



Gruppo Editoriale L'Espresso

Società per azioni

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011

Gruppo Editoriale L'Espresso

Società per azioni

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2011**

Indice

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011

Relazione intermedia sulla gestione del Consiglio di Amministrazione

• Risultati economico-finanziari del Gruppo Espresso al 30 giugno 2011	11
• Andamento del mercato	11
• Andamento della gestione del Gruppo Espresso nel primo semestre 2011	11
• Risultati per area di attività	12
• Principali eventi successivi alla chiusura del primo semestre dell'anno e prevedibile evoluzione della gestione	16
• Risultati economico-finanziari consolidati al 30 giugno 2011	17
• Principali rischi e incertezze cui Gruppo Editoriale L'Espresso SpA e il Gruppo Espresso sono esposti	24
• Altre informazioni	24

Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Espresso al 30 giugno 2011

Situazione economico-patrimoniale-finanziaria

• Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata	26
• Conto Economico Consolidato e Conto Economico Complessivo Consolidato	27
• Rendiconto Finanziario Consolidato	28
• Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto	29

Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Espresso	33
--	----

Allegati	85
----------	----

Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58	91
--	----

Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato	95
---	----

Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate	99
---	-----------

Denominazione Sociale	Gruppo Editoriale L'Espresso Società per Azioni
Capitale Sociale	Euro 61.534.498,20
Codice fiscale e Iscrizione Registro Imprese di Roma	n. 00488680588
Partita IVA	n. 00906801006
Sede Sociale Sede Secondaria	Roma, Via Cristoforo Colombo, 149 Roma, Via Cristoforo Colombo, 90
Il Consiglio di Amministrazione: Presidente	Carlo De Benedetti
Amministratore delegato e Direttore Generale	Monica Mondardini
Consiglieri	Agar Brugiavini Rodolfo De Benedetti Giorgio Di Giorgio Francesco Dini Sergio Erede Mario Greco Maurizio Martinetti Tiziano Onesti Luca Paravicini Crespi
Il Collegio Sindacale: Presidente	Giovanni Barbara
Sindaci Effettivi	Enrico Laghi Luigi Macchiorlatti Vignat
I Revisori Contabili	Deloitte & Touche SpA

Relazione intermedia sulla gestione del Consiglio di Amministrazione

Relazione intermedia sulla gestione del Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2011

Risultati economico-finanziari del Gruppo Espresso al 30 giugno 2011

Risultati consolidati	1° Sem.	1° Sem.	Δ%
€mn	2010	2011	11/10
Fatturato, di cui:	445,1	457,4	+2,8%
• diffusione	171,2	170,0	-0,7%
• pubblicità	264,9	274,4	+3,6%
• diversi	8,9	13,0	+45,0%
Margine operativo lordo	74,7	81,5	+9,0%
Risultato operativo	56,7	63,0	+11,1%
Risultato ante imposte	51,4	55,7	+8,3%
Risultato netto	28,6	31,5	+10,1%

	30 giu.	31 dic.	30 giu.
€mn	2010	2010	2011
Posizione finanziaria netta	(183,9)	(135,0)	(150,7)
Patrimonio netto di Gruppo e di terzi	525,2	543,3	546,0
• patrimonio netto di Gruppo	515,4	539,4	542,4
• patrimonio netto di terzi	9,8	3,9	3,6
Dipendenti	2.908	2.789	2.752

Andamento del mercato

La situazione di debole crescita dell'economia e di incertezza sulle prospettive, che ha caratterizzato l'esercizio 2010, si sta protraendo anche nel 2011. Tale contesto si è riflesso sull'andamento degli investimenti pubblicitari, che nei primi cinque mesi del 2011 hanno registrato una flessione del 2,8% rispetto al corrispondente periodo del 2010 (dati Nielsen Media Research).

L'andamento negativo ha colpito tutti i mezzi tradizionali, dalla televisione, che ha registrato un calo complessivo del 2,3% malgrado lo sviluppo dei canali digitali e della *pay-tv*, alla radio e alla stampa, che hanno subito una flessione dell'8,4% e del 5% rispettivamente. In netta controtendenza solo internet, che ha sperimentato nuovamente un incremento molto sostenuto, +15,6%.

Per quanto concerne più in particolare la stampa, la raccolta dei quotidiani ha registrato una contra-

zione del 7%, con un -4% per i quotidiani a pagamento ed un drastico calo per la free press; i periodici hanno mostrato una migliore tenuta, registrando una flessione dell'1,4%, con un andamento leggermente positivo dei settimanali.

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a marzo 2011, a perimetro omogeneo) mostrano una flessione delle vendite in edicola del 5,3% per i quotidiani, dell'1,5% per i settimanali e del 7,2% per i mensili.

Andamento della gestione del Gruppo Espresso nel primo semestre 2011

Malgrado tale contesto, l'andamento del Gruppo Espresso nel primo semestre del 2011 è stato positivo, registrando una crescita sia del fatturato che dei risultati economici.

I ricavi netti consolidati ammontano a €457,4mn, in aumento del 2,8% rispetto al primo semestre del 2010 (€445,1mn).

I ricavi diffusionali sono pari a €170mn, sostanzialmente in linea con i €171,2mn del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'andamento del fatturato diffusionale riflette la tenuta delle vendite de *la Repubblica*, dei periodici e dei prodotti opzionali; le diffusioni dei quotidiani locali sono state più deboli, ma il fatturato ha beneficiato dell'aumento del prezzo effettuato ad inizio d'anno su 7 delle 18 testate locali del Gruppo.

I ricavi pubblicitari, pari a €274,4mn, hanno registrato una crescita del 3,6% sul primo semestre 2010, in netta controtendenza rispetto all'andamento critico del mercato.

La stampa del Gruppo ha riportato un incremento della raccolta dello 0,9%, malgrado le difficoltà che hanno interessato nel periodo l'intero comparto (-5% a maggio); l'andamento positivo ha riguardato tutte le testate, dal quotidiano nazionale *la Repubblica*, ai quotidiani locali ed ai periodici,

ed è stato ottenuto anche grazie alle riuscite azioni di rinnovamento realizzate in particolare su *L'Espresso* e su alcuni dei quotidiani locali.

Positiva l'evoluzione della raccolta su internet, in crescita del 15,5%, in linea con la dinamica settoriale. Vivace anche l'andamento di *DeejayTv*, che ha sostituito a fine 2009 l'emittente *All Music* e che ha conseguito una raccolta in aumento del 7,7%, confermando la validità del riposizionamento del canale.

Infine, la raccolta pubblicitaria radio, compresa quella di terzi, ha riportato un decremento del 5,5%, inferiore al calo registrato dal mercato (-8,4%).

I ricavi diversi, pari a €13mn, sono cresciuti del 45% rispetto al primo semestre del 2010, grazie allo sviluppo dell'attività di affitto di banda digitale terrestre televisiva ad operatori terzi.

I costi operativi totali registrano un incremento dell'1,5%, interamente imputabile allo sviluppo delle edizioni digitali e della rete digitale terrestre televisiva; i costi del *core business* tradizionale (stampa e radio), dopo il taglio del 17% realizzato al 31 dicembre 2010, mostrano un ulteriore contenimento dello 0,9%, compensando con la riduzione strutturale dei costi gli incrementi del prezzo della carta, delle tariffe postali e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a €81,5mn, in aumento del 9% rispetto ai €74,7mn del primo semestre 2010.

Il risultato operativo consolidato è pari a €63mn, in crescita dell'11,1% rispetto ai €56,7mn del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, e con una redditività del 13,8% (12,7% nel primo semestre del 2010).

Migliorano, in particolare, i risultati della stampa nazionale (*la Repubblica* ed i periodici), grazie alla buona tenuta del fatturato e ad un'ulteriore riduzione dei costi operativi che ha permesso di assorbire l'incremento del prezzo dei materiali di produzione. Prosegue, inoltre, l'aumento del contributo del digitale determinato dalla crescita dei ricavi, pur in presenza di maggiori costi

operativi legati allo sviluppo e alla promozione dei prodotti.

I quotidiani locali mantengono una redditività del 15%, pur registrando una leggera flessione del risultato dovuta all'incremento dei costi operativi legato ai prezzi delle materie prime e all'estensione del full color; nel corso dell'esercizio sono state intraprese nuove misure di riorganizzazione tese a riequilibrare in futuro il suddetto incremento.

Infine, per quanto concerne le radio, la redditività resta superiore al 40%, malgrado la leggera flessione del risultato operativo riconducibile alla debolezza del mercato pubblicitario.

Il risultato netto consolidato riporta un utile di €31,5mn, contro €28,6mn nel primo semestre del 2010.

L'avanzo finanziario del semestre, prima della distribuzione di dividendi, è stato pari a €14mn, a fronte di €9,3mn del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (ai quali si erano aggiunti €15mn di incassi per cessioni di partecipazioni). La posizione finanziaria netta consolidata, tenuto conto di dividendi per €29,8mn, è passata dai -€135mn di fine 2010 ai -€150,7mn del 30 giugno 2011.

L'organico del Gruppo, inclusi i contratti a termine, è sceso a fine giugno a 2.752 dipendenti e l'organico medio del periodo è inferiore del 5,9% rispetto al primo semestre del 2010.

Risultati per area di attività

Divisione Repubblica

L'attività

La "Divisione Repubblica" comprende l'attività di produzione, realizzazione e commercializzazione dei prodotti editoriali relativi alla testata *la Repubblica* (quotidiano nazionale, 9 edizioni locali, i supplementi settimanali *Il Venerdì* e *D-la Repubblica delle Donne* ed i mensili *Velvet* e *XL*).

Sulla base degli ultimi dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a marzo 2011) e Audipress (Indagine 2011/I), *la Repubblica* si conferma come primo quotidiano per vendite in edicola e come primo giornale d'informazione per numero di lettori giornalieri (3,3 milioni).

Il mercato dei quotidiani

La diffusione totale dei quotidiani a marzo 2011 (fonte ADS) mostra un calo del 5% e le copie vendute in edicola del 5,3%.

La raccolta pubblicitaria sui quotidiani a pagamento ha registrato una flessione del 4%, con la pubblicità nazionale in calo del 4,5% e quella locale e le altre tipologie del -3,4%.

Principali dati economici della divisione *

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato	160,3	159,0	-0,8%
Costi operativi e per il personale	(140,6)	(135,1)	-3,9%
Margine operativo lordo	19,7	23,9	+21,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(5,4)	(4,9)	
Risultato operativo	14,3	19,0	+32,5%

* Esclusi ricavi e margini dei prodotti opzionali.

I **ricavi complessivi** della divisione sono pari a €159mn, sostanzialmente in linea (-0,8%) con i €160,3mn del primo semestre del 2010.

I **costi operativi** sono diminuiti del 3,9% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, raccogliendo ulteriori frutti della riorganizzazione realizzata, che più che compensano i significativi incrementi dei prezzi delle materie prime.

Il **risultato operativo** ammonta a €19mn, con una redditività salita all'11,9% (8,9% nel primo semestre del 2010), grazie alla buona tenuta del fatturato e alla già citata vigorosa azione sui costi, avvenuta senza alcuna riduzione del perimetro e della qualità dei prodotti.

Si segnala, infine, che i prodotti opzionali commer-

cializzati dalla divisione, non compresi nei dati di cui sopra, hanno registrato un fatturato di €30,1mn rispetto ai €28,9mn del primo semestre del 2010.

Divisione Quotidiani Locali

L'attività

La divisione comprende le 18 testate locali edite dal Gruppo, che raggiungono quotidianamente 3,2 milioni di lettori (Indagine Audipress 2011/I) in 10 diverse regioni italiane.

Il mercato dei quotidiani locali

La diffusione totale dei quotidiani locali a fine marzo (fonte ADS) ha registrato una flessione del 5,1% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in linea con quella dell'intero comparto (-5,0%). La raccolta pubblicitaria del mercato dei quotidiani locali si è ridotta del 3,4% (fonte FCP), dato leggermente meno negativo di quello totale dei quotidiani a pagamento (-4%).

Principali dati economici della divisione

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato*	110,4	110,8	+0,4%
Costi operativi e per il personale	(86,1)	(89,6)	+4,1%
Margine operativo lordo	24,2	21,2	-12,7%
Ammortamenti e svalutazioni	(4,5)	(4,7)	
Risultato operativo	19,7	16,5	-16,4%

* Al netto dei ricavi intragruppo.

I **ricavi complessivi** dei quotidiani locali del Gruppo ammontano a €110,8mn, in crescita dello 0,4% rispetto al primo semestre del 2010.

I **costi operativi** sono aumentati del 4,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale incremento è legato all'aumento del prezzo della carta, all'estensione dell'utilizzo del full color alla maggioranza delle testate ed al rilancio promozionale di alcune di esse, mentre i benefici derivanti dalle nuove azioni di riduzione dei costi intraprese si manifesteranno solo in futuro.

Il risultato operativo ammonta a €16,5mn, rispetto a €19,7mn nel primo semestre del 2010, con una redditività del 14,9% sul fatturato.

Divisione Periodici

L'attività

La "Divisione Periodici" include le testate *L'Espresso*, *National Geographic*, *Limes*, *Micromega* e le *Guide de L'Espresso*.

Il mercato dei periodici

Le diffusioni del mercato dei periodici, in base ai dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a marzo 2011) hanno segnato una contrazione del 4,3% a perimetro omogeneo, che ha riguardato soprattutto i mensili (-5,8%) ed in misura più contenuta i settimanali (-2,6%).

La raccolta pubblicitaria ha registrato una flessione dell'1,4%, mostrando un andamento migliore rispetto a quello dell'intero comparto stampa (-5%)

Principali dati economici della divisione *

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato	20,0	20,3	+1,4%
Costi operativi e per il personale	(23,2)	(21,9)	-5,9%
Margine operativo lordo	(3,2)	(1,5)	+51,7%
Ammortamenti e svalutazioni	(0,3)	(0,3)	
Risultato operativo	(3,5)	(1,8)	+47,8%

* Esclusi ricavi e margini dei prodotti opzionali.

I ricavi complessivi della divisione, pari a €20,3mn, hanno registrato una crescita dell'1,4% sul primo semestre del 2010, in controtendenza rispetto all'andamento tuttora critico del comparto di riferimento.

I costi operativi sono scesi del 5,9% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, malgrado l'incremento del prezzo della carta e dei costi postali a seguito della soppressione delle agevolazioni.

La divisione registra un risultato operativo negativo per €1,8mn, in significativo miglioramento rispetto alla perdita di €3,5mn del primo semestre del 2010.

Si segnala, infine, che i prodotti opzionali commercializzati dalla divisione, non compresi nei dati di cui sopra, hanno registrato un fatturato di €9,3mn rispetto ai €9,4mn del corrispondente periodo del 2010.

Divisione Digitale

L'attività

La "Divisione Digitale", costituita nel 2009, ha la missione di garantire ai grandi brand del Gruppo una declinazione digitale qualificata su tutte le piattaforme, affiancando all'attuale presenza sui PC quella su mobile, tablet e Net Tv.

Repubblica.it è il primo sito d'informazione in lingua italiana; la sua leadership si è ulteriormente rafforzata nei primi sei mesi del 2011, quando il sito ha raggiunto 1,7 milioni di utenti unici medi giornalieri (dati Audiweb/AWDB), il 32% in più rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, con un vantaggio del 20% sul secondo sito d'informazione.

Nel corso del 2010 è stata, inoltre, lanciata *Repubblica+*, trasposizione digitale del quotidiano *la Repubblica*, di cui riprende l'integralità dei contenuti, pubblicità compresa, arricchendoli di documentazione audio-visuale, e che è accessibile a pagamento su PC e tablet.

Prosegue, infine, lo sviluppo de *la Repubblica Mobile*, versione del sito ottimizzata per la fruizione sui dispositivi mobili in Italia.

Principali dati economici della divisione

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato	17,2	21,3	+23,7%
Costi operativi e per il personale	(12,0)	(15,8)	+31,2%
Margine operativo lordo	5,2	5,5	+6,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(0,2)	(0,2)	
Risultato operativo	5,0	5,4	+7,9%

I **ricavi complessivi** della divisione, pari a €21,3mn, sono in crescita del 23,7% rispetto al primo semestre del 2010, grazie al vigoroso aumento della raccolta pubblicitaria, in un contesto specifico di mercato favorevole, ed al positivo contributo fornito dai prodotti digitali a pagamento.

I **costi operativi** sono aumentati significativamente (+31,2%) per consentire lo sviluppo e la promozione dei prodotti.

Il **risultato operativo** è pari a €5,4mn, in aumento rispetto ai €5mn del primo semestre 2010 e con una redditività del 25,2%.

Divisione Radio

L'attività

Il "comparto Radio" del Gruppo comprende le tre emittenti nazionali *Radio DeeJay*, *Radio Capital* e *m2o*.

Il mercato delle radio

La raccolta pubblicitaria su radio, dopo un esercizio 2010 in forte ripresa (+7,7%), ha registrato nei primi cinque mesi del 2011 una decisa flessione (-8,4%), imputabile alla debolezza della domanda complessiva e all'andamento critico della televisione.

Principali dati economici della divisione

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato	38,0	35,0	-7,9%
Costi operativi e per il personale	(19,8)	(18,0)	-9,1%
Margine operativo lordo	18,2	17,0	-6,6%
Ammortamenti e svalutazioni	(1,9)	(1,6)	
Risultato operativo	16,3	15,4	-5,2%

Il **fatturato** delle radio del Gruppo ha registrato un calo complessivo del 7,9%, che riflette l'andamento negativo della pubblicità nel mercato di riferimento.

Malgrado la diminuzione del fatturato, il **risultato operativo**, grazie alla gestione dei **costi operativi** (-9,1%), si è attestato a €15,4mn, con una redditività che resta superiore al 40%.

Divisione Televisione

L'attività

La divisione comprende l'attività svolta da Rete A quale operatore di rete, titolare di un canale analogico e di due multiplex digitali, e quella di editore televisivo di *DeeJay Tv*, che ha sostituito il brand *All Music*.

Principali dati economici della divisione

€mn	1° Sem. 2010	1° Sem. 2011	Δ% 11/10
Fatturato	8,4	11,9	+42,1%
Costi operativi e per il personale	(10,6)	(12,6)	+18,6%
Margine operativo lordo	(2,3)	(0,7)	+68,0%
Ammortamenti e svalutazioni	(1,7)	(2,5)	
Risultato operativo	(4,0)	(3,2)	+20,0%

I **ricavi**, €11,9mn, sono cresciuti di oltre il 40% rispetto a quelli del primo semestre del 2010. La crescita è dovuta, oltre che alle attività di affitto di banda digitale, all'aumento della raccolta pubblicitaria realizzata a seguito del lancio del nuovo canale *DeeJay Tv*.

Il **risultato operativo**, pur restando ancora negativo (-€3,2mn), mostra un ulteriore miglioramento rispetto al primo semestre del 2010.

Principali eventi successivi alla chiusura del primo semestre dell'anno e prevedibile evoluzione della gestione

L'andamento dei primi mesi del 2011 ripropone, per il settore editoriale, un contesto di mercato difficile, caratterizzato dal calo della raccolta pubblicitaria e da dinamiche diffusionali che confermano l'erosione sperimentata negli ultimi anni.

Il perdurare della debole crescita dell'economia e l'incertezza circa le prospettive macro-economiche non consentono, allo stato, di prevedere per il secondo semestre andamenti di mercato significativamente diversi da quelli attuali.

In questo contesto, come dimostrato dal miglioramento dei risultati del primo semestre, il Gruppo continua ad operare per contrastare le tendenze non favorevoli del settore di riferimento, mediante interventi sui prodotti tradizionali, lo sviluppo dell'area digitale, la buona dinamica della concessionaria e la costante attenzione al contenimento dei costi.

Nel corso del primo semestre del 2011, è stata lanciata una versione totalmente rinnovata de *L'Espresso*, è stato avviato a partire dal *Piccolo* e dal *Messaggero Veneto* il vasto programma di rinnovamento dei 18 quotidiani locali del Gruppo, con interventi su formati, grafica ed uso del colore, ed infine è stata realizzata la nuova edizione di *Velvet*.

Per quanto riguarda lo sviluppo digitale, su web classico è stato lanciato il nuovo sito femminile con brand "D" e sui Tablet sono state rese disponibili versioni de *L'Espresso* e di *Velvet* concepite ad hoc per quelle piattaforme.

Prosegue, inoltre, coerentemente con il piano di *switch off* verso il digitale terrestre tv, lo sviluppo dell'infrastruttura di rete per i due multiplex del Gruppo nonché la commercializzazione della capacità trasmissiva disponibile.

