
Risultato netto	19.262	0	19.262	11.077	6.822	17.899

I principali dati economici della capogruppo del **quarto trimestre** del 2011 possono essere confrontati come segue con i valori del periodo analogo del 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011 (Trimestre)	31/12/2010 (Trimestre)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni lordi	45.543	44.108
Sconti di agenzia	0	0
Altri ricavi	106	248
Totale ricavi	45.649	44.356
Costi della produzione	(40.804)	(41,757)
Costo del personale	(808)	(738)
Margine operativo lordo	4.037	1.855
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazione crediti	51	(55)
Risultato operativo	4.088	1.861
Gestione finanziaria	320	111
Risultato delle partecipazioni	(765)	-
Risultato prima delle imposte	3.643	1.917
Imposte sul reddito	(1.469)	(676)
Risultato netto delle attività in continuità	2.174	1.241
Risultato delle attività cessate	(2)	19
Risultato netto	2.172	1.260



Nel 2011 Cairo Communication ha continuato ad operare nella raccolta pubblicitaria TV (La7, La7d ed i canali tematici Cartoon Network, Boomerang e CNN) ed internet per il tramite della società controllata Cairo Pubblicità, che opera quale sub concessionaria, fatturando direttamente ai clienti gli spazi pubblicitari e retrocedendo alla subconcedente Cairo Communication una percentuale dei ricavi generati con i mezzi sub concessi.

A partire da gennaio 2011, Cairo Pubblicità ha stipulato direttamente con Cairo Editore l'accordo per la concessione della raccolta pubblicitaria in esclusiva sulle testate pubblicate da quest'ultima. Fino a dicembre 2010 l'attività di raccolta pubblicitaria stampa era svolta per il tramite di un accordo di sub concessione.

A questa nuova impostazione contrattuale è riconducibile una riduzione dei ricavi della Cairo Communication sul mezzo stampa, che nei dodici mesi è stata però più che compensata dalla significativa crescita dei ricavi pubblicitari televisivi.

Nel 2011, con riferimento alla gestione corrente:

- i ricavi lordi sono stati pari a circa Euro 140,7 milioni (Euro 138 milioni nel 2010), comprensivi di ricavi operativi per Euro 140,5 milioni ed altri ricavi per Euro 0,2 milioni;
- il marginale operativo lordo della capogruppo (EBITDA), pari a circa Euro 10,9 milioni è in forte crescita rispetto a quello del 2010 (Euro 6,1 milioni);
- il risultato operativo (EBIT), pari a circa Euro 10,6 milioni, è in forte crescita rispetto a quello del 2010 (Euro 5,8 milioni);
- il risultato netto della gestione corrente è stato pari a circa Euro 19,3 milioni (Euro 11,1 milioni nel 2010) in crescita anche per effetto della variazione dei proventi da partecipazioni.

La voce "proventi partecipazioni" include principalmente i dividendi ricevuti dalle società controllate Cairo Pubblicità per Euro 2,3 milioni (Euro 0,7 milioni nel 2010) e Cairo Editore per Euro 10,2 milioni (Euro 6,8 milioni nel 2010) e l'aggiustamento negativo derivante dalla valutazione della partecipazione nella società collegata Dmail Group S.p.A. (Euro 0,8 milioni)

Come per i dati consolidati, negli schemi di conto economico della Capogruppo del 2010 riportati nel presente resoconto intermedio degli amministratori sulla gestione, i proventi derivanti dall'arbitrato Cairo-Telepiù sono stati indicati separatamente in quanto non ricorrenti. Includendo i proventi non ricorrenti, nel 2010 il margine operativo lordo (EBITDA) era stato pari a circa Euro 16 milioni, il risultato operativo (EBIT) era stato pari a circa Euro 15,8 milioni ed il risultato netto era stato pari a Euro 17,9 milioni.



