



## → Sommario

<b>Dati di sintesi e informazioni generali</b>	↓	Organi Sociali	3
		Premessa	4
		Principali dati economico-finanziari del Gruppo	5
		Informazioni per gli Azionisti	7
		Macrostruttura societaria del Gruppo	8
<b>Relazione sulla gestione</b>	↓	Andamento economico-finanziario del gruppo SEAT PAGINE GIALLE	11
		Andamento economico-finanziario di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.	25
		Eventi societari del terzo trimestre 2004	35
		Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
		Evoluzione della gestione	37
		Rapporti con parti correlate	38
		Andamento economico-finanziario delle Aree di Business	41
		Directories Italia	42
		Directories UK	42
		Directory Assistance	44
		Altre attività	46
		Altre informazioni	48
		Principali vertenze in corso	48
		Adozione IAS/IFRS	48



→ <b>Dati di sintesi e informazioni generali</b>		→ <b>Organi sociali</b>	<b>3</b>
Relazione sulla gestione		Premessa	4
		Principali dati eco-fin del Gruppo	5
		Informazioni per gli Azionisti	7
		Macrostruttura societaria del Gruppo	8

## → Organi Sociali

(dati aggiornati all'8 novembre 2004)

Consiglio di Amministrazione	↓	<b>Presidente</b> <b>Amministratore Delegato</b> <b>Consiglieri</b>	Enrico Giliberti Luca Majocchi Lino Benassi <sup>(l)</sup> Dario Cossutta Guido Gamucci Gian Maria Gros Pietro <sup>(l)</sup> <sup>(*)</sup> Luigi Lanari Michele Marini Stefano Mazzotti Hardy McLain Marco Reboa <sup>(l)</sup> Alberto Tazartes Nicola Volpi
		<b>Segretario del Consiglio di Amministrazione</b>	Marco Beatrice
Comitato Compensi	↓	<b>Presidente</b>	Gian Maria Gros Pietro <sup>(*)</sup> Dario Cossutta Alberto Tazartes
Comitato per il Controllo Interno	↓	<b>Presidente</b>	Lino Benassi Marco Reboa Nicola Volpi
Collegio Sindacale	↓	<b>Presidente</b> <b>Sindaci Effettivi</b>	Enrico Cervellera Vincenzo Ciruzzi Andrea Vasapoli
		<b>Sindaci Supplenti</b>	Guido Costa Guido Vasapoli
Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio	↓		Carlo Pasteris <sup>(**)</sup>
Società di Revisione	↓		Reconta Ernst & Young S.p.A.

(l) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate. In data 6 ottobre 2004 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della sussistenza dei requisiti di indipendenza – ai sensi dell'art. 3 del Codice Preda.

(\*) Nominato Consigliere di Amministrazione dall'Assemblea Ordinaria del 27 settembre 2004 e Presidente del Comitato Compensi dal Consiglio di Amministrazione del 6 ottobre 2004. Il Prof. Gian Maria Gros Pietro era stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione il 10 maggio 2004 in sostituzione del Prof. Claudio Demattè (deceduto il 19 marzo 2004).

(\*\*) Nominato in data 23 febbraio 2004.

## → Premessa

Il 23 dicembre 2003 è divenuta efficace l'operazione di fusione per incorporazione di:

- 1) Seat S.p.A. in Silver S.p.A., società interamente posseduta da Spyglass S.p.A.;
- 2) della società risultante da tale prima fusione in Spyglass S.p.A., che con il perfezionamento dell'operazione ha assunto la denominazione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

### Società oggetto dell'Operazione

a) **Seat S.p.A.:** costituita il 1° agosto 2003 per effetto della scissione parziale proporzionale dalla ex Seat Pagine Gialle S.p.A. (ora Telecom Italia Media S.p.A.) del complesso aziendale composto principalmente dall'area di business "Directories" (che opera nell'annualistica telefonica, attraverso la raccolta di pubblicità e la pubblicazione di prodotti cartacei e on line), dall'area di business "Directory Assistance" (che opera nel mercato dell'erogazione dei servizi informativi per via telefonica e svolge attività di call center) e dall'area di business "Business Information" (attiva nella fornitura alle aziende di servizi di one to one marketing, marketing intelligence e data base management).