Alla luce di quanto precede e qualora non si verifichi un ulteriore deterioramento del contesto economico, si prevede che il Gruppo possa confermare a fine anno andamenti del fatturato e del risultato in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Risultati economico-finanziari consolidati al 30 giugno 2011

Conto Economico Consolidato

Di seguito viene esposto il Conto Economico Complessivo Consolidato del Gruppo nel primo semestre del 2011, confrontato con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

€mn	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Ricavi	445,1	457,4
Variazione rimanenze prodotti	0,1	0,5
Altri proventi operativi	6,0	6,5
Costi per acquisti	(47,0)	(49,1)
Costi per servizi	(171,6)	(185,3)
Altri oneri operativi	(11,6)	(9,0)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	0,5	0,5
Costi per il personale	(146,8)	(140,0)
Ammortamenti e svalutazioni	(18,0)	(18,5)
Risultato operativo	56,7	63,0
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(5,3)	(7,3)
Risultato ante imposte	51,4	55,7
Imposte	(22,9)	(24,3)
Risultato netto	28,5	31,4
Quota dei terzi	0,0	0,0
RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO	28,6	31,5

Conto Economico Complessivo Consolidato

€mn	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
RISULTATO NETTO	28,5	31,4
Altre componenti del conto economico complessivo:		
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	0,2	(0,5)
Effetto fiscale relativo agli altri utili/(perdite)	(0,1)	0,1
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali	0,1	(0,4)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	28,7	31,1
Totale conto economico complessivo attribuibile a:		
Soci della controllante	28,7	31,1
Interessenze di pertinenza dei terzi	(0,0)	(0,0)

Dell'andamento dei ricavi e dei risultati della gestione si è già ampiamente trattato nella prima parte della relazione, cui si rimanda per maggiori approfondimenti.

Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Viene di seguito presentata la Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata del Gruppo.

ATTIVO €mn	31-dic 2010	30-giu 2011
Attività immateriali a vita indefinita	656,4	656,4
Altre immobilizzazioni immateriali	2,2	1,9
Immobilizzazioni immateriali	658,6	658,3
Immobilizzazioni materiali	181,7	168,4
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	28,6	28,4
Altre partecipazioni	2,5	2,6
Crediti non correnti	1,3	1,3
Attività per imposte anticipate	33,9	30,1
ATTIVITA' NON CORRENTI	906,7	889,1
Rimanenze	17,0	18,7
Crediti commerciali	234,7	243,4
Titoli e altre attività finanziarie	60,4	82,6
Crediti tributari	10,9	17,9
Altri crediti	18,8	19,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	135,0	97,1
ATTIVITA' CORRENTI	476,8	479,3
TOTALE ATTIVO	1.383,5	1.368,4

PASSIVO €mn	31-dic 2010	30-giu 2011
Capitale sociale	61,5	61,5
Riserve	196,1	189,2
Utili (perdite) a nuovo	231,7	260,2
Utile (perdita) di periodo	50,1	31,5
Patrimonio netto di Gruppo	539,4	542,4
Patrimonio netto di terzi	3,9	3,6
PATRIMONIO NETTO	543,3	546,0
Debiti finanziari	313,3	307,2
Fondi per rischi ed oneri	40,1	39,4
TFR e altri fondi per il personale	72,0	69,7
Passività per imposte differite	114,4	117,0
PASSIVITA' NON CORRENTI	539,8	533,4
Debiti finanziari	17,0	23,2
Fondi per rischi ed oneri	35,6	33,6
Debiti commerciali	143,9	128,8
Debiti tributari	22,1	30,8
Altri debiti	81,9	72,5
PASSIVITA' CORRENTI	300,4	289,0
TOTALE PASSIVITA'	840,2	822,4
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.383,5	1.368,4

Situazione Patrimoniale-Finanziaria

Le **immobilizzazioni immateriali**, pari a €658,3mn, diminuiscono di €0,3mn rispetto al 31 dicembre 2010 (€658,6mn) per effetto degli ammortamenti del periodo (€0,7mn), solo in parte compensati dai nuovi investimenti.

Le **immobilizzazioni materiali** ammontano a €168,4mn, in diminuzione di €13,3mn rispetto alla fine del 2010 (€181,7mn) quale effetto di investimenti del periodo pari a €6,6mn, di ammortamenti per €17,8mn e di cessioni di beni per €2,2mn.

Le **partecipazioni** ammontano a complessivi €31mn sostanzialmente invariate rispetto al 31 dicembre 2010 (€31,1mn).

I **crediti non correnti**, pari a €1,3mn, sono relativi a depositi cauzionali e a crediti verso l'Erario per anticipo TFR. La voce è invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Le **attività per imposte anticipate** ammontano a €30,1mn (€33,9mn al 31 dicembre 2010) ed includono le differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

Le **rimanenze**, pari a €18,7mn, sono relative al valore della carta, dei materiali di stampa, delle pubblicazioni e dei prodotti collaterali presenti in magazzino. L'aumento di €1,7mn rispetto al 31 dicembre 2010 (€17mn) è dovuto sostanzialmente alle maggiori giacenze di carta.

I **crediti commerciali** sono pari a €243,4mn, in aumento di €8,6mn rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto del maggior fatturato pubblicitario e del buon andamento delle vendite dei prodotti opzionali.

I **titoli e altre attività finanziarie** ammontano a €82,6mn, in aumento di €22,2mn rispetto alla fine del 2010 a seguito dell'acquisto effettuato nel periodo di titoli obbligazionari, con l'obiettivo di diversificare gli investimenti finanziari delle disponibilità liquide.

I **crediti tributari** ammontano a €17,9mn, in aumento di €7mn rispetto ai €10,9mn del 31 dicembre 2010 per effetto del credito Ires e Irap maturato nel periodo. Al 31 dicembre 2010, infatti, gli acconti erano esposti al netto del debito teorico d'imposta, mentre al 30 giugno 2011 il credito emerso al momento del versamento della prima rata d'acconto ed il debito d'imposta vengono rilevati separatamente.

Gli **altri crediti** sono pari a €19,5mn, in aumento di €0,8mn rispetto al 31 dicembre 2010, ed includono, tra gli altri, gli anticipi a fornitori, agenti e collaboratori, nonché i risconti attivi per i canoni di locazione e per i diritti dei prodotti opzionali e dei programmi radiofonici che verranno realizzati nella seconda metà dell'anno.

Le **disponibilità liquide** si attestano a €97,1mn registrando una diminuzione di €37,8mn rispetto al 31 dicembre 2010: il positivo flusso della gestione operativa, pari a €31mn, è stato più che assorbito dal pagamento di dividendi per €29,8mn e dalle altre attività di investimento e finanziamento pari a complessivi €39,1mn.

Il **patrimonio netto** al 30 giugno 2011 ammonta a €546mn (€543,3mn al 31 dicembre 2010), di cui €542,4mn di competenza del Gruppo (€539,4mn a fine esercizio 2010) e €3,6mn di spettanza dei terzi (€3,9mn al 31 dicembre 2010). Le azioni proprie detenute dalla Capogruppo al 30 giugno 2011, la cui valorizzazione è portata in detrazione del patrimonio netto, erano n. 8.138.908 e rappresentavano l'1,98% del capitale sociale.

I **debiti finanziari non correnti** ammontano a €307,2mn ed includono il prestito obbligazionario di originari €300mn (ora diminuiti a nominali 272,6mn) emesso il 27 ottobre 2004 ed i finanziamenti agevolati decennali stipulati nell'ultimo trimestre del 2005.

I **fondi per rischi ed oneri correnti e non correnti** ammontano complessivamente a €73,1mn, in diminuzione di €2,6mn rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto degli utilizzi effettuati nel periodo in relazione ai piani di riorganizzazione aziendale in corso.

Il **fondo di Trattamento di fine rapporto e gli altri fondi per il personale** ammontano globalmente a €69,7mn (€72mn al 31 dicembre 2010). La riduzione di €2,2mn è dovuta alle quote di TFR e Indennità Fissa liquidate nel periodo (€4,4mn), solo in parte compensate dall'effetto finanziario della valutazione dei fondi (*interest cost*) e dal valore attualizzato degli accantonamenti relativi all'Indennità Fissa (*service cost*) pari a complessivi €2,1mn.

Le **passività per imposte differite** sono pari a €117mn (€114,4mn a fine 2010) e comprendono, tra gli altri, €36,6mn relativi all'effetto fiscale dell'iscrizione delle frequenze televisive.

I **debiti finanziari correnti**, pari a €23,2mn, registrano rispetto al 31 dicembre 2010 un incremento di €6,2mn principalmente per effetto dei ratei per interessi maturati sul prestito obbligazionario.

I **debiti commerciali** ammontano a €128,8mn, con una diminuzione di €15,1mn legata in particolare alla riduzione dei debiti per investimenti (-€9,2mn).

I **debiti tributari**, pari €30,8mn registrano rispetto al 31 dicembre 2010 un incremento di €8,7mn per effetto delle competenze fiscali di Ires e Irap del periodo. Come già detto in precedenza, al 30 giugno 2011 i crediti ed i debiti tributari emersi nel periodo sono esposti separatamente.

Gli **altri debiti** sono pari a €72,5mn in diminuzione di €9,4mn rispetto a €81,9mn del 31 dicembre 2010 principalmente per effetto della liquidazione del TFR ai fondi di previdenza complementare, solo in parte compensata dai debiti maturati verso i dipendenti relativamente alla tredicesima mensilità e alle ferie.

Variazione della Posizione Finanziaria Netta

€mn	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	28,5	31,4
Ammortamenti e svalutazioni	18,0	18,5
Fair value stock option	1,1	1,3
Variazione netta fondi del personale	(8,6)	(2,2)
Variazione netta fondi rischi e oneri	(8,0)	(2,6)
Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(0,6)	(2,3)
Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni	(3,5)	-
Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni	0,0	-
Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	0,2	0,2
Autofinanziamento	27,2	44,3
Decremento (Incremento) crediti non correnti	(0,1)	(0,0)
Incremento passività/Decremento attività imposte differite	10,3	6,4
Incremento debiti/Decremento crediti tributari	11,7	1,8
Decremento (Incremento) rimanenze	3,6	(1,7)
Decremento (Incremento) crediti commerciali e altri	(4,8)	(9,4)
Incremento (Decremento) debiti commerciali e altri	(28,4)	(15,3)
Variazione capitale circolante	(7,6)	(18,3)
FLUSSO DELLA GESTIONE CORRENTE	19,6	26,0
Deconsolidamento immobilizzazioni società cedute	14,2	-
Disinvestimenti netti di partecipazioni	3,5	-
Versamenti ad aumento capitale e riserve	0,1	0,6
Altre variazioni	0,1	-
TOTALE FONTI	37,5	26,6
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(13,2)	(11,7)
Investimenti netti in partecipazioni	-	(0,1)
Acquisto di azioni proprie	(0,1)	(0,2)
Dividendi pagati	-	(29,8)
Altre variazioni	-	(0,6)
TOTALE IMPIEGHI	(13,3)	(42,3)
Avanzo (disavanzo) finanziario	24,3	(15,7)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE	(208,2)	(135,0)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA FINALE	(183,9)	(150,7)

Flussi finanziari

I flussi finanziari tra il 1° gennaio 2011 e il 30 giugno 2011, confrontati con quelli tra gennaio e giugno 2010, sono presentati nel seguente prospetto.

€mn	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo, proprio e di terzi	28,5	31,4
Rettifiche:		
- Ammortamenti e svalutazioni	18,0	18,5
- Fair value stock option	1,1	1,3
- Variazione netta fondi del personale	(7,3)	(2,2)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(8,0)	(2,6)
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni	(0,6)	(2,3)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli	(4,0)	-
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,0	-
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto	0,2	0,2
- (Proventi) per dividendi	-	(0,0)
Autofinanziamento	27,9	44,3
Variazione del circolante e altri flussi	2,5	(13,2)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA	30,4	31,0
di cui:		
Incassi (pagamenti) per interessi	(0,8)	0,6
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito	(2,4)	(14,0)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Esborsi per acquisto immobilizzazioni	(14,0)	(16,1)
Esborsi per acquisto partecipazioni	-	(0,1)
Incassi da cessioni	2,8	4,5
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita	(42,0)	(21,1)
Dividendi incassati	-	0,0
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(53,3)	(32,8)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Versamenti ad aumento capitale e riserve	0,1	0,6
(Acquisto) vendita di azioni proprie	(0,1)	(0,2)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari	(12,5)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari	(7,1)	(7,0)
(Dividendi pagati)	-	(29,8)
Altre variazioni	-	(0,3)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(19,7)	(36,7)
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide	(42,5)	(38,5)
Disponibilità liquide nette iniziali	134,4	134,5
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI	91,9	96,0

Il **flusso dell'attività operativa** del primo semestre 2011, pari a €31mn, è risultato in leggero aumento (+€0,7mn) rispetto a quello realizzato nell'analogo periodo del 2010 (€30,4mn).

L'incremento dell'autofinanziamento (€44,3mn nei primi sei mesi del 2011 a fronte di €27,9mn nel corrispondente periodo del 2010) derivante dai maggiori utili generati dalla gestione operativa nonché dai minori pagamenti effettuati ai dipendenti in uscita nell'ambito dei piani di riorganizzazione in atto, è stato quasi completamente compensato dalla variazione negativa del capitale circolante (-€13,2mn nel primo semestre del 2011 a fronte di +€2,5mn nei primi sei mesi del 2010). Tale andamento è imputabile all'aumento dei crediti commerciali connessi all'incremento del fatturato, in particolare pubblicitario, nonché a poste di natura tributaria legate al consolidato fiscale, che avevano inciso in modo favorevole sui flussi del semestre 2010.

I **flussi dell'attività di investimento**, negativi per €32,8mn, sono relativi principalmente ai pagamenti per investimenti in immobilizzazioni (€11,7mn, al netto delle cessioni) e all'acquisto sul mercato di titoli di stato e obbligazioni "disponibili per la vendita" (€21,1mn, comprensivi dei dietimi di interessi).

Per quanto riguarda i nuovi investimenti, nel corso del primo semestre del 2011 sono stati realizzati interventi per lo sviluppo tecnologico delle rotative e degli altri macchinari di stampa de *la Repubblica* e dei quotidiani locali (€3,8mn), si è proseguito nel piano di *switch-off* al digitale degli impianti di Rete A (€1,4mn), sono state effettuate ristrutturazioni di uffici e redazioni (€0,9mn), sono stati aggiornati i sistemi informativi ed editoriali e migliorate le infrastrutture di rete (€0,3mn) e sono stati potenziati gli impianti radiofonici in bassa ed alta frequenza (€0,5mn). Nel corso del periodo è stata inoltre saldata, per complessivi €9,2mn, una parte dei debiti per investimenti in essere al 31 dicembre 2010. Infine, nel semestre sono stati ceduti beni per un valore netto di €2,2mn, nonché realizzate plusvalenze per €2,3mn sulla vendita di immobili non strumentali all'attività del Gruppo.

Per quanto riguarda l'acquisto di titoli, nel primo semestre del 2011, al fine di diversificare gli investimenti finanziari delle disponibilità liquide, sono stati acquistati sul mercato €21,1mn di obbligazioni di Istituti Bancari e Società Industriali, che pagano un interesse sia fisso che variabile.

Il **flusso dell'attività di finanziamento** ha assorbito risorse per €36,7mn; nel periodo sono stati pagati dividendi per €29,8mn e rimborsate quote capitali di finanziamenti in essere per €7mn.

Nella tabella che segue è esposta la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo.

€mn	30-giu 2010	31-dic 2010	30-giu 2011
Crediti finanziari vs imprese del Gruppo	1,0	0,2	0,2
Debiti finanziari vs imprese del Gruppo	-	-	-
Denaro e disponibilità di banca	95,1	134,8	97,0
Debiti per conti correnti bancari	(4,1)	(0,5)	(1,1)
Disponibilità liquide nette	91,9	134,5	96,0
Titoli e altre attività finanziarie	68,8	60,4	82,6
Prestito obbligazionario	(285,8)	(278,0)	(284,2)
Altri debiti verso le banche	(58,5)	(51,6)	(44,6)
Altri debiti finanziari	(0,4)	(0,3)	(0,4)
Altre attività (passività) finanziarie	(275,8)	(269,5)	(246,7)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(183,9)	(135,0)	(150,7)

Principali rischi e incertezze cui Gruppo Editoriale l'Espresso SpA e il Gruppo Espresso sono esposti

I principali fattori di rischio cui il Gruppo Espresso è esposto, dato il settore in cui opera, sono classificati nelle seguenti categorie:

- rischi connessi alle condizioni generali dell'economia;
- rischi operativi di gestione;
- rischi finanziari.

Per la descrizione dei rischi si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2010 nella Relazione del Consiglio di Amministrazione.

Sulla base dei risultati economici e della generazione di cassa conseguiti nel corso degli ultimi anni, oltretutto delle disponibilità finanziarie risultanti al 30 giugno 2011, la Società ritiene che non sussistano rilevanti incertezze tali da far sorgere dubbi significativi circa la capacità del Gruppo di proseguire la propria attività in continuità aziendale.

Altre Informazioni

Al 30 giugno 2011 le azioni proprie detenute dalla Capogruppo erano n. 8.138.908 (valore nominale 0,15 euro) e rappresentavano l'1,98% del capitale sociale.

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse 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 dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate rispettivamente nella Nota 14.4 del Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento è riportato nell'Allegato 1 delle "Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Espresso".

**Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Espresso
al 30 giugno 2011**

Situazione economico-patrimoniale-finanziaria

Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

ATTIVO (migliaia di euro)	Note	31-dic 2010	30-giu 2011
Attività immateriali a vita indefinita		656.419	656.402
Altre immobilizzazioni immateriali		2.230	1.903
Immobilizzazioni immateriali	(1)	658.649	658.305
Immobilizzazioni materiali	(2)	181.730	168.406
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	(3)	28.602	28.366
Altre partecipazioni	(4)	2.530	2.589
Crediti non correnti	(5)	1.286	1.327
Attività per imposte anticipate	(6)	33.884	30.137
ATTIVITA' NON CORRENTI		906.681	889.130
Rimanenze	(7)	17.044	18.744
Crediti commerciali	(8)	234.738	243.382
Titoli e altre attività finanziarie	(9)	60.390	82.614
Crediti tributari	(10)	10.898	17.864
Altri crediti	(11)	18.771	19.538
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(12)	134.957	97.117
ATTIVITA' CORRENTI		476.798	479.259
TOTALE ATTIVO		1.383.479	1.368.389

PASSIVO (migliaia di euro)	Note	31-dic 2010	30-giu 2011
Capitale sociale	(13)	61.463	61.534
Riserve	(14)	196.118	189.205
Utili (perdite) a nuovo	(14)	231.705	260.220
Utile (perdita) di periodo		50.123	31.454
Patrimonio netto di Gruppo		539.409	542.413
Patrimonio netto di terzi	(15)	3.906	3.621
PATRIMONIO NETTO		543.315	546.034
Debiti finanziari	(16)	313.339	307.230
Fondi per rischi ed oneri	(17)	40.117	39.439
TFR e altri fondi per il personale	(18)	71.957	69.720
Passività per imposte differite	(6)	114.362	117.013
PASSIVITA' NON CORRENTI		539.775	533.402
Debiti finanziari	(16)	17.013	23.216
Fondi per rischi ed oneri	(17)	35.555	33.635
Debiti commerciali	(19)	143.856	128.758
Debiti tributari	(20)	22.058	30.797
Altri debiti	(21)	81.907	72.547
PASSIVITA' CORRENTI		300.389	288.953
TOTALE PASSIVITA'		840.164	822.355
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		1.383.479	1.368.389

Le note da pagina 33 a pagina 82 costituiscono parte integrante del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conto Economico Consolidato

(migliaia di euro)	Note	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Ricavi	(22)	445.056	457.357
Variazione rimanenze prodotti	(7)	117	535
Altri proventi operativi	(23)	6.025	6.549
Costi per acquisti	(24)	(46.984)	(49.075)
Costi per servizi	(25)	(171.566)	(185.315)
Altri oneri operativi	(26)	(11.634)	(9.048)
Valutaz. partecipazioni a patrimonio netto	(3)	529	493
Costi per il personale	(27)	(146.807)	(140.038)
Ammortamenti e svalutazioni	(28)	(18.033)	(18.464)
Risultato operativo		56.703	62.994
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(29)	(5.271)	(7.268)
Risultato ante imposte		51.432	55.726
Imposte	(30)	(22.892)	(24.280)
Risultato netto		28.540	31.446
Quota dei terzi	(31)	34	8
RISULTATO ATTRIBUIBILE AL GRUPPO		28.574	31.454
Utile per azione, base	(32)	0,070	0,078
Utile per azione, diluito	(32)	0,066	0,073

Conto Economico Complessivo Consolidato

(migliaia di euro)	Note	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
RISULTATO NETTO		28.540	31.446
Altre componenti del conto economico complessivo:			
Utili/(perdite) dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(9)	201	(498)
Effetto fiscale relativo agli altri utili/(perdite)		(55)	137
Altre componenti del conto economico complessivo, al netto degli effetti fiscali		146	(361)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		28.686	31.085
Totale conto economico complessivo attribuibile a:			
Soci della controllante		28.720	31.093
Interessenze di pertinenza dei terzi		(34)	(8)

Le note da pagina 33 a pagina 82 costituiscono parte integrante del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Rendiconto Finanziario Consolidato

(migliaia di euro)	Note	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
ATTIVITA' OPERATIVA			
Risultato di periodo, proprio e di terzi		28.540	31.446
Rettifiche:			
- Ammortamenti e svalutazioni	(28)	18.033	18.464
- Fair value stock option	(27)	1.114	1.292
- Variazione netta fondi del personale	(18)	(7.312)	(2.237)
- Variazione netta fondi rischi e oneri	(17)	(8.039)	(2.598)
- Minusvalenze (plus.) cessione immobilizzazioni		(618)	(2.305)
- Minusvalenze (plus.) cessione partecipazioni e titoli		(4.010)	-
- Rettifiche di valore di attività finanziarie		6	-
- Adeguamento partecipazioni valutate a patrimonio netto		210	236
- (Proventi) per dividendi		-	(24)
Autofinanziamento		27.924	44.274
Variazione del circolante e altri flussi		2.461	(13.236)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA		30.385	31.038
di cui:			
Incassi (pagamenti) per interessi		(816)	624
Incassi (pagamenti) per imposte sul reddito		(2.379)	(13.990)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Esborsi per acquisto immobilizzazioni		(13.975)	(16.142)
Esborsi per acquisto partecipazioni		-	(59)
Incassi da cessioni		2.766	4.473
(Acquisto) cessione titoli, attività disponibili alla vendita		(42.046)	(21.126)
Dividendi incassati		-	24
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		(53.255)	(32.830)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Versamenti ad aumento capitale e riserve		71	580
(Acquisto) vendita di azioni proprie		(91)	(210)
Accensione (rimborso) prestiti obbligazionari		(12.524)	-
Accensione (estinzione) altri debiti finanziari		(7.108)	(7.015)
(Dividendi pagati)	(33)	-	(29.751)
Altre variazioni		-	(277)
FLUSSO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		(19.652)	(36.673)
Aumento/(Diminuzione) delle disponibilità liquide		(42.522)	(38.465)
Disponibilità liquide nette iniziali		134.400	134.450
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINALI		91.878	95.985

Le note da pagina 33 a pagina 82 costituiscono parte integrante del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

**Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato
del Gruppo Espresso**

Note al bilancio consolidato semestrale abbreviato

1. Informazioni generali

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA (di seguito anche la “Società” o la “Capogruppo”) e le società da questa direttamente e indirettamente partecipate (di seguito congiuntamente il “Gruppo Espresso” o semplicemente il “Gruppo”) ha per oggetto principale l'attività nel settore dell'editoria e più specificatamente nelle aree della stampa quotidiana e periodica, della radiofonia, della raccolta pubblicitaria, della editoria on-line e della tv analogica, digitale terrestre e satellitare.