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

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011 (Dodici mesi)	31/12/2011 (Trimestre)	31/12/2010 (Dodici mesi)	31/12/2010 (Trimestre)
Conto economico complessivo della Capogruppo				
Risultato netto	19.262	2.172	17.899	1.260
Perdita dalla valutazione di attività finanziarie "available for sale"	(8)	0	(1.775)	(499)
Totale conto economico complessivo	19.254	2.172	16.124	761

Come già commentato per i dati consolidati, la voce perdita da valutazione di attività finanziarie "available for sale", pari a Euro 8 mila, è relativa all'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società quotata Dmail Group (765.000 azioni pari al 10% del capitale), alla data presa quale riferimento per la riclassifica della partecipazione da "partecipazioni in altre imprese" "available for sale" a "partecipazioni in imprese collegate" come descritto nella Nota 17 del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 "Partecipazioni ed attività finanziarie non correnti".

8. Dati patrimoniali della capogruppo

I principali **dati patrimoniali** al 31 dicembre 2011 della Cairo Communication S.p.A. possono essere confrontati come segue con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010
<u>Dati patrimoniali</u>		
Attività materiali	376	352
Attività immateriali	118	151
Attività finanziarie	15.169	15.941
Altre attività non correnti	399	399
Circolante commerciale netto	7.719	22.234
Totale mezzi impiegati	23.781	39.077
Passività a lungo termine e fondi	910	837
(Posizione finanziaria)/Indebitamento netto	(37.476)	(32.742)
Patrimonio netto	60.347	70.982
Totale mezzi di terzi e mezzi propri	23.781	39.077

Come già commentato nelle note relative alla situazione patrimoniale consolidata:

- l'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2011 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,25 Euro per azione, al lordo delle ritenute di legge, per complessivi Euro 19,4 milioni.



- il Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2011 ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2011 pari ad Euro 0,15 (al lordo delle ritenute di legge), per complessivi Euro 11,7 milioni, che alla data del 31 dicembre 2011 erano stati distribuiti per Euro 10,2 milioni.

9. Variazione della posizione finanziaria netta della capogruppo

La **posizione finanziaria netta** della capogruppo al 31 dicembre 2011, confrontata con i valori di bilancio al 31 dicembre 2010 è riepilogata nella seguente tabella di sintesi:

(Valori in migliaia di Euro)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Disponibilità liquide	37.476	32.663	4.813
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	79	(79)
Totale	37.476	32.742	4.734

10 Rapporti con società controllanti e controllate

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

Nel corso del 2011, i rapporti e le operazioni con la società controllante U.T. Communications e con le imprese sottoposte al controllo di quest'ultima possono essere analizzati come segue:

- l'accordo di concessione in essere tra Cairo Pubblicità e Torino FC S.p.A. (società controllata da UT Communications), per la vendita degli spazi pubblicitari a bordo campo e di pacchetti di sponsorizzazione promo-pubblicitaria. Per effetto di tale contratto nel 2011 sono state riconosciute al concedente quote per Euro 1,6 milioni a fronte di ricavi per Euro 1,9 milioni al netto degli sconti di agenzia. Cairo Pubblicità ha maturato anche ulteriori provvigioni attive per Euro 37 mila. Nel contesto dell'accordo Cairo Pubblicità ha anche acquistato biglietti di accesso allo stadio per un controvalore di Euro 28 mila ed ha riaddebitato al Torino F.C. costi di sua competenza per Euro 10 mila;
- l'accordo in essere tra la Cairo Communication S.p.A. ed il Torino F.C. per la erogazione di servizi amministrativi quali la tenuta della contabilità, che prevede un corrispettivo annuale di Euro 100 mila;
- l'accordo per l'acquisto di spazi pubblicitari a bordo campo stipulato tra Cairo Editore e Torino FC, per un corrispettivo annuale di Euro 100 mila;



-
- una operazione di Cairo Pubblicità di acquisto di un credito vantato dal Torino F.C. SpA nei confronti di Dahlia TV SpA; in particolare l'operazione ha previsto la cessione pro solvendo dal Torino F.C. a Cairo Pubblicità di un credito vantato dal Torino F.C. nei confronti di Dahlia TV per un importo complessivo di Euro 300 mila, maturato in relazione ad un contratto di sponsorizzazione sottoscritto in data 5 ottobre 2009, promosso da Cairo Pubblicità con diritto ad una commissione nei confronti del Torino F.C.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2011, su proposta del Comitato per le remunerazioni e con il parere favorevole del Comitato parti correlate, ha deliberato, ai sensi dell'art. 2389 C.C. III comma:

- compensi per il Presidente Urbano Cairo, l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, ed il Consigliere Marco Pompignoli investiti di particolari incarichi pari a rispettivamente Euro 480 mila, Euro 60 mila ed Euro 90 mila,
- uno schema di compenso variabile per l'Amministratore Delegato Uberto Fornara, basato su obiettivi fissati principalmente in termini di incremento del fatturato del settore concessionarie.