A partire dalla data di efficacia della scissione la Società Beneficiaria ha assunto la denominazione di Seat Pagine Gialle S.p.A..

b) **Silver S.p.A.:** costituita il 30 maggio 2003, in data 8 agosto 2003 ha acquistato da Telecom Italia S.p.A. il 62,50% del capitale sociale ordinario di Seat S.p.A. e dal mercato, per effetto dell'offerta pubblica di acquisto (OPA) lanciata nel mese di settembre 2003 sulla totalità delle azioni ordinarie in circolazione, un'ulteriore quota pari allo 0,02% del capitale sociale ordinario della società.

c) **Spyglass S.p.A.:** costituita il 27 maggio 2003, è la società che deteneva al momento della fusione il 100% del capitale di Silver S.p.A., sua unica partecipazione in portafoglio.

La duplice fusione ha avuto efficacia contabile retroattiva alla data di iscrizione al registro delle imprese delle due società incorporate:

- 3 giugno 2003 per Silver S.p.A.;
- 1° agosto 2003 per Seat S.p.A..

	Organi sociali	3
	→ <b>Premessa</b>	<b>4</b>
	→ <b>Principali dati eco-fin del Gruppo</b>	<b>5</b>
→ <b>Dati di sintesi e informazioni generali</b>	3	7
Relazione sulla gestione	11	8

## → Principali dati economico-finanziari del Gruppo

Per agevolare la lettura dei dati economici e patrimoniali del gruppo SEAT PAGINE GIALLE si sono ricostruiti i valori civilistici e consolidati pro-forma riferiti al periodo gennaio-settembre 2003 e luglio-settembre 2003, come se l'operazione di scissione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. da Telecom Italia Media S.p.A. (avvenuta in data 1° agosto 2003) avesse avuto efficacia il primo gennaio 2003.

Le operazioni di fusione per incorporazione, avvenute a fine 2003, di Seat S.p.A. in Silver S.p.A. e della società così risultante in Spyglass S.p.A. non hanno avuto riflessi sulle voci di ricavo e di costi operativi nonché di capitale d'esercizio operativo. Pertanto non si è ravvisata la necessità di riflettere gli effetti di tali operazioni sui conti economici pro-forma riferiti ai primi 9 mesi del 2003 e al terzo trimestre 2003.

Rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma si è ridotto il **perimetro di consolidamento**, in particolare per effetto della cessione delle partecipazioni operanti nell'Area "Business Information" (il gruppo francese Consodata, Consodata Germany GmbH e NetCreations Inc).

## Principali dati economici e finanziari

	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma <sup>(1)</sup>	01.01.2004 30.09.2004	01.01.2003 30.09.2003 pro-forma <sup>(1)</sup>
<b>(euro/migliaia)</b>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	392.913	407.806	952.832	980.105
Margine operativo lordo	212.980	210.302	458.291	449.959
EBITDA	199.765	185.060	407.061	390.015
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	192.473	176.349	385.137	365.112
Risultato operativo	94.477	144.094	93.862	269.703
Risultato prima delle imposte	(9.537)	111.789	(91.457)	197.177
Risultato netto di spettanza della Capogruppo	(40.477)	64.072	(127.337)	97.403
Free cash flow operativo <sup>(2)</sup>	148.732	151.795	449.272	375.250
Investimenti				
- industriali	6.876	7.867	16.114	19.295
- goodwill, altri attivi fissi extra-operativi, invest. finanziari	408	22.787	138.796	51.699
<b>Dati Patrimoniali</b>				
Capitale investito netto			4.645.180	1.628.726
Goodwill ed altri attivi fissi extra-operativi			4.335.569	1.170.355
Attivo fisso operativo			65.866	79.328
Capitale d'esercizio			277.066	411.550
Patrimonio netto			667.814	1.063.438
Indebitamento finanziario netto			3.977.366	565.288
<b>Indici Redditali</b>				
EBITDA/Ricavi	50,8%	45,4%	42,7%	39,8%
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi/Ricavi	49,0%	43,2%	40,4%	37,3%
Free cash flow operativo/Ricavi	37,9%	37,2%	47,2%	38,3%
<b>Personale</b>				
Personale (consistenza Gruppo a fine periodo, unità)			4.912	5.508
Personale (consistenza media Gruppo, unità) <sup>(3)</sup>			4.129,0	4.679,1

(1) Valori riferiti al gruppo SEAT PAGINE GIALLE post scissione.