Gruppo Editoriale L'Espresso SpA ha la sede legale in Via Cristoforo Colombo n. 149, Roma, Italia.

CIR Compagnie Industriali Riunite SpA detiene il controllo della Società e ne esercita il coordinamento e la direzione ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile.

Il titolo Gruppo Editoriale L'Espresso è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana SpA (cod. Reuters ESPI.MI, cod. Bloomberg ES IM).

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 20 luglio 2011.

2. Forma, contenuto e principi contabili

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS*), integrati dalle relative interpretazioni (*Standing Interpretations Committee - SIC e International Financial Reporting Interpretations Committee - IFRIC*) emesse dall'*International Accounting Standards Boards* (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

In particolare è stato redatto in forma sintetica in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea e ai sensi dell' art. 154-ter, comma 2 e 3 del D.lgs. 24/2/1998, n. 58.

Il bilancio semestrale al 30 giugno 2011 deve essere letto congiuntamente al bilancio annuale redatto al 31 dicembre 2010.

Il principio generale adottato nella predisposizione del bilancio è quello del costo per tutte le attività e passività ad eccezione degli strumenti derivati e di talune attività/passività finanziarie per le quali potrebbe essere applicato il principio del *fair value*.

I dati patrimoniali di raffronto, presentati sia nei prospetti contabili sia nelle note di commento, si riferiscono alla situazione al 31 dicembre 2010 al fine di consentire una più agevole comprensione dell'evoluzione patrimoniale dell'anno, mentre i dati economici, di patrimonio netto e del rendiconto finanziario sono raffrontati con i relativi dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si precisa che la classificazione, la forma, l'ordine e la natura delle voci di bilancio, così come i principi contabili adottati (ad eccezione di quanto indicato nel successivo paragrafo 8), non sono cambiati rispetto al bilancio approvato al 31 dicembre 2010.

La classificazione adottata per la Situazione Patrimoniale - Finanziaria, sia per l'attivo sia per il passivo, è quella di “corrente” e “non corrente”, poiché, a differenza di quella per grado di liquidità, si ritiene che tale criterio meglio rappresenti la realtà del Gruppo. La forma del prospetto è a sezioni divise e contrapposte. L'ordine è attività, patrimonio netto, passività a liquidità crescente (da non corrente a corrente). Per non appesantire la struttura e per utilizzare i medesimi schemi anche per le situazioni periodiche, si è prevista l'indicazione nel prospetto

unicamente delle macrovoci: tutte le sub-classificazioni (natura del debitore/creditore, scadenze, ecc.) sono invece riportate nelle note. Il contenuto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria adottato è quello minimo previsto dallo IAS 1 poiché, ad esclusione delle testate giornalistiche, delle frequenze radiotelevisive e dei marchi, classificati nella voce "Attività immateriali a vita indefinita", non sono state individuate poste rilevanti o particolari tali da richiedere indicazione separata. La classificazione adottata per il Conto Economico è per natura poiché, considerata l'attività del Gruppo, non si ritiene che la classificazione per destinazione riesca a rappresentare meglio la situazione economica. Nella redazione del Rendiconto Finanziario, predisposto secondo il "metodo indiretto", è riportata la separata indicazione dei flussi di cassa derivanti da attività operative, di investimento, di finanziamento e da attività cessate. Il prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto riporta i proventi e oneri del periodo e le altre movimentazioni delle riserve.

Tutti i prospetti e i dati inclusi nelle presenti Note, salvo diversa indicazione, sono presentati in migliaia di euro, senza cifre decimali.

3. Principi di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio della Capogruppo, delle sue controllate e delle sue collegate. Per società controllate si intendono quelle nelle quali la Capogruppo detiene il potere decisionale sulle politiche finanziarie e operative. L'esistenza del controllo è presunta quando è detenuta, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto effettivi o potenzialmente esercitabili in assemblea alla data di rendicontazione. Per società collegate si intendono le società nelle quali la Capogruppo esercita un'influenza significativa. Tale influenza è presunta quando è detenuto più del 20% dei diritti di voto effettivi o potenzialmente esercitabili alla data di rendicontazione.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il Gruppo ne acquisisce il controllo e deconsolidate a partire dalla data in cui tale controllo viene meno.

L'acquisizione delle società controllate e collegate è contabilizzata in base al metodo dell'acquisto. Il costo di acquisizione corrisponde al valore corrente delle attività acquisite, azioni emesse o passività assunte alla data di acquisizione, più i costi direttamente attribuibili. L'eccesso del costo di acquisizione rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore corrente delle attività nette della acquisita è contabilizzato come avviamento per le società controllate mentre è incluso nel valore della partecipazione per le società collegate. Il trattamento contabile dell'avviamento è illustrato alla Nota 4.1.

Ai fini del consolidamento delle società controllate è applicato il metodo dell'integrazione globale, assumendo cioè l'intero importo delle attività e passività patrimoniali e tutti i costi e ricavi a prescindere dalla percentuale effettiva di partecipazione. Il valore contabile delle partecipazioni consolidate è quindi eliminato a fronte del relativo patrimonio netto. Le operazioni, i saldi nonché gli utili e le perdite non realizzati sulle transazioni infragruppo sono elisi. Le quote di patrimonio netto e di risultato di competenza dei soci di minoranza sono evidenziate rispettivamente in un'apposita posta del patrimonio netto ed in una linea separata del conto economico complessivo consolidato.

Dopo l'acquisizione, le partecipazioni in società collegate sono rilevate con il metodo del patrimonio netto ossia rilevando la quota di pertinenza del Gruppo nel risultato e nei movimenti delle riserve rispettivamente a conto economico e a patrimonio netto. Gli utili e le perdite non realizzati sulle operazioni infragruppo sono elisi per la quota di interessenza. Quando la quota di pertinenza del Gruppo nelle perdite di una società collegata risulta pari o superio-

re al valore della partecipazione, il Gruppo non riconosce ulteriori perdite a meno che non abbia obblighi di ripianamento perdite o abbia effettuato pagamenti per conto della società collegata.

Non sono incluse nel bilancio consolidato semestrale abbreviato le controllate inattive o in liquidazione. La loro influenza sul totale delle attività e delle passività, sulla posizione finanziaria e sul risultato netto attribuibile ai soci della controllante non è rilevante.

Ai fini del consolidamento, tutti i bilanci delle società del Gruppo sono predisposti alla stessa data, con i medesimi principi contabili e sono riferiti ad un esercizio di uguale durata.

4. Criteri di valutazione

4.1 Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione o di produzione. Il costo di acquisizione è rappresentato dal *fair value* dei mezzi di pagamento utilizzati per acquisire l'attività e ogni costo diretto sostenuto per predisporre l'attività al suo utilizzo. Il costo di acquisizione è l'equivalente prezzo per contanti alla data di rilevazione e pertanto, qualora il pagamento del prezzo sia differito oltre i normali termini di dilazione del credito, la differenza rispetto all'equivalente prezzo per contanti è rilevata come interesse lungo il periodo di dilazione. Per le immobilizzazioni immateriali generate internamente, il processo di formazione dell'attività è distinto nelle due fasi della ricerca (non capitalizzata) e quella successiva dello sviluppo (capitalizzata). Qualora le due fasi non siano distinguibili l'intero progetto è considerato ricerca.

Il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi è evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso o l'alienazione. Almeno una volta all'anno e comunque qualora si rilevino sintomi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile, viene svolta la procedura di *impairment test* descritta alla Nota 4.6.

Testate, marchi e frequenze

Le testate e i marchi sono considerati attività a vita utile indefinita. Sono altresì considerate attività a vita utile indefinita le frequenze radiotelevisive in quanto il loro utilizzo viene effettuato o sulla base di concessioni la cui durata è a tempo indeterminato oppure di specifiche licenze limitate nel tempo ma soggette a rinnovo in presenza degli stessi requisiti oggettivi e soggettivi previsti per il rilascio e il mantenimento delle stesse. Tali attività non sono ammortizzate ma sottoposte con cadenza almeno annuale, ogni volta vi sia un'indicazione che l'attività possa avere subito una perdita di valore, ad *impairment test*. L'eventuale perdita di valore viene contabilizzata a conto economico nella voce "Ammortamenti e svalutazioni".

Avviamento

L'avviamento rappresenta l'eccedenza del costo di un'acquisizione rispetto al *fair value* delle attività e passività, anche potenziali, identificabili alla data di acquisizione. L'avviamento originatosi all'acquisizione di collegate è compreso nel valore delle relative partecipazioni.

L'avviamento acquisito a titolo oneroso non è sottoposto ad ammortamento ma assoggettato, con cadenza almeno annuale, ad *impairment test*. A tal fine l'avviamento è allocato, sin dalla data di acquisizione, a una o più unità generatrici di flussi finanziari indipendenti (*cash generating unit* - CGU). Le eventuali riduzioni di valore che emergono dall'*impairment test* sono contabilizzate a conto economico nella voce "Ammortamenti e svalutazioni" e non sono ripristinate nei periodi successivi.

Altre immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni immateriali, rappresentate da diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno, concessioni, licenze e diritti simili e dai software, sono valutate al costo al netto degli ammortamenti cumulati, determinati in base al criterio a quote costanti lungo il periodo di utilizzo atteso, e delle eventuali perdite di valore.

Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie di bilancio si ritiene che, a meno di casi specifici rilevanti, la vita utile di tali attività sia di 3/6 anni. I criteri di ammortamento utilizzati, le vite utili e i valori residui sono riesaminati e ridefiniti almeno alla fine di ogni periodo amministrativo per tener conto di eventuali variazioni significative.

4.2 Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate inizialmente al costo di acquisto o di produzione. Nel costo sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti sostenuti per predisporre l'attività al suo utilizzo. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività. I costi di manutenzione ordinaria sono addebitati a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo, al netto degli ammortamenti accumulati (ad eccezione dei terreni) e delle eventuali perdite di valore. Il valore ammortizzabile di ciascun componente significativo di un'immobilizzazione materiale, avente differente vita utile, è ripartito in quote costanti lungo il periodo di utilizzo atteso.

I criteri di ammortamento utilizzati, le vite utili e i valori residui sono riesaminati e ridefiniti almeno alla fine di ogni periodo amministrativo per tener conto di eventuali variazioni significative.

I costi capitalizzabili per migliorie su beni di terzi sono ammortizzati per il periodo più breve tra la durata residua del contratto d'affitto e la vita utile residua del cespite cui si riferiscono. Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è mantenuto in bilancio nei limiti in cui vi sia evidenza che tale valore potrà essere recuperato tramite l'uso. Qualora si rilevino sintomi che facciano prevedere difficoltà di recupero del valore netto contabile è svolto l'*impairment test* descritto alla Nota 4.6. Il ripristino di valore è effettuato qualora vengano meno le ragioni alla base della svalutazione.

4.3 Leasing

I contratti di leasing relativi ad attività in cui il Gruppo assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dal loro utilizzo sono classificati come leasing finanziari. In presenza di leasing finanziari l'attività viene rilevata al minore tra il valore corrente del bene oggetto del contratto di leasing e il valore attuale dei canoni minimi contrattualmente stabiliti. L'ammontare totale dei canoni è ripartito tra componente finanziaria e restituzione di capitale in modo da ottenere un tasso d'interesse costante sul debito residuo. I canoni di locazione residui, al netto dei costi finanziari, sono classificati come debiti finanziari. L'onere finanziario è imputato a conto economico lungo la durata del contratto. Le attività acquisite con contratti di leasing finanziario sono ammortizzate in modo coerente con la natura del bene.

I contratti di leasing in cui il locatore mantiene una quota significativa dei rischi e benefici derivanti dalla proprietà sono classificati come leasing operativi, i relativi canoni sono rilevati a conto economico a quote costanti lungo la durata del contratto.

Nel caso di operazioni di vendita con patto di retrolocazione di leasing finanziari l'eventuale differenza tra il prezzo di vendita dei beni e il valore contabile non è rilevata salvo il caso di minusvalenze identificative di perdita di valore dei beni.

4.4 Contributi

I contributi sono rilevati qualora esista, indipendentemente dalla presenza di una formale delibera di concessione, una ragionevole certezza che la società rispetterà le condizioni previste per la concessione e che i contributi saranno ricevuti.

I contributi in conto capitale sono rilevati nella Situazione Patrimoniale - Finanziaria iscrivendo il contributo come ricavo differito. Il contributo è iscritto a conto economico in base alla vita utile del bene per il quale è concesso, mediante la tecnica dei risconti, in modo da rettificare in diminuzione le quote di ammortamento rilevate.

Un contributo ottenibile come rimborso di spese e costi già sostenuti o con lo scopo di dare un immediato aiuto finanziario all'entità destinataria senza che vi siano costi futuri a esso correlati è rilevato come provento nell'esercizio nel quale diventa esigibile.

4.5 Oneri finanziari

Eventuali oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile del bene cui si riferisce. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

4.6 Perdita di valore di attività

Una perdita di valore si origina ogniqualvolta il valore contabile di un'attività sia superiore al suo valore recuperabile. Ad ogni data di rendicontazione viene accertata l'eventuale presenza di indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore. In presenza di tali indicatori si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività (*impairment test*) e alla contabilizzazione dell'eventuale svalutazione. Per le attività non ancora disponibili per l'uso, le attività rilevate nell'esercizio in corso, le attività immateriali a vita indefinita e l'avviamento, l'*impairment test* viene condotto con cadenza almeno annuale indipendentemente dalla presenza di tali indicatori.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggior valore tra il suo *fair value* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso. Il valore recuperabile è calcolato con riferimento a una singola attività, a meno che la stessa non sia in grado di generare flussi finanziari in entrata derivanti dall'uso continuativo ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività, nel qual caso il test è svolto a livello della più piccola unità generatrice di flussi indipendenti che comprende l'attività in oggetto (*cash generating unit*). Ripristini di valore sono effettuati qualora vengano meno le ragioni delle svalutazioni effettuate, ad eccezione di quelli relativi ad avviamenti.

4.7 Partecipazioni valutate al patrimonio netto

Le partecipazioni in società collegate, ovvero quelle nelle quali la Capogruppo esercita influenza significativa, sono rilevate secondo il metodo del patrimonio netto.

Ai fini di una più completa trattazione dei principi riguardanti le attività finanziarie, si rimanda alla Nota 4.12.

4.8 Altre partecipazioni

Le partecipazioni dove la Capogruppo non esercita influenza significativa sono valutate al *fair value* ovvero al costo, ridotto di perdite di valore, nel caso in cui il valore corrente non possa essere determinato in modo affidabile.

Ai fini di una più completa trattazione dei principi riguardanti le attività finanziarie, si rimanda alla Nota 4.12.

4.9 Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo. Il costo è rappresentato dal prezzo pagato (*fair value*) e ogni altro costo direttamente attribuibile. Il valore di realizzo è il prezzo di vendita stimato nella normale attività al netto dei costi di completamento e delle spese di vendita. L'eventuale svalutazione viene eliminata negli esercizi successivi se ne vengono meno i motivi.

4.10 Crediti commerciali

I crediti commerciali sono rilevati al *fair value* dei flussi di cassa futuri, ridotto da eventuali perdite di valore.

4.11 Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono rappresentate, oltre che dal denaro in cassa, da investimenti a breve termine ad alta liquidità, facilmente convertibili in ammontari noti di denaro e soggetti ad un rischio non rilevante di cambiamenti di valore, e da operazioni connesse al servizio di tesoreria accentrato.

Ai fini del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono costituite da cassa, depositi a vista o a termine presso le banche, altre attività finanziarie, ad alta liquidità, con scadenza originaria generalmente non superiore a 3 mesi, e scoperti di conto corrente. Questi ultimi, ai fini della redazione della Situazione Patrimoniale - Finanziaria, sono inclusi nei debiti finanziari del passivo corrente.

4.12 Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono classificate nelle seguenti categorie:

- attività finanziarie al *fair value* con contropartita conto economico;
- attività finanziarie detenute sino a scadenza;
- prestiti e altri crediti finanziari;
- attività finanziarie disponibili per la cessione.

Il Gruppo determina la classificazione delle attività finanziarie all'atto dell'acquisizione.

Sono classificate come:

- attività finanziarie al *fair value* con contropartita conto economico, le attività finanziarie acquisite principalmente con l'intento di realizzare un profitto dalle fluttuazioni di prezzo a breve termine (periodo non superiore a 3 mesi) o designate come tali sin dall'origine;
- attività finanziarie detenute sino a scadenza, gli investimenti in attività finanziarie a scadenza prefissata con pagamenti fissi o determinabili che il Gruppo ha intenzione e capacità di mantenere fino alla scadenza;
- prestiti e altri crediti finanziari, le attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili, non quotate su un mercato attivo e diverse da quelle classificate sin dall'origine come atti

vità finanziarie al *fair value* con contropartita conto economico o attività finanziarie disponibili per la cessione;

- attività finanziarie disponibili per la cessione, le attività finanziarie diverse da quelle di cui ai precedenti comparti o quelle designate come tali sin dall'origine.

Gli acquisti e le cessioni di attività finanziarie sono contabilizzati alla data di regolamento. La rilevazione iniziale è effettuata al *fair value* della data di acquisizione tenuto conto dei costi di transazione.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività finanziarie al *fair value* con contropartita conto economico e le attività disponibili per la cessione sono valutate al *fair value*; le attività finanziarie detenute fino alla scadenza nonché i prestiti e gli altri crediti finanziari sono valutati al costo ammortizzato.

Gli utili e le perdite realizzati e non realizzati derivanti da variazioni di *fair value* delle attività finanziarie al *fair value* con contropartita conto economico sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui si verificano. Gli utili e le perdite non realizzati derivanti da variazioni di *fair value* delle attività classificate come attività disponibili per la cessione sono rilevati a patrimonio netto, mentre gli utili e le perdite realizzate sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui si verificano unitamente a quelli precedentemente contabilizzati a patrimonio netto.