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

Come già commentato, nel 2011, in particolare a partire dall'autunno, si è verificato un peggioramento dei fattori di incertezza sullo scenario economico di breve e medio periodo in considerazione della situazione economica e finanziaria generale e al momento resta ancora incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato. Secondo i dati AC Nielsen, gli investimenti pubblicitari in Italia negli undici mesi gennaio-novembre 2011 sono ammontati a circa Euro 7,9 miliardi, in flessione del 3,4% rispetto all'anno precedente (in particolare -2,8% il mercato pubblicitario dei periodici e -3% il mercato pubblicitario televisivo rispetto al periodo analogo del 2010).

Pur operando in questo contesto generale, nel 2011 il Gruppo ha conseguito risultati della gestione corrente significativamente in crescita rispetto al 2010, grazie 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 e l'efficacia dei processi di produzione, editoriali e di diffusione.

Nel 2012 il Gruppo Cairo Communication continuerà a concentrarsi nello sviluppo dei suoi settori di attività:

- quello editoriale (Cairo Editore e Cairo Publishing), con la prospettiva di:



- riprendere la strategia di crescita attraverso lo studio, la progettazione ed il lancio di nuove testate che ne aveva caratterizzato il forte sviluppo nel quadriennio 2003-2006. Nel corso del mese di ottobre 2011 Cairo Editore ha affidato a Riccardo Signoretti e a Marisa Deimichei la direzione di due diversi nuovi progetti editoriali settimanali; il primo dei due, “Settimanale Nuovo” diretto da Riccardo Signoretti, è in edicola dal 19 gennaio 2012 al prezzo di lancio di 50 centesimi mentre l’altro, un settimanale femminile, è di prossima pubblicazione nel corso del 2012;
- confermare gli elevati livelli diffusionali delle testate continuando a migliorare i livelli di efficienza raggiunti nel contenimento dei costi di produzione, editoriali e di distribuzione;
- 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 realizzata nel 2011 dal canale La7 ed agli importanti livelli diffusionali delle testate del Gruppo sia in valore assoluto che in relazione ai livelli diffusionali dei competitor nelle arene in cui il Gruppo è presente.

Con riferimento al settore editoriale, i primi 3 numeri hanno registrato un venduto medio di circa 461 mila copie. Il terzo numero, al prezzo di copertina di 1 Euro, ha venduto circa 430 mila copie, risultati estremamente soddisfacenti e molto superiori alle previsioni.

Con riferimento al settore concessionarie, come già commentato, nel 2011 gli ascolti di La7, confermando il trend iniziato nell’autunno 2010, hanno registrato una crescita del 24,4% (3,82% lo share medio sul totale giorno rispetto al 3,07% del 2010).

Sulla base del portafoglio ordini acquisito alla data del 13 febbraio 2012 per la pubblicità trasmessa e da trasmettere sul canale La7 nel bimestre gennaio-febbraio, pari a Euro 32 milioni, i ricavi conseguiti nel bimestre analogo dell’esercizio 2011 (Euro 23,8 milioni) sono già stati superati di oltre il 35%.

In considerazione della qualità delle testate edite dal Gruppo e dei mezzi in concessione, considerati anche i costi legati al lancio delle nuove iniziative editoriali, per il 2012 si ritiene conseguibile l’obiettivo di incrementare i risultati gestionali conseguiti nel 2011. L’evoluzione della situazione generale dell’economia potrebbe condizionare il pieno raggiungimento di questi obiettivi.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Urbano Cairo