(2) Così calcolato: risultato operativo + ammortamenti - investimenti industriali - variazione del capitale circolante operativo - variazione del TFR.

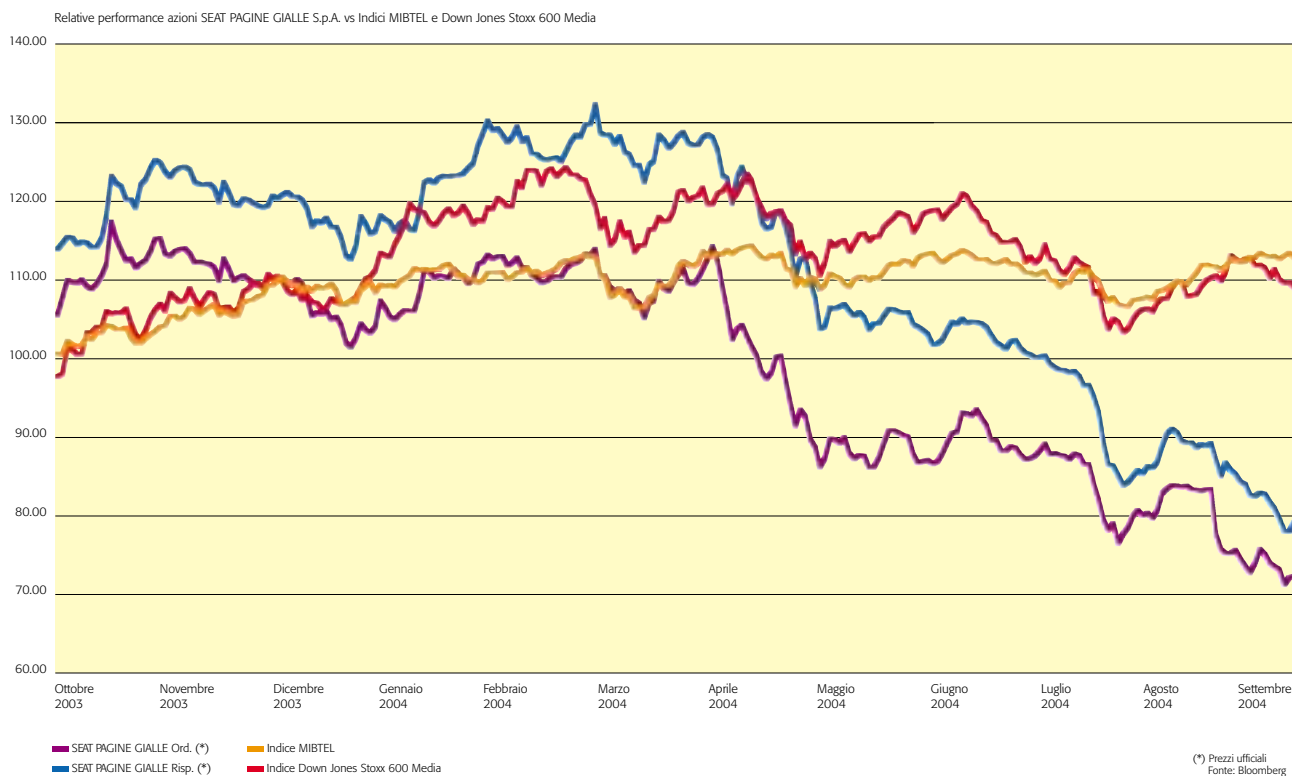
(3) FTE - Full Time Equivalent - nel caso di società estere, media retribuita per le società italiane.