I *fair value* delle attività finanziarie sono determinati sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. I *fair value* delle attività finanziarie non quotate sono stimati utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo ridotto per perdite di valore.

A ciascuna data di rendicontazione, è verificata la presenza di indicatori di perdita di valore e la svalutazione è rilevata a conto economico. La perdita di valore precedentemente contabilizzata è ripristinata nel caso in cui vengano meno le circostanze che ne avevano comportato la rilevazione, eccetto nel caso di attività valutate al costo.

4.13 Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato.

I costi strettamente correlati all'emissione delle azioni sono classificati a riduzione delle riserve di patrimonio se direttamente attribuibili all'operazione di capitale.

4.14 Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate in apposita riserva a riduzione del patrimonio netto. Nessun utile/(perdita) è rilevato a conto economico per l'acquisto, vendita, emissione o cancellazione delle azioni proprie.

4.15 Riserve di *fair value*

Le riserve di *fair value* accolgono le variazioni di *fair value*, al netto dell'effetto imposte, delle partite contabilizzate a *fair value* con contropartita patrimonio netto.

4.16 Altre riserve

Le altre riserve sono costituite da riserve a destinazione specifica.

4.17 Utili (perdite) a nuovo

La posta "Utili (perdite) a nuovo" include i risultati economici degli esercizi precedenti per la

parte non distribuita né accantonata a riserva obbligatoria (in caso di utili) o ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie inoltre i trasferimenti da altre riserve di patrimonio quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte, nonché gli effetti della rilevazione di cambiamenti di principi contabili e di errori rilevanti.

4.18 Benefici ai dipendenti

Benefici a breve termine

I benefici ai dipendenti a breve termine sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

Benefici successivi al rapporto di lavoro

Dal 1° gennaio 2007 la Legge 296/2006 (c.d. legge Finanziaria 2007) ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto rilevanti modifiche nella disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (c.d. TFR), tra cui la scelta da parte del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, le nuove disposizioni hanno imposto di versare i nuovi flussi di TFR a forme pensionistiche prescelte dal lavoratore oppure, nel caso lo stesso lavoratore abbia optato per il mantenimento in azienda di tali flussi e l'azienda non abbia meno di 50 dipendenti, ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS. Tali modifiche normative hanno comportato un nuovo inquadramento contabile del fondo TFR.

Prima della riforma introdotta dalla Legge 296/2006, i principi contabili internazionali collocavano infatti il fondo TFR tra i "piani a benefici definiti"; ora, invece, per le aziende con più di 50 dipendenti, solo il TFR maturato al 31 dicembre 2006 continua a rientrare tra i "piani a benefici definiti", mentre quello maturato successivamente a tale data viene configurato come un "piano a contribuzione definita" e ciò in quanto tutte le obbligazioni in capo alla società si esauriscono con il versamento periodico di un contributo a terze entità. Pertanto a conto economico non vengono più accantonate le quote attualizzate, ma sono rilevati tra i costi del personale gli esborsi effettuati alle diverse forme pensionistiche scelte dal dipendente o al servizio di tesoreria separata istituito presso l'INPS, calcolati in base all'art. 2120 cc.

Piani a benefici definiti

I fondi TFR (limitatamente alla quota maturata al 31 dicembre 2006 per le aziende con più di 50 dipendenti) e Indennità Fissa per i dirigenti di giornali quotidiani, sono determinati da un attuario indipendente utilizzando il metodo della proiezione unitaria del debito. Tutti gli eventuali effetti attuariali sono rilevati a conto economico.

Piani a contribuzione definita

Il Gruppo partecipa a piani pensionistici a contribuzione definita a gestione pubblica o privata su base obbligatoria, contrattuale o volontaria. In tale categoria, come già precisato, rientrano gli accantonamenti TFR per le aziende con più di 50 dipendenti i quali, calcolati in base all'art. 2120 cc., vengono versati alle diverse forme pensionistiche scelte dal dipendente o al servizio di tesoreria separata istituito presso l'INPS. Il versamento dei contributi esaurisce l'obbligazione del Gruppo nei confronti dei propri dipendenti. I contributi costituiscono pertanto costi del periodo in cui sono dovuti.

Benefici basati su strumenti finanziari

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ad alcuni componenti dell'alta dirigenza attraverso piani di compensi basati su strumenti finanziari.

In particolare nel corso degli anni il Gruppo ha adottato piani che prevedono l'attribuzione di diritti di partecipazione al capitale (c.d. "stock option"), l'attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente azioni ("stock grant"), oppure l'attribuzione di diritti che comportano il riconoscimento a favore dei beneficiari di una eventuale corresponsione di carattere straordinario, basata sull'andamento del titolo azionario di riferimento (c.d. "phantom stock option").

Stock Option – Stock Grant (assegnazione gratuita di azioni)

Il costo di queste operazioni, rilevato a conto economico tra i costi del personale, è determinato con riferimento al *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione e rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita patrimonio netto. Alla fine di ogni periodo il *fair value* precedentemente determinato non viene sottoposto ad aggiornamento né revisione.

Alla scadenza delle opzioni o dei diritti, qualora gli stessi siano esercitati, la quota parte dell'importo iscritto a patrimonio netto viene riclassificata a "Riserva da sovrapprezzo azioni"; in caso di mancato esercizio, la quota viene riclassificata ad "Utili (perdite) a nuovo".

In fase di passaggio agli IFRS, il Gruppo, avvalendosi di una specifica esenzione, non ha applicato i suddetti principi ai piani di stock option assegnati prima del 7 novembre 2002.

Phantom Stock Option

Il costo di tali operazioni, iscritto a conto economico, è determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione e rilevato nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita la relativa passività.

Fino a quando tale passività non viene estinta, il *fair value* viene ricalcolato a ciascuna data di chiusura di bilancio e alla data di effettivo esborso, rilevando tutte le variazioni di *fair value* a conto economico.

4.19 Fondi per rischi ed oneri, attività e passività potenziali

I fondi per rischi ed oneri rappresentano passività probabili di ammontare e/o scadenza incerta derivanti da eventi passati il cui accadimento comporterà un esborso finanziario. Gli accantonamenti sono stanziati esclusivamente in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, che rende necessario l'impiego di risorse economiche, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile dell'obbligazione stessa. L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima dell'onere necessario per l'adempimento dell'obbligazione alla data di rendicontazione. I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di rendicontazione e rettificati in modo da rappresentare la migliore stima corrente.

Laddove è previsto che l'esborso finanziario relativo all'obbligazione avvenga oltre i normali termini di pagamento e l'effetto dell'attualizzazione è rilevante, l'importo dell'accantonamento è rappresentato dal valore attuale dei pagamenti futuri attesi per l'estinzione dell'obbligazione.

Le attività e passività potenziali non sono contabilizzate; è fornita tuttavia adeguata informativa a riguardo.

4.20 Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* delle somme incassate, al netto dei costi di transazione sostenuti, e successivamente valutate al costo ammortizzato.

4.21 Strumenti derivati

I contratti derivati sono rilevati nella Situazione Patrimoniale - Finanziaria al *fair value*. La rilevazione delle variazioni di *fair value* è differente a seconda della designazione degli strumenti derivati (speculativi o di copertura) e della natura del rischio coperto (*Fair Value Hedge* o *Cash Flow Hedge*).

Nel caso di contratti designati come speculativi, le variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a conto economico.

Nel caso di contratti designati come di copertura, il Gruppo documenta tale relazione alla data di costituzione della copertura.

Tale documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento o operazione coperta, della natura del rischio coperto, dei criteri con i quali verrà valutata l'efficacia dello strumento di copertura, così come il rischio. L'efficacia della copertura è misurata ponendo a confronto le variazioni di *fair value* o dei flussi di cassa dello strumento coperto con le variazioni di *fair value* o dei flussi di cassa dello strumento di copertura. L'efficacia della copertura è testata sia all'inizio della copertura sia regolarmente durante tutta la durata della copertura stessa; in ogni caso, il test di efficacia "on going" è effettuato almeno ad ogni data di rendicontazione. Più in dettaglio, la copertura è considerata efficace quando la variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto è compensata "quasi completamente" dalla variazione del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura e i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo compreso tra l'80 e il 125 per cento. La *Fair Value Hedge* è contabilizzata rilevando a conto economico le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e dello strumento coperto indipendentemente dal criterio di valutazione adottato per quest'ultimo. In particolare la rettifica del valore contabile di strumenti finanziari coperti fruttiferi di interessi è ammortizzata a conto economico lungo la vita contrattuale residua dell'elemento attivo/passivo coperto mediante la metodologia dell'interesse effettivo.

La *Cash Flow Hedge* è contabilizzata sospendendo a patrimonio netto la porzione di variazione del *fair value* dello strumento di copertura che è riconosciuta come copertura efficace, e rilevando a conto economico la porzione inefficace.

Le variazioni rilevate direttamente a patrimonio netto sono rilasciate a conto economico nello stesso esercizio o negli esercizi in cui l'attività o la passività coperta influenza il conto economico.

Gli effetti contabili della cessazione del rapporto di copertura sono contabilizzati differenzialmente nel caso di *Fair Value Hedge* rispetto al caso di *Cash Flow Hedge*. Relativamente al *Fair Value Hedge*, l'elemento sottostante rimasto in bilancio cessa di essere coperto a decorrere dalla data di chiusura del contratto di copertura o dalla data in cui diviene inefficace e ad esso vengono applicate le regole di valutazione originarie previste in assenza di copertura; in particolare, nel caso di strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato, la differenza tra il valore adeguato al *fair value* relativo al rischio coperto ed il costo ammortizzato alla data di cessazione dell'*hedge accounting* è ammortizzata lungo la vita residua dello strumento finanziario, in base alle regole previste per il calcolo dell'interesse effettivo. Relativamente al *Cash Flow Hedge*, l'utile o la perdita sospesi a patrimonio netto restano tali fino a quando la tran-

sazione futura non avrà luogo, quando la transazione futura non è più altamente probabile ovvero non ne è più prevista l'effettuazione, o fino a quando i flussi originariamente coperti non si manifesteranno a conto economico.

4.22 Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi derivanti dalla cessione di beni sono valutati al corrispettivo ricevuto o spettante (*fair value*) tenuto conto del valore di eventuali sconti.

I ricavi derivanti dalla prestazione di servizi sono determinati in base alla percentuale di completamento, definita come rapporto tra ammontare dei servizi svolti alla data di riferimento e valore totale dei servizi previsti.

In particolare i criteri sulla base dei quali avviene la rilevazione dei ricavi sono i seguenti:

- i ricavi relativi alla vendita delle pubblicazioni sono rilevati al momento della spedizione, al netto delle rese di competenza;
- i ricavi relativi alla vendita di spazi pubblicitari sono rilevati al momento della pubblicazione.

I costi sono imputati secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale.

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati in base al criterio della competenza temporale, tenuto conto del tasso effettivo applicabile.

I dividendi sono contabilizzati nel periodo in cui viene deliberata la distribuzione.

4.23 Imposte

Le imposte dell'esercizio sono determinate sulla base del presumibile onere da assolvere in applicazione della normativa fiscale vigente.

Vengono inoltre rilevate le imposte differite e anticipate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, riporto a nuovo di perdite fiscali o crediti di imposta non utilizzati, sempre che sia probabile che il recupero (estinzione) riduca (aumenti) i pagamenti futuri di imposte rispetto a quelli che si sarebbero verificati se tale recupero (estinzione) non avesse avuto effetti fiscali. Gli effetti fiscali delle operazioni sono rilevati, a conto economico o direttamente a patrimonio netto, con le medesime modalità delle operazioni o fatti che danno origine alla imposizione fiscale e sulla base delle aliquote fiscali stabilite da provvedimenti in vigore alla data di bilancio. In caso di modifica delle predette aliquote, il valore contabile delle attività e passività fiscali differite viene adeguato con imputazione a conto economico o patrimonio netto in coerenza con la passata registrazione.

4.24 Valuta

Le poste di bilancio sono valutate utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui opera l'entità ("moneta funzionale"). Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto in euro, che coincide con la valuta funzionale della Capogruppo.

Le operazioni in valuta sono convertite nella moneta di presentazione al cambio della data dell'operazione. Gli utili e perdite su cambi derivanti dalla liquidazione di tali operazioni e dalla conversione di attività e passività monetarie in valuta sono rilevati a conto economico.

5. Informativa di settore

L'individuazione dei settori operativi del Gruppo e la presentazione delle relative informazioni è stata effettuata sulla base della reportistica periodica interna utilizzata dalla Direzione del Gruppo ai fini dell'allocazione delle risorse e delle analisi dei risultati.

La struttura della reportistica direzionale interna è basata sui diversi prodotti e servizi resi.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base dell'Utile/(Perdita) operativa. I ricavi dei settori presentati sono quelli direttamente conseguiti o attribuibili al settore e derivanti dalla sua attività caratteristica; includono sia i ricavi derivanti da transazioni con i terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, queste ultime effettuate a valori remunerativi ed in linea con le condizioni di mercato.

In particolare, nei settori di natura editoriale (quotidiani nazionali, periodici, opzionali e quotidiani locali) i fatturati includono principalmente i ricavi per la vendita delle testate e/o dei prodotti collaterali (in edicola, in abbonamento e attraverso altri canali minori) ed i ricavi pubblicitari; nel settore radio i fatturati sono rappresentati dai passaggi pubblicitari sulle tre emittenti del Gruppo nonché dalla vendita di programmi e servizi a terzi; nel settore digitale trovano iscrizione i ricavi pubblicitari di tutti i siti internet del Gruppo nonché i ricavi da vendita di abbonamenti e servizi sulle diverse piattaforme digitali (web, tablet e mobile); nel settore televisivo sono presenti i ricavi pubblicitari del canale *DeejayTv* nonché i ricavi da affitto di banda digitale; nel settore raccolta pubblicitaria si dà conto dei ricavi realizzati dalla concessionaria A.Manzoni&C. sia sui mezzi del Gruppo che nei confronti di terzi editori; infine, nelle attività diverse vengono ricompresi sostanzialmente i ricavi intersettoriali delle attività di stampa, di gestione degli abbonamenti nonché delle attività di servizio svolte dalla Capogruppo a favore degli altri settori.

Le informazioni riguardanti la sfera fiscale e la gestione finanziaria sono rappresentate indistintamente nella colonna dei risultati consolidati, in linea con la struttura della reportistica interna ed anche perché non risulterebbe significativa un'eventuale allocazione.

Per le attività non specificatamente attribuibili ai singoli settori, sono stati individuati specifici parametri di attribuzione. Le attività dei settori "Quotidiani nazionali-Periodici" e "Radio-Internet" sono tra loro accorpate in quanto le caratteristiche dei settori, soprattutto in riferimento alla commercializzazione dei prodotti editoriali, non permettono una oggettiva ripartizione di tali valori. Le attività non attribuibili attraverso parametri specifici sono indicate separatamente nello schema.

I principi contabili con cui i dati di settore sono esposti nelle note sono coerenti con quelli adottati nella predisposizione del bilancio consolidato.

6. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima

I principi contabili adottati sono modificati da un esercizio all'altro solo se il cambiamento è richiesto da un Principio o se contribuisce a fornire informazioni maggiormente attendibili e rilevanti degli effetti delle operazioni compiute sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico o sui flussi finanziari dell'entità.

I cambiamenti di principi contabili sono contabilizzati retrospettivamente con imputazione dell'effetto a patrimonio netto del primo degli esercizi presentati; l'informazione comparativa è adattata conformemente. L'approccio prospettico è effettuato solo quando risulti impraticabile ricostruire l'informazione comparativa. L'applicazione di un principio contabile nuovo o modificato è contabilizzata come richiesto dal principio stesso. Se il principio non disciplina le modalità di transizione, il cambiamento è contabilizzato secondo il metodo retrospettivo, o se impraticabile, prospettico.

Nel caso di errori rilevanti si applica lo stesso trattamento previsto per i cambiamenti nei principi contabili illustrato al paragrafo precedente. Nel caso di errori non rilevanti la contabilizzazione è effettuata a conto economico nel periodo in cui l'errore è rilevato.

I cambiamenti di stima sono contabilizzati prospetticamente a conto economico nell'esercizio in cui avviene il cambiamento se influisce solo su quest'ultimo o nell'esercizio in cui è avvenuto il cambiamento e negli esercizi successivi se il cambiamento influisce anche su questi ultimi.

7. Eventi successivi la data di riferimento della Relazione Finanziaria Semestrale

Sono eventi successivi quei fatti che si verificano dopo la data di riferimento della relazione finanziaria semestrale sino alla data in cui viene autorizzata la pubblicazione. Per data in cui la relazione finanziaria semestrale è autorizzata per la pubblicazione si intende la data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. Tale data è indicata nella Nota 1.

Gli eventi successivi possono riferirsi a fatti che forniscono evidenza circa situazioni esistenti alla data di riferimento del bilancio (eventi successivi rettificativi) ovvero fatti indicativi di situazioni sorte dopo la data di riferimento del bilancio (eventi successivi non rettificativi). Per i primi vengono riflessi in bilancio gli effetti relativi ed aggiornata l'informativa fornita, per i secondi, se rilevanti, è unicamente fornita informativa adeguata nelle Note.

8. Nuovi IFRS e interpretazioni dell'IFRIC

Emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, revisioni ed interpretazioni, applicabili dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione Finanziaria Semestrale:

Documento	Titolo del documento
Modifica allo IAS 32	<i>Classificazione dell'emissione di diritti</i>
Modifiche all'IFRIC 14	<i>Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima</i>
IFRIC 19	<i>Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale</i>
IAS 24 (rivisto nel 2009)	<i>Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate</i>
Improvements to IFRSs (2010)	

Inoltre il Gruppo sta valutando gli eventuali effetti che potrebbero derivare dall'applicazione dei seguenti principi, per i quali, alla data di approvazione della presente relazione finanziaria semestrale consolidata, gli organi competenti dell'UE non hanno ancora concluso il processo di omologazione:

Documento	Titolo del documento	Data di entrata in vigore del documento IASB
IFRS 9	<i>Financial Instruments</i>	1° gennaio 2013
IFRS 10	<i>Consolidated Financial Statements</i>	1° gennaio 2013
IFRS 11	<i>Joint Arrangements</i>	1° gennaio 2013
IFRS 12	<i>Disclosures of Interests in Other Entities</i>	1° gennaio 2013
IFRS 13	<i>Fair Value Measurement</i>	1° gennaio 2013
IAS 19	<i>Employee Benefits</i>	1° gennaio 2013
IAS 27	<i>Separate Financial Statements</i>	1° gennaio 2013
IAS 28	<i>Investments in Associates and Joint Ventures</i>	1° gennaio 2013
Amendments to IFRS 7	<i>Financial Instruments: Disclosures</i>	1° luglio 2011
Amendments to IAS 12	<i>Deferred tax: Recovery of Underlying Assets</i>	1° gennaio 2012
Amendments to IAS 1	<i>Presentation of items of other comprehensive income</i>	1° luglio 2012
Amendments to IFRS 1	<i>Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-Time Adopters</i>	1° luglio 2011
Improvements to IFRSs (2011)		1° gennaio 2013

9. Principali cause di incertezze nelle stime

Le stime sono utilizzate principalmente per verificare l'esistenza e se del caso rilevare perdite di valore su attività iscritte, per determinare rese, accantonamenti per rischi su crediti, benefici ai dipendenti, imposte e altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riesaminate periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. In particolare, l'attuale situazione d'incertezza sullo scenario di breve e medio periodo, che sta determinando il negativo andamento del fatturato pubblicitario per il comparto stampa, ha reso più difficile la stima delle assunzioni riguardanti l'andamento futuro e le previsioni dei flussi di cassa utilizzati per la determinazione del valore d'uso delle *cash generating units* ai fini della verifica della recuperabilità dei valori delle immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e delle partecipazioni. Pertanto, non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo futuro, di risultati diversi da quanto stimato. Le circostanze e gli eventi che potrebbero incidere sui risultati previsti saranno monitorati attentamente dalla Direzione del Gruppo, che provvederà alla costante verifica dell'esistenza di perdite di valore e, ove necessario, a rettificare il valore contabile delle relative voci. Per quanto riguarda la stima delle rese dei prodotti editoriali e dei relativi prodotti opzionali, questa viene effettuata mensilmente attraverso tecniche statistiche, aggiornate in base al pervenire dei primi dati consuntivi.

La stima dei rischi legali tiene conto della natura del contenzioso (pendente civile e penale). Per rischi di tipo omogeneo, la previsione dell'esito finale è ponderata sulla base delle risultanze del triennio precedente. L'esperienza storica mostra un trend sostanzialmente lineare.

10. Area di consolidamento

Si evidenzia che, rispetto ai primi sei mesi del 2010, l'area di consolidamento non ha subito variazioni.

11. Informazioni relative a strumenti finanziari

In data 8 aprile 2010 la Capogruppo ha stipulato un contratto di IRS (per un valore nozionale di 50 milioni di euro) volto a convertire il tasso fisso in variabile su quota parte del prestito obbligazionario.

Tale operazione è stata classificata come *fair value hedge* (copertura del valore di mercato) e come tale sia gli utili/(perdite) derivanti dalla determinazione del valore di mercato dello strumento derivato sia gli utili/(perdite) derivanti dalle variazioni del *fair value* dello strumento oggetto di copertura (prestito obbligazionario) attribuibili al rischio coperto, vengono imputati a conto economico: al 30 giugno 2011 si è pertanto provveduto a registrare una perdita di 363 migliaia di euro a seguito della valutazione al *fair value* dello strumento derivato che risulta controbilanciata dall'utile di pari importo rilevato sul prestito obbligazionario. La conversione del tasso fisso in variabile ha comportato un utile di 208 migliaia di euro. Al fine di verificare l'efficacia della copertura sono stati effettuati i test prospettici e retrospettivi.

I test prospettici prevedono che all'inizio della copertura e per l'intera durata, ogni copertura debba dimostrarsi altamente efficace, ossia che le variazioni del *fair value* della voce coperta compensino quasi completamente le variazioni del *fair value* dello strumento coperto. I test retrospettivi prevedono che la copertura si dimostri altamente efficace quando i suoi risultati rientrano in un intervallo compreso tra l'80% e il 125%. Le metodologie utilizzate dalla Capogruppo per la verifica dell'efficacia sono, con riferimento al test retrospettivo il *Dollar Offset Method* e con riferimento al test prospettico, il *Relative Risk Reduction (RRR)*. I test di efficacia della copertura hanno dato esito positivo sia alla data di stipula del derivato sia al 30 giugno 2011.

12. Note relative alla Situazione Patrimoniale - Finanziaria

Attivo

Immobilizzazioni immateriali (1)

Si riporta il dettaglio della presente categoria.

	31/12/2010	30/06/2011
Testate e marchi	400.245	400.245
Frequenze	218.901	218.884
Avviamenti	37.273	37.273
Concessioni e licenze	1.925	1.489
Immobilizzazioni immateriali in corso	305	414
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	658.649	658.305
di cui:		
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	656.419	656.402
Immobilizzazioni immateriali a vita utile definita	2.230	1.903

Non sono capitalizzati costi di ricerca e sviluppo e non sono stati effettuati ripristini di valore.

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali sono espone nelle successive tabelle.

Attività immateriali a vita indefinita

Testate e marchi

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	400.245
Svalutazioni	-
Saldo iniziale	400.245
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	-
Decrementi	-
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	400.245
Svalutazioni	-
Saldo finale	400.245

Frequenze

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	218.901
Svalutazioni	-
Saldo iniziale	218.901
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	-
Decrementi	(17)
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	218.884
Svalutazioni	-
Saldo finale	218.884

Avviamenti

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	37.273
Svalutazioni	-
Saldo iniziale	37.273
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	-
Decrementi	-
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	37.273
Svalutazioni	-
Saldo finale	37.273

L'elenco dettagliato delle attività valutate come aventi vita utile indefinita, nonché i rispettivi valori contabili sia dell'esercizio in corso sia di quello precedente, sono riportati nella tabella sottostante.

Cash Generating Unit o Gruppi di CGU	Valore contabile 31/12/2010	Valore contabile 30/06/2011
1. La Repubblica	229.952	229.952
2. La Nuova Sardegna	6.113	6.113
3. Testate Finegil Editoriale (Div. Nord-Ovest, Padova, Livorno, Centro-Sud)	49.989	49.989
4. Testate Editoriale FVG - Messaggero Veneto	62.358	62.358
5. Testate Editoriale FVG - Il Piccolo	42.169	42.169
6. Alto Adige	5.120	5.120
7. Free Press	3.372	3.372
8. Frequenze radiofoniche (Radio DeeJay, Radio Capital e m2o)	80.618	80.601
9. Frequenze televisive (Rete A)	138.283	138.283
10. Marchio DeeJay	1.171	1.171
11. Avviamento Rete A	34.840	34.840
Avviamento altre attività	2.434	2.434
TOTALE	656.419	656.402

L'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2010 sulle testate, le frequenze radiofoniche e televisive, i marchi e gli avviamenti, considerati beni a vita utile indefinita, aveva accertato che non sussistevano perdite di valore da iscrivere in bilancio. Alla data di chiusura del primo semestre 2011 non sono stati identificati indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore delle suddette attività.

Per la stima del valore recuperabile di ciascun bene si è fatto riferimento al maggiore tra il *fair value less costs to sell* e il valore d'uso.

Si riportano nella successiva tabella le principali informazioni utilizzate per la predisposizione dell'*impairment test* per ogni unità o gruppo di unità generatrici di flussi finanziari il cui valore sia significativo.

Cash Generating Unit o Gruppi di CGU	Criterio utilizzato	Settore	Impairment loss
1. La Repubblica	Valore d'uso	Quotidiani nazionali	-
2. La Nuova Sardegna	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
3. Testate Finegil Editoriale (Div. Nord-Ovest, Padova, Livorno, Centro-Sud)	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
4. Testate Editoriale FVG - Messaggero Veneto	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
5. Testate Editoriale FVG - Il Piccolo	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
6. Alto Adige	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
7. Free Press	Valore d'uso	Quotidiani locali	-
8. Radio: frequenze e marchio DeeJay	Fair value/Valore d'uso	Radio	-
9. Televisione: frequenze e avviamento	Fair value	Televisione	-

La determinazione del valore d'uso delle Cash Generating Unit

Sulla determinazione del valore d'uso delle *cash generating unit* (CGU), si era proceduto all'attualizzazione – ad un appropriato tasso di sconto – dei flussi finanziari futuri, in entrata e in uscita, generati dall'unità nella fase produttiva e al momento della sua dismissione finale. In altri termini, il *value in use* è stato stimato applicando il modello *Discounted Cash Flow*, nella variante *unlevered* (o *asset side*), con la formula che comprende l'attualizzazione dei flussi analiticamente attesi nell'orizzonte di durata dei piani previsionali (2011-2015) e la determinazione del *terminal value*.

Per stimare correttamente il valore d'uso di una *cash generating unit*, è stato necessario valutare l'entità dei flussi di cassa attesi dall'unità, le attese riguardanti le possibili variazioni in ordine all'ammontare e ai tempi di manifestazione dei flussi, il tasso di attualizzazione da impiegare ed altri eventuali fattori di rischio riconducibili alla specifica unità.

Sulle caratteristiche dei flussi da scontare, i principi contabili internazionali richiedono esplicitamente che, ai fini della verifica del valore, non si tenga conto dei flussi, in entrata e in uscita, generati dalla gestione finanziaria e dei flussi monetari connessi alla gestione fiscale. I flussi da scontare, pertanto, sono flussi di cassa operativi, *unlevered*, differenziali (perché riferiti alla singola unità), lordi di imposte.

Come tasso di attualizzazione è stato adottato il costo medio del capitale investito (*wacc pre-tax*) del Gruppo Espresso pari al 10%.

La determinazione del *fair value less costs to sell* delle Cash Generating Unit

Lo IAS 36 stabilisce che il *fair value less costs to sell* di un'attività o di un gruppo di attività (ad esempio una *cash generating unit*) trovi la migliore espressione nel prezzo "fatto" in un accordo vincolante di vendita tra controparti indipendenti, al netto dei costi diretti di dismissione del bene. Se non esiste questa evidenza, il *fair value* al netto dei costi di cessione può essere determinato facendo riferimento, in ordine di importanza, ai seguenti valori di scambio: il prezzo corrente negoziato in un mercato attivo; il prezzo relativo a precedenti transazioni similari; il prezzo stimato sulla base di altre informazioni attinte dall'azienda.

Nel caso di specie, il *fair value less costs to sell* è stato determinato seguendo un approccio metodologico differenziato tra attività editoriali, per le quali, tenuto conto della carenza di un mercato attivo di trasferimento, si è fatto riferimento a moltiplicatori diretti di valutazione (*Enterprise value/Sales*, *Enterprise value/EBITDA*, *Enterprise value/EBIT*), e attività radio-televisive per le quali è stato determinato un multiplo del tipo *price/users* (*Enterprise value/popolazione raggiungibile dal segnale*), osservando i prezzi di trasferimento di frequenze similari in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal relativo segnale.

Allo scopo di determinare il possibile "prezzo" della *cash generating unit* di natura editoriale, sono stati impiegati multipli del tipo "entity side", nella versione *trailing* (o multipli storici/puntuali) e nella versione *leading* (o multipli attesi/medi).

La stima del *fair value less cost to sell* delle unità operative di natura radio-televisiva è stata effettuata partendo dall'osservazione dei prezzi di trasferimento di frequenze similari a quelle oggetto di verifica in rapporto alla popolazione potenzialmente raggiungibile dal segnale. L'impiego di questo approccio valutativo permette di stimare il *fair value* delle frequenze radiofoniche e televisive correlando il prezzo che il mercato è disposto a pagare per l'acquisizione della frequenza al numero di abitanti raggiunti dal segnale.

Principali ipotesi sottostanti i piani previsionali 2011-2015 ed analisi di sensitività

Per la determinazione dei risultati economici e dei flussi di cassa operativi delle singole CGU del Gruppo, si era fatto riferimento ai piani previsionali 2011-2015 redatti dal *management* sulla base di ipotesi ragionevoli e coerenti con le evidenze passate; tali piani rappresentano la miglior stima circa le condizioni economiche che esisteranno nel periodo di riferimento considerato. Il primo anno dei piani previsionali corrisponde al budget predisposto con riferimento al 2011, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 gennaio 2011.

Come già segnalato nel precedente paragrafo 9, l'attuale situazione di incertezza dello scenario di breve e medio periodo ha indotto il *management* a riconsiderare attentamente i tassi di sviluppo attesi dei ricavi e della marginalità.

Per quanto riguarda, in particolare, i ricavi pubblicitari dei quotidiani era stata ipotizzata nel 2011 una sostanziale stabilità della raccolta, in un mercato della stampa che i principali operatori stimano ancora in sofferenza, grazie ad iniziative publi-redazionali, azioni di rilancio/manutenzione dei prodotti e al recupero di efficienza della rete di vendita della pubblicità locale. Per quanto riguarda le radio ed internet si assumeva una crescita del 3% e del 15% rispettivamente, in linea con l'evoluzione prevista per gli specifici segmenti di mercato.

Per i restanti anni di piano, si considerava ragionevole assumere il sostanziale mantenimento delle quote di mercato, con l'eccezione dei quotidiani locali, spinti dalle azioni sia sul prodotto che sulla rete, nonché delle due radio minori (*Capital e m2o*) che, dopo un 2011 di consolidamento, dovrebbero avere una crescita più significativa grazie allo sviluppo del piano editoriale.

Per quanto attiene i ricavi diffusionali il piano 2011-2015 assumeva un andamento delle vendite delle diverse testate in linea con il trend registrato nell'ultimo triennio, tenendo presente le specifiche condizioni di mercato in cui ciascun quotidiano, soprattutto a livello locale, si trova ad operare.

Si segnala altresì che per la determinazione del *terminal value* era stato adottato prudenzialmente un tasso di crescita pari a zero.

Per quelle *cash generating unit* che presentavano un valore delle testate e/o frequenze e/o dell'avviamento rilevante ai fini del bilancio consolidato del Gruppo e per le quali le risultanze dell'*impairment test* indicavano una differenza positiva del maggiore tra il *fair value less cost to sell* e il valore d'uso rispetto al valore contabile inferiore alla soglia del 50% del valore contabile stesso, si era altresì provveduto ad effettuare un'analisi di sensitività dei risultati rispetto alle variazioni degli assunti di base, indicando quale combinazione di variabili rendeva il valore recuperabile delle CGU pari al loro valore contabile.

In particolare, per le CGU di natura editoriale tale analisi aveva condotto per le CGU *Messaggero Veneto* e *Il Piccolo* ai seguenti risultati:

- per la CGU *Messaggero Veneto*, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando una flessione anno su anno della raccolta pubblicitaria del 4% ed un calo del 6% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2011-2015, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (*wacc pre-tax*) pari al 14,2% anziché al 10% attualmente utilizzato;
- per la CGU *Il Piccolo*, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando una flessione dell'1% della pubblicità e del 4,5% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2011-2015, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (*wacc pre-tax*) pari al 12,5% anziché al 10% attualmente utilizzato.

Inoltre, per le *cash generating unit* di natura radio-televisiva si segnala che nella determinazione del *fair value less cost to sell* era stata utilizzata per le frequenze radiofoniche una forbice di prezzo che oscilla tra 1,5 e 3 volte il numero di abitanti raggiungibili dalle postazioni FM delle CGU *Radio DeeJay*, *Radio Capital* e *m2o*, mentre per quelle televisive era stata ipotizzata una forbice di prezzo che varia tra 3,4 e 3,8 volte. In quest'ultimo caso il *fair value* della CGU Rete A risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un moltiplicatore di prezzo medio pari a 2,11 volte il numero di abitanti raggiungibili dal segnale digitale. Data la scarsità di transazioni recenti aventi ad oggetto frequenze televisive in Italia, era stato anche calcolato, a conferma della recuperabilità dei valori iscritti in bilancio, il valore d'uso delle frequenze televisive ipotizzando uno sviluppo dei ricavi da affitto di banda digitale basato su un'evoluzione della copertura della popolazione raggiunta dai due multiplex in possesso di Rete A in linea con quanto previsto dal piano di "switch-off" nazionale.

Altre immobilizzazioni immateriali

Si riporta nella successiva tabella l'evidenza della vita utile e della relativa aliquota d'ammortamento per le varie classi di immobilizzazioni immateriali a vita utile definita.

	Vita utile	Aliquota
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno	3 anni	33,33%
Concessioni e licenze	3-5 anni	20,00%-33,33%
Altre immobilizzazioni immateriali	3-6 anni	16,67%-33,33%

La movimentazione per singola voce di bilancio è la seguente.

Concessioni e licenze

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	43.419
Fondi ammortamento, svalutazioni	(41.494)
Saldo iniziale	1.925
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	207
Decrementi	(571)
Riclassifiche	9
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(651)
Decrementi	570
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	43.064
Fondi ammortamento, svalutazioni	(41.575)
Saldo finale	1.489

Immobilizzazioni immateriali in corso

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	305
Saldo iniziale	305
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	82
Decrementi	-
Riclassifiche	27
Situazione finale	
Costo originario	414
Saldo finale	414

Immobilizzazioni materiali (2)

Si riporta il dettaglio della presente categoria.

	31/12/2010	30/06/2011
Terreni	8.042	7.643
Fabbricati ed edifici	43.174	41.357
Migliorie su beni di terzi	9.723	6.099
Impianti e macchinari	109.676	104.144
Attrezzature industriali e commerciali	205	224
Mobili, dotazioni, automezzi	6.459	5.489
Immobilizzazioni materiali in corso	4.206	3.180
Altri beni	245	270
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	181.730	168.406

Considerata l'omogeneità dei beni compresi nelle singole categorie di bilancio si ritiene che le vite utili per categoria di beni e le rispettive aliquote d'ammortamento siano le seguenti.

	Vita utile	Aliquota
Terreni	-	-
Fabbricati ed edifici	33 anni	3%
Impianti tipografici	7 anni	15,5%
Impianti generici	10 anni	10%
Altri impianti	5 anni	20%
Rotative	5 anni	20%
Rotative full color	10 anni	10%
Attrezzature industriali	4 anni	25%
Automezzi	4 anni	25%
Mobili, arredi, macchine ordinarie	8 anni	12,5%
Macchine elettroniche	3 anni	33%
Sistemi editoriali	4 anni	25%
Migliorie su beni di terzi	da contratto	da contratto

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà e dei beni in leasing sono esposte nei prospetti seguenti.

Terreni

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	8.042
Saldo iniziale	8.042
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	-
Decrementi	(399)
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	7.643
Saldo finale	7.643
di cui:	
<i>Leasing storico</i>	129
<i>Restrizioni per garanzie e impegni</i>	1.039

Fabbricati ed edifici

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	72.533
Fondi ammortamento, svalutazioni	(29.359)
Saldo iniziale	43.174
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	177
Decrementi	(2.438)
Riclassifiche	152
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(1.056)
Decrementi	1.348
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	70.424
Fondi ammortamento, svalutazioni	(20.067)
Saldo finale	41.357
di cui:	
<i>Leasing storico</i>	796
<i>Leasing fondo ammortamento</i>	(259)
<i>Restrizioni per garanzie e impegni</i>	6.707

Il bene in locazione finanziaria è l'immobile di Rimini della controllata A.Manzoni&C. SpA, adibito ad uso ufficio. Il contratto è stato stipulato in data 11 dicembre 2000 con la società UBI Leasing SpA di Brescia e ha una durata di 144 mesi. Il prezzo imponibile del bene, oggetto di valutazione peritale, su cui sono stati calcolati i canoni è di 644 migliaia di euro (inclusivo del valore del terreno) ed è risultato in linea con i valori di mercato. Il valore esposto in bilancio, pari a 796 migliaia di euro, include oneri accessori al contratto di leasing per 97 migliaia di euro e costi relativi a migliorie apportate all'immobile per 184 migliaia di euro. Gli interessi sono calcolati ad un tasso fisso contrattuale; il valore complessivo dei canoni è di 876 migliaia di euro ed è comprensivo della quota capitale, interessi e valore d'opzione d'acquisto pari a 6 migliaia di euro.

Migliorie su beni di terzi

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	45.771
Fondi ammortamento, svalutazioni	(36.048)
Saldo iniziale	9.723
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	254
Decrementi	(5.738)
Riclassifiche	2
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(1.929)
Decrementi	3.787
Riclassifiche	-
Situazione finale	
Costo originario	40.289
Fondi ammortamento, svalutazioni	(34.190)
Saldo finale	6.099

Impianti e macchinari

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	372.081
Fondi ammortamento, svalutazioni	(262.405)
Saldo iniziale	109.676
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	4.318
Decrementi	(19.374)
Riclassifiche	2.222
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(13.358)
Decrementi	20.659
Riclassifiche	1
Situazione finale	
Costo originario	359.247
Fondi ammortamento, svalutazioni	(255.103)
Saldo finale	104.144
di cui:	
<i>Restrizioni per garanzie e impegni</i>	<i>162.442</i>

I privilegi sulla categoria “Impianti e macchinari” si riferiscono alle garanzie reali poste a favore degli istituti bancari che hanno concesso nel 2005 il finanziamento agevolato sulle rotative, impianti tipografici e simili.

Attrezzature industriali e commerciali

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	2.646
Fondi ammortamento, svalutazioni	(2.441)
Saldo iniziale	205
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	42
Decrementi	-
Riclassifiche	(36)
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(54)
Decrementi	34
Riclassifiche	33
Situazione finale	
Costo originario	2.652
Fondi ammortamento, svalutazioni	(2.428)
Saldo finale	224
di cui:	
<i>Restrizioni per garanzie e impegni</i>	<i>183</i>

Mobili, dotazioni, automezzi

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	84.907
Fondi ammortamento, svalutazioni	(78.448)
Saldo iniziale	6.459
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	279
Decrementi	(1.720)
Riclassifiche	(624)
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(1.318)
Decrementi	1.913
Riclassifiche	500
Situazione finale	
Costo originario	82.842
Fondi ammortamento, svalutazioni	(77.353)
Saldo finale	5.489
di cui:	
<i>Restrizioni per garanzie e impegni</i>	<i>90</i>

Immobilizzazioni materiali in corso

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	4.206
Saldo iniziale	4.206
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	1.572
Decrementi	(1)
Riclassifiche	(2.597)
Situazione finale	
Costo originario	3.180
Saldo finale	3.180

Altri beni

	30/06/2011
Situazione iniziale	
Costo originario	4.231
Fondi ammortamento, svalutazioni	(3.986)
Saldo iniziale	245
MOVIMENTI SUL COSTO ORIGINARIO	
Incrementi	33
Decrementi	(264)
Riclassifiche	845
MOVIMENTI SUI FONDI	
Incrementi	(98)
Decrementi	43
Riclassifiche	(534)
Situazione finale	
Costo originario	4.845
Fondi ammortamento, svalutazioni	(4.575)
Saldo finale	270
di cui:	
<i>Leasing storico</i>	<i>849</i>
<i>Leasing fondo ammortamento</i>	<i>(802)</i>

I beni in leasing finanziario si riferiscono principalmente alla controllata A.Manzoni&C. SpA per contratti di locazione di macchine elettroniche (hardware). Tali contratti sono stati stipulati con la società ECS International Italia SpA in data 13 novembre 2006, 26 febbraio 2007, 1° giugno 2008, 1° agosto 2009, 29 marzo 2010, 2 novembre 2010 e 24 novembre 2010 e hanno tutti durata di 48 mesi. Il valore complessivo dei beni oggetto di leasing è di 849 migliaia di euro; gli interessi sono calcolati ad un tasso fisso ed il valore complessivo dei canoni è di 920 migliaia euro, comprensivo della quota capitale e interessi.