## → Informazioni per gli Azionisti

### Azioni

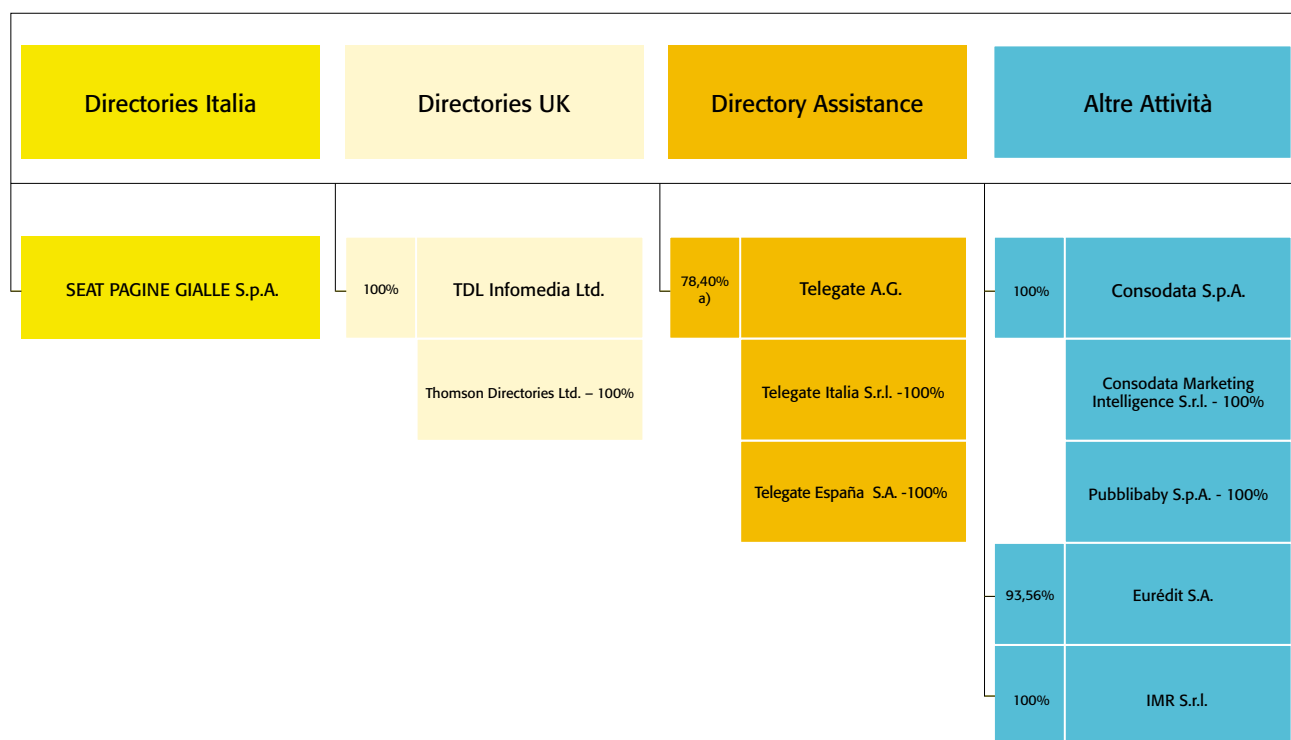
Capitale sociale	euro	247.538.714,46
Numero azioni ordinarie <i>(valore nominale unitario 0,03 euro)</i>	n.	8.115.215.696
Numero azioni risparmio <i>(valore nominale unitario 0,03 euro)</i>	n.	136.074.786
Capitalizzazione di borsa <i>(su media prezzi mese settembre 2004)</i>	euro/mln	2.330
Peso azioni SEAT PAGINE GIALLE (SPG ordinarie) al 30 settembre 2004		
- su indice Mibtel		0,410%
- su indice DJ Eurostoxx Media		0,744%

### Andamento dei titoli SEAT PAGINE GIALLE





## → Macrostruttura societaria del Gruppo (Dati aggiornati all' 8 novembre 2004)



**Legenda**

a) di cui il 16,45% direttamente ed il 61,95% attraverso Telegate Holding GmbH.