Partecipazioni valutate al patrimonio netto (3)

Nella successiva tabella viene riportato l'elenco delle partecipazioni valutate al Patrimonio Netto, nonché l'evoluzione della percentuale di possesso.

	Percentuale di possesso	
	31/12/2010	30/06/2011
Le Scienze SpA	50%	50%
Editoriale Corriere Romagna Srl	49%	49%
Editoriale Libertà SpA	35%	35%
Altrimedia SpA	35%	35%

Nelle tabelle successive vengono riportate le movimentazioni del valore delle partecipazioni valutate col metodo del Patrimonio Netto.

	31/12/10	Increment.	Decrem.	Dividendi	Risultato	30/06/11
Le Scienze SpA	346	-	-	(274)	121	193
Editoriale Corriere Romagna Srl	2.989	-	-	-	(4)	2.985
Editoriale Libertà SpA	24.489	-	-	(350)	345	24.484
Altrimedia SpA	778	-	-	(105)	31	704
TOTALE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	28.602	-	-	(729)	493	28.366

L'*impairment test* effettuato alla data di chiusura dell'esercizio 2010 sulle partecipazioni in Editoriale Libertà ed Editoriale Corriere Romagna aveva confermato i valori iscritti in bilancio. Alla data di chiusura del semestre al 30 giugno 2011 non sono stati identificati indicatori che facciano supporre l'esistenza di perdite di valore di tali partecipazioni. Il valore recuperabile delle partecipazioni in Editoriale Libertà ed Editoriale Corriere Romagna era stato determinato, secondo le indicazioni dello IAS 36, nel maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, stimati utilizzando le stesse metodologie, nonché assunzioni analoghe a quelle descritte nella Nota 12.1; nel caso specifico il valore recuperabile era risultato il valore d'uso per entrambe le partecipazioni. In particolare, dall'analisi di sensitività riferita alla partecipazione in Editoriale Libertà, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile, ipotizzando una crescita anno su anno della raccolta pubblicitaria del 2,5% a partire dal 2011 ed una flessione dell'1% delle copie vendute. In alternativa, assumendo come valide le ipotesi di andamento dei ricavi diffusionali e pubblicitari previste nel piano 2011-2015, il valore d'uso risulterebbe uguale al valore contabile ipotizzando un tasso di attualizzazione dei flussi previsti (*wacc pre-tax*) pari all'11,2% anziché al 10% attualmente utilizzato.

Viene riportata infine la sintesi dei principali dati di bilancio delle suddette Partecipazioni.

	Attività		Passività	
	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011
Le Scienze SpA	3.677	3.273	2.983	2.887
Editoriale Corriere Romagna Srl	3.791	3.798	575	590
Editoriale Libertà SpA	25.366	26.229	5.920	6.799
Altrimedia SpA	4.433	4.479	2.714	2.970

	Ricavi		Utili/(perdite)	
	1°Semestre 2010	1°Semestre 2011	1°Semestre 2010	1°Semestre 2011
Le Scienze SpA	2.102	1.930	218	242
Editoriale Corriere Romagna Srl	85	83	-	(8)
Editoriale Libertà SpA	7.582	7.792	1.013	984
Altrimedia SpA	4.939	4.610	187	90

La data di chiusura contabile delle menzionate società coincide con quella di Gruppo Editoriale L'Espresso SpA.

Altre partecipazioni (4)

Valore di carico al 31 dicembre 2010	2.530
Acquisizioni e incrementi	59
Cessioni e decrementi	-
Valore di carico al 30 giugno 2011	2.589

Gli incrementi si riferiscono alle partecipazioni detenute in Audiradio Srl e nel Consorzio Antenna Colbuccaro.

Nella successiva tabella viene riportato l'elenco delle partecipazioni inserite in questa categoria, l'evoluzione della percentuale di possesso nonché il valore di carico.

	Percentuale di possesso		Valore di carico	
	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011
Telelibertà SpA	19%	19%	190	190
ANSA Soc. Coop.a r.l.	18,48%	18,48%	2.209	2.209
Trento Press Service Srl	14,40%	14,40%	37	37
Audiradio Srl	3,6%	7,50%	26	69
Club Dab Italia Soc. Consortile p.A	27,50%	27,50%	33	33
Premium Publisher Network Consorzio	24,49%	20,51%	14	14
Altre partecipazioni	-	-	21	37
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI			2.530	2.589

La data di chiusura contabile delle menzionate società coincide con quella di Gruppo Editoriale L'Espresso SpA.

Crediti non correnti (5)

	31/12/2010	30/06/2011
Crediti verso l'Erario per anticipo TFR	208	209
Depositi cauzionali oltre 1 anno	1.076	1.116
Altri crediti non correnti	2	2
TOTALE CREDITI NON CORRENTI	1.286	1.327

Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite (6)

Si riporta nello schema successivo la composizione della fiscalità anticipata/differita.

Imposte Anticipate

	Imponibili per imposte anticipate	
	31/12/2010	30/06/2011
Da fondi del personale	12.240	10.432
Da fondi rischi	34.687	33.072
Da svalutazione delle attività correnti	36.127	36.530
Da svalutazione delle attività immobilizzate	7.933	8.590
Da svalutazione strumenti finanziari	4.195	4.259
Da perdite fiscali di esercizi precedenti	24.587	13.456
TOTALE	119.769	106.339

	Attività per imposte anticipate	
	31/12/2010	30/06/2011
Da fondi del personale	3.366	2.869
Da fondi rischi	10.198	9.711
Da svalutazione delle attività correnti	9.986	10.088
Da svalutazione delle attività immobilizzate	2.417	2.597
Da svalutazione strumenti finanziari	1.154	1.171
Da perdite fiscali di esercizi precedenti	6.763	3.701
TOTALE	33.884	30.137

Imposte Differite

	Imponibili per imposte differite	
	31/12/2010	30/06/2011
Da minore valutazione dei fondi del personale	11.197	11.065
Da minore valutazione dei fondi rischi	570	708
Da maggiore valutazione delle attività correnti	107	-
Da maggiore valutazione delle attività immobilizzate	357.042	366.130
Da rivalutazione strumenti finanziari	-	95
TOTALE	368.916	377.998

	Passività per imposte differite	
	31/12/2010	30/06/2011
Da minore valutazione dei fondi del personale	3.079	3.043
Da minore valutazione dei fondi rischi	164	202
Da maggiore valutazione delle attività correnti	30	-
Da maggiore valutazione delle attività immobilizzate	111.089	113.742
Da rivalutazione strumenti finanziari	-	26
TOTALE	114.362	117.013

	31/12/2010	30/06/2011
Imposte differite accreditate a patrimonio netto	160	137
TOTALE RILEVAZIONE DIRETTA A PATRIMONIO NETTO	160	137

Rimanenze (7)

	31/12/2010			30/06/2011		
	Rimanenze lorde	Svalutazioni	Rimanenze nette	Rimanenze lorde	Svalutazioni	Rimanenze nette
Carta (materie prime)	14.860	(764)	14.096	15.798	(566)	15.232
Materiali di stampa (materie prime)	2.285	(284)	2.001	2.240	(284)	1.956
Pubblicazioni testate (prodotti finiti)	209	-	209	886	-	886
Pubblicazioni opzionali (prodotti finiti)	385	(33)	352	159	(33)	126
Rese su vendite (prodotti finiti)	4.359	(3.989)	370	4.925	(4.471)	454
Altre merci	338	(322)	16	412	(322)	90
TOTALE RIMANENZE	22.436	(5.392)	17.044	24.420	(5.676)	18.744

Al 30 giugno 2011 la variazione delle rimanenze iscritta a conto economico è negativa per 632 migliaia di euro (al 31 dicembre 2010 era negativa per 5.739 migliaia di euro), di cui 535 migliaia di euro relativi alla variazione positiva delle rimanenze di prodotti inclusa nella voce “Variazione rimanenze prodotti” (al 31 dicembre 2010 tale variazione era negativa per 1.351 migliaia di euro) e 1.167 migliaia di euro relativi alla variazione negativa delle rimanenze di carta, materie prime e merci inclusa nella voce “Costi per acquisti” (a fine esercizio 2010 era negativa per 4.388 migliaia di euro).

Crediti commerciali (8)

	31/12/2010	30/06/2011
Clienti edicole e distributori	13.461	17.578
Crediti verso clienti pubblicità e cambi merce	207.022	211.066
Crediti verso clienti vari	13.246	13.518
Crediti verso imprese del Gruppo	1.009	1.220
TOTALE CREDITI COMMERCIALI	234.738	243.382

Il fondo svalutazione crediti al 30 giugno 2011 ammonta a 16.554 migliaia di euro (16.575 migliaia di euro al 31 dicembre 2010).

I crediti verso imprese del Gruppo si riferiscono a crediti commerciali verso le società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto (Le Scienze, Editoriale Libertà, Altrimedia). Per il dettaglio si rimanda alla tabella riportata in nota 14.4.

Titoli e altre attività finanziarie (9)

	31/12/2010	30/06/2011
Titoli di stato o similari	54.615	54.327
Obbligazioni	5.166	26.082
Interessi maturati	416	877
Crediti finanziari per derivati	193	1.328
TITOLI E ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	60.390	82.614

Nel corso del primo semestre 2011 sono stati ulteriormente acquistati titoli obbligazionari (emessi sia da Istituti Bancari che da società industriali) con un esborso complessivo di 21.126 migliaia di euro (di cui 525 migliaia di euro a fronte dei dietimi di interesse maturati) al fine di diversificare gli investimenti finanziari delle disponibilità liquide. I titoli di stato sono quasi interamente costituiti da titoli italiani (BTPS e CCTS), tedeschi (BUND) e austriaci (RAGB) mentre le obbligazioni riguardano titoli emessi da primari Istituti Bancari e da società industriali. I titoli, che pagano un interesse sia fisso che variabile, mediamente del 3,34%, hanno una scadenza compresa tra il 31 luglio 2011 e il 15 dicembre 2015 e sono stati classificati come “attività finanziarie disponibili per la cessione” e, pertanto, valutati al *fair value*.

L'effetto negativo a Patrimonio Netto di tale valutazione è pari a 798 migliaia di euro, al netto dei relativi effetti fiscali (di cui 361 migliaia di euro maturati nel corso del semestre).

La voce **crediti finanziari per derivati** si riferisce al rateo netto relativo agli interessi maturati sul contratto di *interest rate swap* stipulato nel 2010 a copertura interessi del prestito obbligazionario.

Crediti tributari (10)

	31/12/2010	30/06/2011
Crediti verso l'Erario per Ires/Irap	764	7.907
Crediti Ires verso controllanti	-	250
Crediti verso l'Erario per Ires/Irap chiesti a rimborso	4.624	4.638
Crediti verso l'Erario per IVA	603	330
Crediti per contributi editoria Legge 62/2001	1.153	853
Altri crediti verso l'Erario	3.754	3.886
TOTALE CREDITI TRIBUTARI	10.898	17.864

I **crediti per contributi** si riferiscono ai crediti d'imposta sugli investimenti relativi alla Legge n. 62/2001 (Legge Editoria), la quale prevede che sugli investimenti agevolabili venga corrisposto un credito di imposta pari al 3% all'anno per cinque anni. I benefici non di competenza del periodo sono stati riscontati e vengono utilizzati di anno in anno in base all'ammortamento dei cespiti cui si riferiscono.

Al 31 dicembre 2010 i **crediti verso l'erario per Ires/Irap** erano esposti al netto del debito teorico d'imposta mentre al 30 giugno 2011 il debito d'imposta e il credito emesso al momento del versamento della prima rata d'acconto vengono rilevati separatamente.

Altri crediti (11)

	31/12/2010	30/06/2011
Crediti verso istituti previdenziali e assistenziali	440	558
Depositi cauzionali	163	139
Anticipi a fornitori e agenti	1.358	1.907
Crediti verso dipendenti e collaboratori	869	628
Altri crediti	15.941	16.306
TOTALE ALTRI CREDITI	18.771	19.538

Gli **altri crediti** si riferiscono principalmente ai diritti dei prodotti opzionali e dei programmi radiofonici che verranno realizzati nel secondo semestre 2011.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (12)

	31/12/2010	30/06/2011
Crediti finanziari verso imprese del Gruppo	153	157
Depositi su c/c presso banche e poste	134.379	96.432
Denaro e valori in cassa	142	199
Assegni	39	29
Ratei attivi su depositi bancari e postali	244	300
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	134.957	97.117

Le **disponibilità liquide** si attestano a 97.117 migliaia di euro registrando una diminuzione di 37.840 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2010: il positivo flusso della gestione operativa, pari a 31.038 migliaia di euro, è stato più che assorbito dal pagamento di dividendi per 29.751 migliaia di euro e dalle altre attività di investimento e finanziamento pari a complessivi 39.127 migliaia di euro.

I **depositi su c/c presso banche e poste** rappresentano investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e sono soggetti ad un rischio irrilevante di variazione del loro valore. Tali depositi sono effettuati in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo, coprono un orizzonte temporale di 3 mesi e sono remunerati ad un tasso fisso (mediamente pari all'1,82%) preventivamente concordato e parametrato all'Eu-ribor di periodo.

Passivo

Capitale sociale (13)

Al 30 giugno 2011 il capitale sociale ammonta a euro 61.534.498,20 ed è costituito da n. 410.229.988 azioni da nominali 0,15 euro. Rispetto al 31 dicembre 2010 si è incrementato di 71.190 euro a seguito della sottoscrizione di n. 474.600 azioni in esecuzione dei piani di stock options.

	31/12/2010	30/06/2011
N° azioni deliberate	439.142.188	439.142.188
N° azioni emesse	409.755.388	410.229.988
di cui:		
<i>N° azioni proprie</i>	<i>8.020.000</i>	<i>8.138.908</i>

Tutte le azioni ordinarie sono emesse a fronte di versamenti interamente effettuati. Non esistono azioni gravate da vincoli nella distribuzione di dividendi, ad eccezione di quanto previsto dall'art. 2357 del Codice Civile per le azioni proprie.

Riserve (14)

La composizione e la movimentazione delle riserve sono dettagliate nel "Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto".

Nel rispetto delle delibere assembleari che hanno autorizzato il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ad effettuare acquisti di azioni ordinarie Gruppo Editoriale L'Espresso SpA, nel corso del primo semestre 2011 sono state acquistate n. 118.908 azioni per complessivi 210 migliaia di euro e, considerando le azioni proprie acquisite negli anni precedenti, la Società ha in portafoglio al 30 giugno 2011 n. 8.138.908 che rappresentano l'1,98% del capitale sociale.

Benefici basati su strumenti finanziari

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ad alcuni dipendenti della Capogruppo e di società controllate che ricoprono posizioni di primo piano all'interno del Gruppo, attraverso piani di compensi basati su strumenti finanziari.

In particolare i piani adottati dal Gruppo hanno previsto in taluni casi l'attribuzione di diritti di partecipazione al capitale (c.d. "stock option") ed in altri casi l'attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente azioni ordinarie della Capogruppo ("stock grant").

Tutti i piani di stock option adottati dal Gruppo tra il 2000 e il 2010 prevedono la facoltà per i beneficiari di esercitare, ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, un'opzione di sottoscrizione di nuove azioni della Società da emettersi in virtù di apposite delibere. L'assemblea dei soci del 20 aprile 2011 ha deliberato l'attribuzione di un piano di stock grant 2011 quale strumento di incentivazione e fidelizzazione del management del Gruppo.

Il piano di stock grant prevede l'attribuzione a ciascuno dei partecipanti al Piano di un determinato numero di diritti condizionati (*Units*) a ricevere azioni ordinarie già nel portafoglio della società (azioni proprie): le *Units* sono state attribuite a titolo gratuito, non sono trasferibili e sono suddivise in due categorie: "Time-based Units", la cui maturazione è subordinata al solo decorrere dei termini e "Performance Units", la cui maturazione è subordinata al decorrere dei termini e al raggiungimento degli obiettivi di apprezzamento del valore delle azioni nonché ad un ulteriore parametro di performance legato ai risultati economico finanziari del Gruppo.

I relativi regolamenti, tra le altre condizioni e termini, disciplinano anche la sorte delle opzioni e dei diritti in caso di cessazione, per qualunque motivo, del rapporto di lavoro subordinato.

Nell'allegato 2) vengono riepilogate tutte le informazioni relative a ciascun piano in essere al 30 giugno 2011. In particolare si evidenzia che, così come indicato nell'Allegato 2), ad oggi le opzioni di sottoscrizione della Società ancora valide, ma non esercitate, ammontano a 24.132.300 pari al 5,88% del totale delle azioni attualmente componenti il capitale sociale.

Per la descrizione dei piani di stock option (2000-2010) si rimanda a quanto riportato nel bilancio al 31 dicembre 2010 nella sezione "Informativa ai sensi del Regolamento Consob n. 11971", mentre vengono di seguito riportate le descrizioni dei piani di stock grant 2011.

Piano di Stock Grant 2011

Il Consiglio di Amministrazione del 20 aprile 2011, avvalendosi della delega conferitagli dall'Assemblea degli azionisti tenutasi nella medesima data, ha deliberato l'approvazione del piano di stock grant 2011, come da proposta del comitato di Remunerazione, da riservare all'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società e a dipendenti della Capogruppo e di sue controllate. Il prezzo di esercizio viene determinato secondo quanto previsto dal Testo Unico delle Imposte dirette all'art. 9, comma IV, facendo riferimento alla media aritmetica semplice dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni della società rilevati nell'ultimo mese che precede la data di assegnazione.

Il 20 aprile 2011, al prezzo di euro 1,81, è stata effettuata l'assegnazione di complessive 1.410.000 *Units* suddivise tra Time-based Units (n.705.000) e Performance Units (n.705.000). Le Time-based Units matureranno, con corrispondente diritto dei Beneficiari all'assegnazione a titolo gratuito delle relative azioni, in tranches trimestrali pari al 12,5% del relativo totale a partire dal 21 aprile 2013. Le Performance Units matureranno alle medesime date di maturazione previste per le Time-based Units, ma solo a condizione che vengano raggiunti target di performance aziendale e azionaria.

Ai fini della valutazione delle opzioni e delle *Units* assegnate con i piani adottati dal Gruppo è stata utilizzata la procedura numerica degli alberi binomiali. Tale metodologia, largamente in uso per valutare le opzioni finanziarie secondo l'approccio stocastico e in grado anche di riflettere le caratteristiche delle azioni da valutare, fa riferimento ai modelli discreti "binomiali", elaborati a partire dal 1979 da Cox, Rubinstein e Ross, con l'intento di fornire una generalizzazione del modello di Black e Scholes.

Le principali ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei piani di stock option (2003– 2006) sono riassunte nel prospetto seguente.

	Piano 26-feb-03	Piano 23-lug-03	Piano 25-feb-04	Piano 28-lug-04	Piano 23-feb-05	Piano 27-lug-05	Piano 2006	
							I tranche	II tranche
Prezzo medio di esercizio	2,86	3,54	4,95	4,80	4,75	4,65	4,33	3,96
Volatilità attesa*	40,83%	27,23%	24,19%	25,86%	20,84%	18,41%	17,51%	16,56%
Tasso free risk	4,08%	4,17%	4,31%	4,49%	3,79%	3,42%	4,35%	4,10%
Fair value	0,4292	0,5533	1,1173	0,9070	0,6650	0,6960	0,8016	0,6938

* Volatilità implicita a tre mesi (stima ufficiale della Borsa Italiana).

mentre le principali ipotesi relative alla determinazione del *fair value* dei piani di stock option 2009-2011 sono riassunte nel prospetto seguente:

	Piano Straordinario 2009				Piano Ord. 2009		Piano Ord. 2010	
	I tranche	II tranche	III tranche	IV tranche	I tranche	II tranche	I tranche	II tranche
Prezzo medio di esercizio	3,84	3,60	2,22	1,37	1,00	1,86	2,25	1,58
Volatilità attesa*	38,98%	38,98%	38,98%	38,98%	38,98%	38,98%	33,23%	29,98%
Tasso free risk	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%	3,19%	2,60%
Fair value	0,1596	0,1699	0,2404	0,3195	0,5431	0,8927	0,5361	0,3815

* Volatilità implicita a tre mesi (stima ufficiale della Borsa Italiana).

	Stock Grant 2011	
	Time based Units	Performance Units
Valore iniziale	1,81	1,81
Volatilità attesa**	40,81%	40,81%
Tasso free risk	3,63%	3,63%
Fair value medio	1,8357	1,6627

** Volatilità implicita a dodici mesi (stima ufficiale della Borsa Italiana).

Al 30 giugno 2011, il costo complessivo rilevato in bilancio derivante dai piani di opzioni ammonta a 1.292 migliaia di euro (2.621 migliaia di euro al 31 dicembre 2010 e 1.114 migliaia di euro nel primo semestre 2010).

Patrimonio netto di terzi (15)

	31/12/2010	30/06/2011
Editoriale FVG SpA	2.808	2.537
Seta SpA	1.098	1.084
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	3.906	3.621

Debiti finanziari (16)

Debiti finanziari non correnti

	31/12/2010	30/06/2011	scadenza 1-5 anni	scadenza oltre 5 anni
Obbligazioni	274.737	274.123	274.123	-
Debiti verso le banche	38.482	33.040	33.040	-
Debiti verso società di leasing	120	67	67	-
TOTALE DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI	313.339	307.230	307.230	-

Debiti finanziari correnti

	31/12/2010	30/06/2011
Obbligazioni	3.278	10.118
Debiti in c/c verso le banche	507	1.132
Debiti verso le banche per finanziamenti	13.095	11.590
Debiti verso società di leasing e altri finanziatori	133	376
TOTALE DEBITI FINANZIARI CORRENTI	17.013	23.216

Al 30 giugno 2011 il valore del prestito obbligazionario ammonta complessivamente a 275.082 migliaia di euro, di cui 701 migliaia di euro a breve e 274.381 migliaia di euro oltre i 12 mesi, al lordo dell'effetto della valutazione a *fair value* della parte di prestito obbligazionario coperta dallo *swap* pari a 258 migliaia di euro.

Il prestito obbligazionario, originariamente di valore nominale di 300 milioni di euro (ora diminuiti a 272,6 milioni di euro) e collocato nell'ottobre 2004, ha durata decennale e paga un interesse fisso del 5,125%; il tasso d'interesse effettivo è del 4,824%.

In applicazione di quanto previsto dallo IAS 39, tale prestito viene valutato adottando la tecnica del costo ammortizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo. In base a tale disposizione sono stati contabilizzati sul prestito sia i costi direttamente attribuibili (originariamente pari a 1.995 migliaia di euro e ridotti al 30 giugno 2011 a 698 migliaia di euro) sia i proventi derivanti dalla chiusura anticipata, avvenuta nel marzo 2005, di un contratto di *interest rate swap* volto a convertire il tasso fisso in tasso variabile (originariamente tali proventi ammontavano a 9.020 migliaia di euro ridotti a 3.156 migliaia di euro al 30 giugno 2011).

Nel corso del 2010 è stato stipulato un contratto derivato di *swap* a parziale copertura del suddetto prestito (valore nozionale 50 milioni di euro) che, contabilizzato secondo la metodologia dell'"*Hedge Accounting*" ha comportato la valutazione a *fair value* della quota parte coperta, determinando nel corso del primo semestre 2011 un utile pari a 363 migliaia di euro che risulta controbilanciato dalla perdita rilevata a seguito della valutazione al *fair value* degli strumenti derivati di copertura.

Al fine di verificare l'efficacia della copertura sono stati effettuati i test prospettici e retrospettivi sia alla data di stipula del contratto sia al 30 giugno 2011 che ne hanno confermato l'efficacia.

Nelle obbligazioni a breve termine sono classificati, oltre alla quota entro l'anno del prestito obbligazionario, pari a 701 migliaia di euro, i relativi ratei degli interessi maturati al 30 giugno 2011 pari a 9.417 migliaia di euro, nonché la menzionata valutazione di 363 migliaia di euro.

La voce debiti verso altri finanziatori si riferisce, per 258 migliaia di euro alla valutazione a *fair value* del contratto di *interest rate swap* stipulato nel corso del 2010, a copertura interessi del prestito obbligazionario come precedentemente descritto.

I debiti verso le banche per finanziamenti sono così composti.

	31/12/2010	30/06/2011
Finanziamenti con garanzia reale non correnti	38.482	33.040
Finanziamenti senza garanzia reale non correnti	-	-
Totale finanziamenti non correnti	38.482	33.040
Finanziamenti con garanzia reale correnti	11.656	10.866
Finanziamenti senza garanzia reale correnti	1.439	724
Totale finanziamenti correnti	13.095	11.590
TOTALE DEBITI VERSO LE BANCHE PER FINANZIAMENTI	51.577	44.630

Per ulteriori dettagli sulle scadenze si rinvia al paragrafo 14.5 “Gestione dei rischi”.
L'ammontare dei debiti relativi ai beni in leasing è dettagliato nel seguente prospetto.

	Valore al 31/12/10	Incrementi e variazioni scadenza	Rimborsi e risoluz. di quote capitale	Riscatti	Valore al 30/06/11
Scadenti entro 12 mesi	133	53	(68)	-	118
Scadenti da 1 a 5 anni	120	(53)	-	-	67
Scadenti oltre 5 anni	-	-	-	-	-
TOTALE	253	-	(68)	-	185

Fondi per rischi e oneri (17)

Si riporta nella tabella successiva la movimentazione complessiva dei fondi, nonché la movimentazione suddivisa tra quota corrente e non corrente.

	Vertenze legali	Vertenze previdenziali	Rinnovi contr.li	Incentivi all'esodo	Rischi vari	Totale fondi	di cui corrente	di cui non corrente
Saldo iniziale	14.038	3.068	-	16.809	41.757	75.672	35.555	40.117
Utilizzi	(1.673)	(487)	-	(3.352)	(2.624)	(8.136)	(7.606)	(530)
Giroconti corrente/non corrente	-	-	-	-	-	-	2.446	(2.446)
Accantonamenti/(rilasci)	1.460	226	408	1.730	1.530	5.354	3.240	2.114
Variazione per attualizzazione	173	9	-	-	2	184	-	184
Saldo finale	13.998	2.816	408	15.187	40.665	73.074	33.635	39.439

Parte non corrente

	Vertenze legali	Vertenze previdenziali	Rinnovi contr.li	Incentivi all'esodo	Rischi vari	Totale fondi
Saldo iniziale	7.623	1.810	-	33	30.651	40.117
Utilizzi	(57)	(473)	-	-	-	(530)
Giroconti corrente/non corrente	(2.078)	(42)	-	-	(326)	(2.446)
Accantonamenti/(rilasci)	1.443	(4)	-	-	675	2.114
Variazione per attualizzazione	173	9	-	-	2	184
Saldo finale	7.104	1.300	-	33	31.002	39.439

Parte corrente

	Vertenze legali	Vertenze previdenziali	Rinnovi contr.li	Incentivi all'esodo	Rischi vari	Totale fondi
Saldo iniziale	6.415	1.258	-	16.776	11.106	35.555
Utilizzi	(1.616)	(14)	-	(3.352)	(2.624)	(7.606)
Giroconti corrente/non corrente	2.078	42	-	-	326	2.446
Accantonamenti/(rilasci)	17	230	408	1.730	855	3.240
Saldo finale	6.894	1.516	408	15.154	9.663	33.635

Le componenti di lungo termine dei fondi, con esclusione di quelle relative alle vertenze previdenziali e fiscali (che maturano interessi pari al tasso legale), sono state attualizzate ad un tasso pari al 5% al lordo delle imposte (invariato rispetto al 31 dicembre 2010).

I **fondi rischi vertenze legali e previdenziali** includono oltre alle cause per diffamazione, comuni per tutte le società editrici, i rischi legati a vertenze di natura commerciale, cause di lavoro ed il rischio legato agli accertamenti previdenziali.

Il **fondo per incentivi all'esodo** si riferisce all'accantonamento per i piani di riorganizzazione aziendale avviati in alcune società del Gruppo.

Il **fondo rischi vari** è costituito da accantonamenti per oneri fiscali di esercizi precedenti, da vertenze fiscali per operazioni a premio e da altri rischi. Con riferimento agli accantonamenti per oneri fiscali di esercizi precedenti, si ricorda che una sentenza emessa nel dicembre 2008 da parte della Suprema Corte di Cassazione a sezioni unite, chiamata a decidere su questioni attinenti operazioni di usufrutto azionario con soggetti esteri riferite ad altre società, aveva indotto la società ad accantonare al 31 dicembre 2008 un importo pari a 13.342 migliaia di euro, ritenendo quale rischio probabile per i contenziosi ancora pendenti solo quello relativo al credito d'imposta sui dividendi e delle relative ritenute subite, oltre agli interessi maturati. Successivamente, nel corso del 2009, alla luce di una più recente giurisprudenza in materia, gli amministratori hanno ritenuto di effettuare un ulteriore accantonamento di 14.680 migliaia di euro, valutando come probabile anche il rischio di ripresa a tassazione dell'ammortamento del costo sostenuto per l'acquisto dell'usufrutto, oltre gli interessi maturati. Il fondo rischi al 30 giugno 2011, inclusivo dell'accantonamento di 319 migliaia di euro per gli interessi maturati nel periodo, ammonta a 28.978 migliaia di euro (28.659 migliaia di euro al 31 dicembre 2010), pari all'intero importo accertato ad esclusione delle sanzioni, in quanto il relativo rischio è stato qualificato solo come possibile.

Ai soli fini di completezza, si segnala che la massima passività, al lordo dell'effetto fiscale e comprese le citate sanzioni, sarebbe pari a circa 45,0 milioni di euro.

Si precisa inoltre che il fondo, salvo l'aggiornamento degli interessi, è invariato rispetto all'esercizio precedente anche in attesa della decisione da parte della Corte di Giustizia Europea in merito alla compatibilità con le norme comunitarie delle agevolazioni previste dalla Legge n. 73/2010 a cui la Società ha aderito per l'annualità 1992.

TFR e altri fondi per il personale (18)

Piani a benefici definiti

Il fondo Trattamento Fine Rapporto maturato al 31 dicembre 2006 per le aziende con più di 50 dipendenti e maturato al 30 giugno 2011 per le altre, nonché il fondo Indennità fissa per i dirigenti di giornali quotidiani rientrano nei piani a benefici definiti e pertanto sono stati determinati applicando la metodologia attuariale. Entrambi i fondi rappresentano il valore attuale dell'obbligazione legale futura.

Le ipotesi relative alla determinazione dei Piani sono riassunte nel prospetto che segue.

	TFR	ALTRI FONDI
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,75%	4,75%
Tasso annuo di inflazione	2,0%	2,0%
Tasso annuo aumento retribuzioni	3,0%	3,0%

Gli importi iscritti nella Situazione Patrimoniale - Finanziaria sono stati così determinati.

Fondo Trattamento Fine Rapporto

	30/06/2011
Saldo iniziale	63.804
Accantonamento per prestazioni di lavoro di periodo (service cost)	24
Incremento per interessi finanziari (interest cost)	1.516
Benefici pagati	(3.116)
Saldo finale	62.228

Altri fondi per il personale

	30/06/2011
Saldo iniziale	8.153
Accantonamento per prestazioni di lavoro di periodo (service cost)	405
Incremento per interessi finanziari (interest cost)	173
Benefici pagati	(1.239)
Saldo finale	7.492

Il numero medio e il numero a fine esercizio del personale dipendente è riepilogato di seguito.

	Numero medio dipendenti		Numero dipendenti fine esercizio	
	1°Semestre 2010	1°Semestre 2011	31/12/2010	30/06/2011
Giornalisti	1.200	1.136	1.128	1.132
Operai	352	328	337	318
Impiegati	1.254	1.182	1.188	1.169
Dirigenti	99	87	92	82
Contratti a termine	46	45	44	51
Totale	2.951	2.778	2.789	2.752

Debiti commerciali (19)

	31/12/2010	30/06/2011
Debiti verso fornitori:		
• carta	18.642	14.656
• stampa	9.371	9.899
• trasporti e distribuzione	3.752	4.219
• investimenti	12.738	3.560
• promozioni	7.099	5.920
• prodotti opzionali	16.327	12.245
• collaboratori	6.064	5.544
• diversi redazionali	4.484	4.742
• utenze e manutenzioni	4.064	4.069
• altri fornitori	59.189	60.699
Debiti per acconti	872	770
Debiti verso imprese del Gruppo	1.254	1.285
Debiti verso imprese controllanti	-	1.150
TOTALE DEBITI COMMERCIALI	143.856	128.758

I **debiti verso imprese del Gruppo** si riferiscono a debiti commerciali verso le società consolidate con il metodo del Patrimonio Netto (Le Scienze, Altrimedia). Per il dettaglio si rimanda alla tabella in Nota 14.4.

I **debiti commerciali** sono normalmente regolati a 60/90 giorni.

Debiti tributari (20)

	31/12/2010	30/06/2011
Debiti per Ires/Irap	1.760	18.744
Debiti Ires verso controllanti	6.465	-
Debiti per ritenute e IRPEF	11.442	6.102
Debiti verso l'Erario per IVA	1.915	5.807
Altri debiti tributari	476	144
TOTALE DEBITI TRIBUTARI	22.058	30.797

Come già detto in precedenza, al 31 dicembre 2010, i **debiti per Ires/Irap** erano stati nettati direttamente con il relativo credito.

Altri debiti (21)

	31/12/2010	30/06/2011
Debiti vs istituti previdenziali e sicurezza sociale	23.931	12.796
Debiti vs il personale per ferie	11.599	15.093
Debiti vs il personale diversi	18.816	13.017
Debiti vs amministratori e sindaci	363	247
Ratei passivi	3.202	8.483
Debiti per abbonamenti	9.312	10.665
Debiti per contributi Legge 62/2001	4.775	3.930
Debiti per contributi su interessi	3.843	3.386
Debiti verso imprese del Gruppo	6.066	4.930
TOTALE ALTRI DEBITI	81.907	72.547

13. Note relative al Conto Economico Complessivo**Ricavi (22)**

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Ricavi da pubblicazioni	171.229	170.038
Ricavi da pubblicità	264.891	274.360
Lavorazioni c/terzi per stampa	317	216
Ricavi da vendita scarti e rese	1.447	1.273
Ricavi da vendita servizi internet e mobile	1.326	2.433
Ricavi cessione diritti e marchi	187	247
Ricavi da vendita contenuti	591	341
Ricavi da vendita altri servizi	4.986	8.398
Ricavi da vendita altri prodotti e merci	82	51
TOTALE RICAVI	445.056	457.357

Altri proventi operativi (23)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Contributi	1.630	1.761
Plusvalenze cessioni cespiti	728	2.885
Sopravvenienze attive	1.450	1.275
Fitti attivi	6	1
Altri proventi	2.211	627
TOTALE ALTRI PROVENTI OPERATIVI	6.025	6.549

Nel primo semestre 2011 si sono realizzate plusvalenze per complessivi 2.885 migliaia di euro relative essenzialmente alla vendita di immobili non strumentali alle attività del Gruppo.

Costi per acquisti (24)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Carta testate, promozioni e pubbl. opzionali	31.709	38.501
Materiali per la stampa	5.204	6.089
Acquisto pubblicazioni opzionali	4.963	3.949
Materiali di consumo	1.647	1.536
Altre merci	170	167
Variazione rimanenze materie prime e merci	3.291	(1.167)
TOTALE COSTI PER ACQUISTI	46.984	49.075

Costi per servizi (25)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Stampa e altre lavorazioni presso terzi	27.778	27.952
Distribuzione	13.280	12.752
Diritti di riproduzione, SIAE e altri	11.243	11.287
Promozioni	7.136	9.686
Canoni editore	13.762	20.436
Provvigioni agenti e agenzie	18.952	19.989
Costi redazionali	26.826	27.897
Produzioni radio e Tv	3.389	3.670
Consulenze	6.161	5.394
Spese viaggi e soggiorni	4.662	5.345
Telefoniche e trasmissione dati	3.047	3.139
Manutenzioni e utenze	9.837	10.167
Gestione impianti e tecnologie	2.730	3.512
Fitti passivi	10.604	11.191
Vigilanza, pulizia e smaltimento rifiuti	2.348	2.319
Altri costi per servizi	9.811	10.579
TOTALE COSTI PER SERVIZI	171.566	185.315

Altri oneri operativi (26)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Accantonamento fondi rischi e oneri	5.226	2.190
Imposte e tasse accessorie	1.050	1.195
Spese di rappresentanza e omaggi	188	170
Quote associative	1.148	1.085
Transazioni e risarcimenti	114	278
Sopravvenienze passive	1.291	1.391
Svalutazioni e perdite su crediti	2.077	1.881
Altri oneri operativi	540	858
TOTALE ALTRI ONERI OPERATIVI	11.634	9.048

Costi per il personale (27)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Salari e stipendi	127.090	121.468
Accantonamento per TFR	6.748	6.654
Accantonamento trattamento di quiescenza e simili	441	405
Accantonamento per ferie	4.366	4.612
Stock option	1.114	1.292
Incentivi all'esodo	4.708	2.842
Altri costi del personale	2.340	2.765
TOTALE COSTI PER IL PERSONALE	146.807	140.038

Ammortamenti e svalutazioni (28)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	849	651
Ammortamento immobilizzazioni materiali	17.101	17.787
Svalutazione immobilizzazioni immateriali	-	-
Svalutazione immobilizzazioni materiali	83	26
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	18.033	18.464

Proventi/(oneri) finanziari netti (29)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Dividendi	-	24
Proventi finanziari su titoli e derivati	878	1.496
Interessi attivi su c/c bancari e depositi a breve	283	969
Utile su cambi	52	37
Altri proventi finanziari	136	119
Proventi finanziari	1.349	2.621
Interessi passivi su c/c bancari	(7)	(4)
Spese bancarie accessorie	(198)	(231)
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	(6.684)	(6.589)
Interessi su mutui e finanziamenti	(1.383)	(1.103)
Perdite su cambi	(54)	(40)
Canoni leasing	(12)	(12)
Oneri finanziari da applicazione IAS	(2.204)	(1.873)
Altri oneri finanziari	(82)	(61)
Oneri finanziari	(10.624)	(9.913)
Proventi/(Oneri) da negoziazione titoli	511	-
Proventi/(Oneri) da negoziazione partecipazioni	3.499	-
Svalutazioni e perdite su partecipazioni	(6)	-
TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI	(5.271)	(7.268)

Imposte (30)

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Imposte correnti	11.101	17.426
Imposte differite e anticipate	11.621	6.535
Oneri fiscali esercizi precedenti	170	319
TOTALE IMPOSTE	22.892	24.280

Le imposte sul reddito del primo semestre 2011 ammontano complessivamente a 24.280 migliaia di euro ed includono 319 migliaia di euro di interessi maturati sull'operazione di usufrutto azionario.

Quota dei terzi (31)

Si riferisce alla quota di utile di spettanza delle società Editoriale FVG e Setà.

Utile per azione (32)

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile al Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo (escludendo le azioni proprie).

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, rettificato per gli effetti diluitivi delle opzioni.

Di seguito sono esposti il reddito e le informazioni sulle azioni ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito.

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Risultato netto	28.574	31.454
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione (.000)	409.611	401.692
Utile base per azione	0,070	0,078

	1° Semestre 2010	1° Semestre 2011
Risultato netto	28.574	31.454
N° medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione (.000)	409.611	401.692
N° opzioni (.000)	26.089	29.432
Utile diluito per azione	0,066	0,073

Dividendi pagati (33)

Nel corso del primo semestre 2011 sono stati pagati 29.751 migliaia di euro di dividendi relativi all'esercizio 2010 approvati dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2011 in ragione di euro 0,074 per ognuna delle n. 402.034.938 azioni ordinarie in circolazione (tenuto conto delle azioni proprie in portafoglio).

14. Altre informazioni

14.1 Posizione finanziaria netta

Nella tabella che segue è esposta la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo.

	31/12/2010	30/06/2011
Crediti finanziari vs imprese del Gruppo	153	157
Debiti finanziari vs imprese del Gruppo	-	-
Denaro e disponibilità di banca	134.804	96.960
Debiti per conti correnti bancari	(507)	(1.132)
Disponibilità liquide nette	134.450	95.985
Titoli e altre attività finanziarie	60.390	82.614
Prestito obbligazionario	(278.015)	(284.241)
Altri debiti verso le banche	(51.577)	(44.630)
Altri debiti finanziari	(253)	(443)
Altre attività (passività) finanziarie	(269.455)	(246.700)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(135.005)	(150.715)

14.2 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni significative non ricorrenti così come definite dalla Comunicazione stessa.

14.3 Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

14.4 Rapporti con parti correlate

Le operazioni poste in essere dalla Società, ivi incluse le operazioni con parti correlate, rientrano nella gestione ordinaria e sono regolate a condizioni di mercato.