## Relazione sulla gestione



## → Andamento economico-finanziario del Gruppo

### La gestione economica del terzo trimestre 2004

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del terzo trimestre 2004 sono stati pari a euro 392,9 milioni, in flessione del 3,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a causa in particolare del deconsolidamento delle attività cedute nell'anno in corso nell'Area di "Business Information". Al netto di queste attività si registra, invece, una crescita dei ricavi dello 0,9% (euro 3,4 milioni).

Al lordo delle elisioni tra Aree di Business i ricavi sono così composti:

- ricavi dell'Area di Business "Directories Italia", che nel terzo trimestre 2004 raggiungono euro 294,3 milioni, in miglioramento dello 0,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (euro 291,6 milioni). In particolare i prodotti cartacei hanno evidenziato nel trimestre una flessione contenuta nella misura dello 0,9%, in miglioramento rispetto all'andamento registrato nel primo semestre 2004 negativo dell'1,6%, per effetto dei buoni risultati di vendita delle PAGINEBIANCHE® nei centri di medie dimensioni, dove si è registrata una sostanziale tenuta dei ricavi;
- ricavi dell'Area di Business "Directories UK", che ammontano nel terzo trimestre 2004 ad euro 41,1 milioni, in crescita del 4,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (euro 39,4 milioni). Si evidenzia la buona performance dei prodotti on line (+53,7% ad euro 3,1 milioni). Si segnala che, nel corso del terzo trimestre sono state pubblicate 4 edizioni di directories in meno rispetto al terzo trimestre 2003, per un valore di ricavi pari a sterline 2,4 milioni;
- ricavi dell'Area di Business "Directory Assistance", di euro 42,6 milioni nel terzo trimestre 2004, che, trainati principalmente dallo sviluppo delle attività del gruppo Telegate in Spagna e in Italia, sono aumentati del 15,3% rispetto al terzo trimestre 2003 (euro 36,9 milioni), pur scontando il deconsolidamento delle attività della Telegate UK e della Telegate Inc.;
- ricavi dell'Area di Business "Altre attività", che ammontano nel terzo trimestre 2004 ad euro 32,7 milioni (euro 49,3 milioni nel terzo trimestre 2003), di cui euro 25,3 milioni consuntivati da Eurédit S.A., la controllata francese, che ha pubblicato nel mese di settembre l'annuario Europages, suo principale prodotto, realizzando un incremento nei ricavi del 6,1% rispetto al terzo trimestre 2003.

I consumi di materie e servizi esterni, di euro 133,4 milioni nel terzo trimestre 2004 diminuiscono dell'8,4% rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma (euro 145,7 milioni), con un'incidenza sui ricavi del 34,0%, in miglioramento rispetto al 35,7% del terzo trimestre 2003 pro-forma.

A parità di perimetro di consolidamento i consumi del terzo trimestre risultano sostanzialmente in linea con quelli registrati nel 2003: in particolare si segnalano euro 34,8 milioni di costi provvigionali (euro 36,8 nel terzo trimestre 2003 pro-forma), euro 45,6 milioni di costi industriali (euro 48,5 milioni nel terzo trimestre 2003 pro-forma) ed euro 14,2 milioni di costi per pubblicità e promozione (euro 12,1 milioni nel terzo trimestre 2003 pro-forma).

**Il costo del lavoro** ammonta ad euro 47,9 milioni nel terzo trimestre 2004 e si riduce di euro 5,5 milioni rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma. Al netto delle attività cedute nell'Area di "Business Information" si registra, invece, un aumento di euro 1,0 milioni.

**Il margine operativo lordo**, registrando una crescita dell'1,3% rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma, si attesta ad euro 213,0 milioni nel terzo trimestre 2004, con un'incidenza sui ricavi del 54,2% (51,6% nello stesso periodo 2003 pro-forma).