In particolare si segnala che la conclusione di operazioni con parti correlate è disciplinata da una apposita procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione e descritta nella relazione annuale sul Governo Societario riportata in una apposita sezione del bilancio al 31 dicembre 2010 e disponibile sia sul sito della società sia presso Borsa Italiana SpA. In particolare il Gruppo Editoriale L'Espresso SpA riceve dalla società controllante CIR SpA prestazioni di servizi e consulenze varie in materia strategica, amministrativa, finanziaria e fiscale. Si sottolinea che lo svolgimento dei suddetti servizi da parte della controllante è ritenuto preferibile rispetto ai servizi resi da terzi grazie, tra l'altro, all'ampia conoscenza acquisita nel tempo della realtà aziendale e di mercato in cui Gruppo Editoriale L'Espresso SpA opera. Inoltre, dall'esercizio 2004 il Gruppo Editoriale L'Espresso SpA, così come la maggior parte delle società da essa controllate, ha aderito al "Consolidato Fiscale" CIR. Nell'aprile 2010 è stata rinnovata l'adesione al consolidato fiscale per il triennio 2010-2012: con il rinnovo dell'azione si è provveduto ad approvare un nuovo Regolamento Generale a seguito di un parziale cambiamento della normativa di riferimento.

Nel corso del primo semestre 2011 è stata perfezionata la cessione di un immobile ad uso abitativo situato in Roma, soggetta alla speciale disciplina prevista per le operazioni con parti correlate, in quanto conclusa con azionista che detiene una partecipazione sufficiente per esercitare un'influenza notevole sulla Società.

L'operazione, perfezionata in piena aderenza con quanto disposto dalla Procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società, rientra tra le operazioni di minor rilevanza. Il prezzo di cessione è stato pari ad Euro 2.600.000.

Per quanto riguarda, infine, i piani di compensi basati su strumenti finanziari riservati ad amministratori e dipendenti delle società del Gruppo si rimanda alla nota 12.14 (Riserve).

Si riportano di seguito i dati (espressi in migliaia di euro) relativi ai rapporti economici, patrimoniali e finanziari tra Gruppo Editoriale L'Espresso SpA e le relative imprese correlate.

Rapporti di Gruppo Editoriale L'Espresso SpA con società correlate

	Costi	Ricavi	Oneri tributari	Proventi tributati	Oneri finanziari	Proventi finanziari*	Crediti finanziari	Crediti tributari	comm.li	Debiti finanziari	Debiti tributari	comm.li	Garanzie prestate
SOCIETA' CONTROLLATE													
Ksolutions SpA (in liquidazione)	-	-	-	-	-	2	157	-	-	-	-	15	-
SOCIETA' COLLEGATE													
Le Scienze SpA	141	526	-	-	-	273	-	-	1.121	-	-	834	-
Editoriale Libertà SpA	-	38	-	-	-	-	-	-	9	-	-	-	-
Altrimedia SpA	660	189	-	-	-	-	-	-	90	-	-	451	-
Ed. Corriere di Romagna SpA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SOCIETA' CONTROLLANTI													
Cir SpA	1.150	-	-	34	-	-	-	250	-	-	-	1.150	-
Cofide SpA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALTRE SOCIETA' CORRELATE													
Sorgenia SpA	3.671	535	-	-	-	-	-	-	556	-	-	1.129	-
Sorgenia Power SpA	-	27	-	-	-	-	-	-	17	-	-	-	-
Tirreno Power SpA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sogefi SpA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* In tale voce sono inclusi i dividendi percepiti dalle società controllate.

14.5 Gestione dei rischi

Rischi finanziari

L'attività di gestione dei rischi finanziari è regolata da una *policy* di Gruppo che delinea obiettivi, strategie, linee guida nonché modalità operative.

Per la gestione della finanza/tesoreria, il Gruppo si è dotato di una procedura ispirata a criteri di prudenza e di rischio limitato nella scelta delle operazioni di finanziamento/investimento e che prevede l'assoluto divieto di porre in essere operazioni di tipo speculativo, se non adeguatamente motivate ed approvate dal Consiglio di Amministrazione.

La Capogruppo Gruppo Editoriale L'Espresso SpA gestisce e coordina un conto corrente intra-gruppo centralizzato, cui partecipano tutte le società controllate, al fine di ottenere vantaggi di

tipo economico nei rapporti con le controparti ed una maggiore efficienza operativa. La centralizzazione permette infatti una più efficace attività di pianificazione e controllo dei flussi finanziari, garantisce una maggiore omogeneità delle varie scelte di finanziamento/investimento, ottimizza il profilo di rischio del Gruppo nel suo complesso, ma soprattutto consente di rafforzare il potere contrattuale con il sistema bancario.

Il Gruppo, il cui rating, emesso da Standard&Poors, è BB con outlook stabile, utilizza prevalentemente due canali per la provvista di mezzi finanziari: il mercato obbligazionario internazionale e i finanziamenti bancari pluriennali, stipulati a fronte di investimenti produttivi agevolabili dalla legislazione per l'editoria, che prevede l'abbattimento del costo del finanziamento di alcuni punti percentuali.

In quest'ottica ed in considerazione anche del favorevole andamento della liquidità di mercato e dei tassi d'interesse, è stato collocato sul mercato nell'ottobre del 2004 un prestito obbligazionario di 300 milioni di euro al tasso fisso del 5,125%, con durata decennale, finalizzato al rimborso dell'esistente prestito obbligazionario di 200 milioni di euro scaduto il 1° agosto 2005 e a fornire la liquidità necessaria per acquisizioni ed investimenti. Il prestito obbligazionario di 300 milioni di euro ed il relativo pagamento degli interessi non sono assistiti da garanzie specifiche né sono previsti *covenant* o clausole che ne comportino il rimborso anticipato.

Oltre all'emissione obbligazionaria di cui sopra, nel mese di novembre 2005 sono stati perfezionati dalla Società contratti di finanziamento decennali stipulati *ex lege* dell'editoria per un importo complessivo di 33,8 milioni di euro ad un costo, al netto del contributo statale, di circa il 2,35%.

Con tali operazioni il Gruppo si è assicurato abbondanti risorse finanziarie a lungo termine tali da prevenire eventuali rischi di liquidità: qualora, tuttavia, fosse necessario il reperimento di ulteriori risorse non coperte dal *cash flow* gestionale, il Gruppo potrà attingere ad una serie di linee bancarie "*uncommitted*" non utilizzate.

Nel rispetto delle politiche di gestione del rischio finanziario la Capogruppo ha stipulato un contratto di IRS (per un valore nozionale di 50 milioni di euro) volto a convertire il tasso fisso in variabile sul prestito obbligazionario. Tale operazione è stata classificata come *fair value hedge* (copertura del valore di mercato) e come tale sia gli utili/(perdite) derivanti dalla determinazione del valore di mercato dello strumento derivato sia gli utili/(perdite) derivanti dall'adeguamento al *fair value* della parte coperta del prestito obbligazionario, vengono imputati a conto economico.

Periodicamente viene valutato il livello di efficacia della copertura: in particolare, la copertura è considerata efficace quando la variazione del *fair value* dello strumento coperto è compensata "quasi completamente" dalla variazione del *fair value* dello strumento di copertura ed i risultati a consuntivo rientrano in un intervallo tra l'80% ed il 125%.

Inoltre, sempre nel rispetto delle politiche di gestione del rischio finanziario il Gruppo, al fine di diversificare gli investimenti finanziari, ha continuato ad investire parte della propria liquidità in titoli di stato (titoli italiani, tedeschi e austriaci) e, in minor parte, in obbligazioni di Istituti Bancari e società industriali.

Attualmente, ad eccezione della summenzionata operazione di copertura, il Gruppo non è esposto ad alcun rischio finanziario connesso con la variazione dei tassi d'interesse o con la fluttuazione dei cambi.

Rischio di prezzo

Il Gruppo, operando nel settore della stampa, è un grande acquirente di carta. Al fine di ottenere una più efficace pianificazione nell'attività della provvista della carta e soprattutto al fine di rafforzare il potere negoziale con le controparti, alimentando tra l'altro una concorrenza tra le stesse, la gestione degli acquisti per la fornitura della carta delle varie società del Gruppo viene effettuata in modo centralizzato.

Il Gruppo nel passato ha stipulato contratti di "paper swap" in una percentuale del fabbisogno annuale, ma, verificatane l'inefficienza nel medio periodo, ha deciso di non continuare nell'utilizzo di tali strumenti.

Rischio di credito

L'esposizione al rischio di credito del Gruppo è riferibile a crediti commerciali e finanziari.

Il Gruppo, per i settori nei quali opera, non presenta aree di rischio di credito commerciale di particolare rilevanza; tuttavia, pur non presentandosi significative concentrazioni di tale rischio, il Gruppo adotta procedure operative che impediscono la vendita di prodotti o servizi a clienti senza un adeguato profilo di credito o garanzie collaterali. Per quanto attiene ai crediti finanziari le operazioni di investimento della liquidità e le eventuali transazioni in derivati sono effettuate unicamente con controparti bancarie di elevato *standing* creditizio.

14.6 Impegni

Oltre ai privilegi sugli impianti tipografici e sulle rotative concessi agli istituti bancari in virtù dei mutui stipulati nel corso del 2005 (per il commento si rinvia alla Nota 2), al 30 giugno 2011 il Gruppo ha impegni in essere per 5.236 migliaia di euro relativi a contratti di acquisto di impianti ed altre attrezzature di stampa (691 migliaia di euro) principalmente per la divisione Repubblica e per le divisioni di Padova e Livorno della Finegil Editoriale.

Le garanzie prestate ammontano a 4.545 migliaia di euro e si riferiscono principalmente alle fidejussioni della Capogruppo e delle controllate Elemedia e A. Manzoni&C. per la locazione delle rispettive sedi, nonché all'obbligazione di pagamento della Capogruppo concessa all'Agenzia delle Entrate a garanzia delle eccedenze creditorie realizzate nell'ultimo triennio.

Allegati

Prospetto riassuntivo delle società del Gruppo

ALLEGATO N. 1

Ragione sociale e attività	Sede	Capitale sociale	%	Quote possedute dalla società
SOCIETA' CAPOGRUPPO				
Gruppo Editoriale L'Espresso SpA editoriale	Roma	61.534		CIR SpA
SOCIETA' CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
- A. Manzoni & C. SpA concessionaria di pubblicità	Milano	15.000	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- All Music SpA fornitore di contenuti	Milano	6.500	100	Rete A SpA
- Editoriale FVG SpA editoriale	Udine	87.960	97,53	Finegil Editoriale SpA
- Editoriale La Nuova Sardegna SpA editoriale	Sassari	776	100	Finegil Editoriale SpA
- Elemedia SpA radio, internet e tv satellitare	Roma	25.000	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- Finegil Editoriale SpA editoriale	Roma	128.512	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- Rete A SpA operatore di rete	Milano	13.198	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- Rotocolor SpA tipografica	Roma	23.000	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- S.E.T.A. SpA editoriale	Bolzano	775	71	Finegil Editoriale SpA
- Somedia SpA servizi	Milano	500	100	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
SOCIETA' COLLEGATE CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
- Altrimedia SpA concessionaria di pubblicità	Piacenza	517	35	Finegil Editoriale SpA
- Editoriale Corriere Romagna Srl editoriale	Forlì	2.856	49	Finegil Editoriale SpA
- Editoriale Libertà SpA editoriale	Piacenza	1.000	35	Finegil Editoriale SpA
- Le Scienze SpA editoriale	Roma	103	50	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA

N.B. Dati in migliaia di euro ove non indicato diversamente

Ragione sociale e attività	Sede	Capitale sociale	%	Quote possedute dalla società
SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
- Benedettine Srl (in liquidazione) immobiliare	Piacenza	255	35	Finegil Editoriale SpA
- Cellularmania.com Srl (in liquidazione) servizi internet	Roma	10	100	Elemedia SpA
- Club DAB Italia - Società Consortile p.A. servizi di radiodiffusione	Milano	120	27,50	Elemedia SpA
- Enotrya Srl (in liquidazione) e-commerce	Roma	78	70	Elemedia SpA
- Ksolutions SpA (in liquidazione) servizi internet	Massa	1.000	100	Elemedia SpA
- Premium Publisher Network consorzio servizi internet	Milano	53	20,51	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
ALTRE SOCIETA' VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
- Agenzia ANSA Soc. Coop. a r.l. agenzia di stampa	Roma	11.921	3,81 5,69 3,17 3,28 2,53	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA Finegil Editoriale SpA Editoriale La Nuova Sardegna SpA Editoriale FVG SpA S.E.T.A. SpA
- Agenzia Informativa Adriatica d.o.o. produzione e trasmissione informazioni	Capodistria (Slovenia)	13	19	Editoriale FVG SpA
- A.G.F. Srl agenzia fotografica	Roma	30	10	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA
- Audiradio Srl ricerche di mercato	Milano	258	7,50	A. Manzoni & C. SpA
- Consorzio Emittenti Radio Televisive - CERT servizi di radiodiffusione	Bologna	178	6,67	Rete A SpA
- Consorzio Colle Maddalena servizi di radiodiffusione	Torino	62	4,17	Rete A SpA
- Consorzio Antenna Colbuccaro servizi di radiodiffusione	Ascoli Piceno	180	8,89	Rete A SpA
- Consuedit Società Consortile a r.l. ricerche di mercato	Milano	20	6,64 4,39 0,62 0,49 0,47	Gruppo Editoriale L'Espresso SpA Finegil Editoriale SpA Editoriale La Nuova Sardegna SpA S.E.T.A. SpA Editoriale FVG SpA
- Immobiliare Editori Giornali Srl immobiliare	Roma	830	0,17 0,12	S.E.T.A. SpA Editoriale La Nuova Sardegna SpA
- Presto Technologies Inc. (non operativa) servizi internet	Cambridge (USA - MA)	7.664 (.000) \$ USA	7,83	Elemedia SpA
- Telelibertà SpA servizi di telediffusione	Piacenza	500	19	Finegil Editoriale SpA
- Trento Press Service Srl distribuzione giornali	Gardolo di Trento (TN)	260	14,4	S.E.T.A. SpA

N.B. Dati in migliaia di euro ove non indicato diversamente

Piani di stock option per i dipendenti al 30 giugno 2011

ALLEGATO N. 2

	Opzioni in circolazione all'inizio del periodo		Opzioni assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Opzioni esercitate nel corso del periodo		Opzioni in circolazione a fine periodo			Opzioni esercitabili a fine periodo	
	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero opzioni	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Options	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Options	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero Options	Prezzo medio ponderato di esercizio
Piano di Stock Option 24 aprile 2001	480.000	6,25	-	-	-	-	-	-	480.000	6,25	0,25	480.000	6,25
Piano di Stock Option 24 ottobre 2001	100.600	2,51	-	-	-	-	-	-	100.600	2,51	0,75	100.600	2,51
Piano di Stock Option 6 marzo 2002	258.200	3,30	-	-	-	-	-	-	258.200	3,30	1,25	258.200	3,30
Piano di Stock Option 24 luglio 2002	288.950	3,36	-	-	-	-	-	-	288.950	3,36	1,50	288.950	3,36
Piano di Stock Option 26 febbraio 2003	392.500	2,86	-	-	-	-	-	-	392.500	2,86	2,25	392.500	2,86
Piano di Stock Option 23 luglio 2003	501.550	3,54	-	-	-	-	-	-	501.550	3,54	2,50	501.550	3,54
Piano di Stock Option 25 febbraio 2004	1.027.500	4,95	-	4,95	5.000	-	-	-	1.022.500	4,95	3,25	1.022.500	4,95
Piano di Stock Option 28 luglio 2004	1.037.500	4,80	-	4,80	5.000	-	-	-	1.032.500	4,80	3,50	1.032.500	4,80
Piano di Stock Option 23 febbraio 2005	1.062.500	4,75	-	4,75	5.000	-	-	-	1.057.500	4,75	4,25	1.057.500	4,75
Piano di Stock Option 27 luglio 2005	1.087.500	4,65	-	4,65	5.000	-	-	-	1.082.500	4,65	4,50	1.082.500	4,65
Piano di Stock Option 2006 - I tranche	1.120.000	4,33	-	4,33	30.000	-	-	-	1.090.000	4,33	5,50	1.090.000	4,33
Piano di Stock Option 2006 - II tranche	1.120.000	3,96	-	3,96	30.000	-	-	-	1.090.000	3,96	6,00	1.090.000	3,96
Piano di Stock Option straordinario 2009 - I tranche	1.455.000	3,84	-	3,84	35.000	-	-	-	1.420.000	3,84	6,25	1.420.000	3,84
Piano di Stock Option straordinario 2009 - II tranche	1.455.000	3,60	-	3,60	35.000	-	-	-	1.420.000	3,60	6,75	1.278.000	3,60
Piano di Stock Option straordinario 2009 - III tranche	1.725.000	2,22	-	2,22	35.000	-	-	-	1.690.000	2,22	7,25	1.318.200	2,22
Piano di Stock Option straordinario 2009 - IV tranche	1.468.500	1,37	-	1,37	11.300	-	1,37	222.750	1.234.450	1,37	7,75	659.850	1,37
Piano di Stock Option ord. 2009 - I tranche	2.239.200	1,00	-	-	-	-	1,00	212.550	2.026.650	1,00	8,25	876.650	1,00
Piano di Stock Option ord. 2009 - II tranche	2.493.700	1,86	-	-	-	-	-	-	2.493.700	1,86	8,75	1.043.700	1,86
Piano di Stock Option ord. 2010 - I tranche	2.795.000	2,25	-	2,25	50.000	-	-	-	2.745.000	2,25	9,25	823.500	2,25
Piano di Stock Option ord. 2010 - II tranche	2.795.000	1,58	-	1,58	50.000	-	1,58	39.300	2.705.700	1,58	9,75	454.800	1,58
Totale	24.903.200	2,88	-	-	296.300	3,00	1,22	474.600	24.132.300	2,91	6,73	16.271.500	3,46

Piani di stock grant per i dipendenti al 30 giugno 2011

	Units in circolazione all'inizio del periodo		Units assegnate nel corso del periodo		Opzioni annullate nel corso del periodo		Units esercitate nel corso del periodo		Units in circolazione a fine periodo			Units esercitabili a fine periodo	
	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio	Scadenza media (anni)	Numero Units	Prezzo medio ponderato di esercizio
Timed-based Units	-	-	705.000	1,81	-	-	-	-	705.000	1,81	-	-	-
Performance-based Units	-	-	705.000	1,81	-	-	-	-	705.000	1,81	-	-	-

**Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato
ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58**

*Attestazione del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art.
154 bis del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58*

- 1) I sottoscritti Monica Mondardini, Amministratore Delegato, e Alessandro Alacevich, Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A., attestano, tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 154 – bis, commi 3 e 4 del D.Lgs. 24 febbraio n. 58:
- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.
- 2) Si attesta, inoltre, che:
- 2.1) il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011:
- a) è redatto in conformità ai principi contabili applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del consiglio del 19 luglio 2002, ed in particolare dello IAS 34 – Bilanci Intermedi nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs 28 febbraio 2005 n. 38;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
- 2.2) la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione corrente contiene, altresì, le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Monica Mondardini



Roma, 20 luglio 2011

Alessandro Alacevich



**Relazione della Società di Revisione sul
bilancio consolidato semestrale abbreviato**

Deloitte®

Deloitte & Touche S.p.A.
Via della Camilluccia, 589/A
00135 Roma
Italia
Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

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

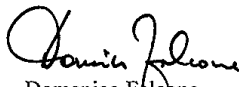
**Agli Azionisti della
GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative della Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A. e controllate ("Gruppo Espresso") al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 28 marzo 2011 e in data 4 agosto 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Espresso al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Domenico Falcone
Socio

Roma, 2 agosto 2011

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Dati riclassificati essenziali delle società controllate

Dati riclassificati essenziali dei bilanci delle società controllate al 30 giugno 2011

(migliaia di euro)	Patrimonio Netto	Posizione finanziaria	Capitale investito netto	Ricavi	Margine operativo lordo	Risultato operativo	Risultato Netto
Finegil Editoriale SpA	161.894	(23.750)	185.644	75.118	15.935	10.771	13.545
Editoriale La Nuova Sardegna SpA	19.439	9.014	10.425	16.295	5.251	4.135	2.477
S.E.T.A. SpA	3.738	2.448	1.290	8.960	376	185	(47)
Editoriale FVG SpA	102.840	19.003	83.837	21.767	1.541	1.082	244
Elemedia SpA	71.279	(4.622)	75.901	44.171	15.977	14.172	9.231
Rete A SpA	9.310	(39.563)	48.873	8.572	2.782	421	49
All Music SpA	7.390	4.721	2.669	6.334	(2.343)	(2.447)	(1.773)
A. Manzoni & C. SpA	10.218	(40.584)	50.802	274.807	(275)	(365)	(1.133)
Rotocolor SpA	25.287	5.693	19.594	11.296	2.365	612	261
Somedia SpA	579	2.657	(2.078)	1.038	119	106	61