**Gli altri stanziamenti rettificativi**, di euro 8,9 milioni nel terzo trimestre 2004 (euro 17,0 milioni nel terzo trimestre 2003 pro-forma), riguardano principalmente le svalutazioni dei crediti vantati verso i clienti al fine di adeguarne il valore a quello di presumibile realizzo. La forte diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente riflette l'andamento non costante nei trimestri del 2003 degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti effettuati dalla Capogruppo.

**Gli stanziamenti a fondi rischi e oneri**, di euro 3,7 milioni nel terzo trimestre 2004, diminuiscono di euro 4,6 milioni rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma. Sono relativi per euro 3,4 milioni al fondo rischi commerciali.

**Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)** raggiunge euro 199,8 milioni nel terzo trimestre 2004, in crescita del 7,9% rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma, con un'incidenza sui ricavi del 50,8% (45,4% nel terzo trimestre 2003 pro-forma).

## La gestione economica dei primi nove mesi del 2004

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano nei primi nove mesi del 2004 a euro 952,8 milioni, in flessione del 2,8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, a causa in particolare del deconsolidamento delle attività cedute nell'anno in corso nell'Area di "Business Information". Al netto di tali attività si registra, invece, una crescita dei ricavi del 2,8% (euro 26,0 milioni), grazie ai positivi risultati ottenuti dalle directories sia in Italia che in Gran Bretagna e dalla controllata tedesca Telegate.

Al lordo delle elisioni tra Aree di Business i ricavi sono così composti:

- ricavi dell'Area di Business "Directories Italia", che nei primi nove mesi del 2004 raggiungono euro 712,2 milioni, in miglioramento dell'1,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (euro 703,8 milioni). L'incremento conferma ulteriormente la validità dell'offerta commerciale che, grazie alla presenza sul maggior numero possibile di piattaforme, permette a SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. di coprire le diverse esigenze della clientela sia nel segmento business to business, che nel settore business to consumer. In particolare la flessione dei prodotti cartacei (-1,3%) è stata compensata dal positivo andamento dei ricavi pubblicitari delle attività on line di PAGINEGIALLE.it® (euro 53,8 milioni, +18,7%) e telefoniche di Pronto PAGINE GIALLE® (euro 19,8 milioni, +10,5%) e dallo sviluppo delle attività di Direct Marketing (euro 7,5 milioni, +58,5%). Va inoltre registrato l'ottimo andamento dei ricavi da traffico telefonico del servizio 89.24.24 Pronto PAGINE GIALLE® (euro 16,3 milioni, +37,2%);
- ricavi dell'Area di Business "Directories UK", che nei primi nove mesi del 2004 ammontano ad euro 104,7 milioni, sono in crescita del 8,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (euro 96,4 milioni). Tale aumento è stato ottenuto grazie alla crescita della base clienti e alla notevole performance dei ricavi sui prodotti on line (+68,8% ad euro 9,3 milioni). Si segnala che, nel corso del periodo sono state pubblicate 5 edizioni di directories in meno rispetto allo stesso periodo del 2003, per un valore di ricavi pari a sterline 3,6 milioni. Tali directories saranno pubblicate nel corso dell'ultimo trimestre del 2004. A parità di elenchi pubblicati e di effetto cambio la crescita dei ricavi sarebbe stata dell'11,1%;
- ricavi dell'Area di Business "Directory Assistance", che nei primi nove mesi del 2004 ammontano ad euro 124,4 milioni, in crescita del 27,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (euro 97,8 milioni). Tale aumento riflette lo sviluppo delle attività internazionali (Spagna ed Italia), oltre al positivo beneficio della revisione delle tariffe e del lancio di servizi a valore aggiunto in Germania, che ha permesso di compensare il calo dei volumi di traffico. La nuova modalità di contabilizzazione dei ricavi, introdotta a partire da ottobre 2003 in relazione alla conseguita titolarità del numero 89.24.24. (da parte della controllata Telegate Italia S.r.l.), ha determinato un incremento dei ricavi di euro 16,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente;
- ricavi dell'Area di Business "Altre attività", che ammontano nei primi nove mesi del 2004 ad euro 49,9 milioni (euro 99,6 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma). La forte riduzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente riflette l'uscita dal perimetro di consolidamento delle società cedute nel corso del 2004, con un impatto sui ricavi pari a euro 53,2 milioni nei primi nove mesi del 2004. Positivo l'andamento delle attività mantenute nel perimetro aziendale, Consodata S.p.A. ed Eurédit, i cui ricavi sono in crescita rispettivamente del 14,7% e del 4,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

**I consumi di materie e servizi esterni**, di euro 353,7 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 376,1 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma), diminuiscono del 6,0% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi del 37,1%, in miglioramento rispetto al 38,4% del 2003 pro-forma.

Al netto delle attività cedute nell'Area di *"Business Information"* i consumi dei primi nove mesi del 2004 si incrementano del 3,2% per effetto in particolare dei maggiori costi per pubblicità, in crescita di euro 8,6 milioni ad euro 39,4 milioni, a seguito delle campagne pubblicitarie lanciate nel periodo a sostegno soprattutto dei prodotti cartacei e dei servizi telefonici. I costi provvigionali raggiungono nei primi nove mesi del 2004 euro 85,2 milioni (+1,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pro-forma), mentre i costi industriali, di euro 119,5 milioni, si riducono del 2,1% rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma grazie anche alle migliori condizioni contrattuali concordate con i fornitori ed alle efficienze raggiunte nei processi di stampa e di distribuzione degli elenchi cartacei.

**Il costo del lavoro** ammonta ad euro 143,1 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 159,5 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma), in calo di euro 16,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Al netto delle attività cedute nell'Area di *"Business Information"* si registra, invece, un aumento di euro 3,9 milioni, riferito in misura prevalente alla controllata inglese Thomson Directories Ltd..

Il personale del Gruppo al 30 settembre 2004 è pari a 4.912 unità (5.290 unità al 31 dicembre 2003). La diminuzione dell'organico di 378 unità rispetto al 31 dicembre 2003 è dovuta per 574 unità al deconsolidamento delle società uscite dal perimetro, parzialmente compensato dall'aumento di 169 unità nella controllata IMR S.r.l. a seguito della scelta di gestire le attività operative della società direttamente tramite personale dipendente. La presenza media retribuita (FTE per le società estere) nei primi nove mesi del 2004 è stata di 4.129 unità (4.679 unità nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

**Il margine operativo lordo**, registrando una crescita dell'1,9% rispetto allo stesso periodo del 2003 pro-forma, si attesta ad euro 458,3 milioni al 30 settembre 2004, con un'incidenza sui ricavi del 48,1% (46,0% nello stesso periodo 2003 pro-forma).

**Gli altri stanziamenti rettificativi**, di euro 32,2 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 34,4 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma), riguardano principalmente le svalutazioni dei crediti vantati verso i clienti al fine di adeguarne il valore a quello di presumibile realizzo. La diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente riflette già in parte i positivi effetti della nuova politica di gestione del credito posta in atto a partire dai primi mesi dell'anno in corso. Tale stanziamento, che riflette l'andamento corrente dell'attività, è da leggersi in relazione all'accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti effettuato in SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. a fine settembre e nel seguito commentato (al punto "saldo proventi e oneri straordinari").

**Gli stanziamenti a fondi rischi e oneri**, di euro 17,5 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 25,3 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) diminuiscono di euro 7,7 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Sono relativi per euro 15,9 milioni al fondo rischi commerciali (euro 22,5 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma). Lo stanziamento al fondo rischi commerciali, finalizzato a fronteggiare gli eventuali oneri connessi alla non perfetta esecuzione delle prestazioni contrattuali su elenchi ed annuari, è diminuito di euro 6,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma, evidenziando il proseguimento di un trend in ribasso del numero di contestazioni, pur a fronte di una percentuale di copertura del rischio più prudenziale introdotta a partire dal mese di giugno 2003.

**Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)** raggiunge euro 407,1 milioni nei primi nove mesi del 2004, in crescita del 4,4% rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma, con un'incidenza sui ricavi del 42,7% (39,8% nel 2003 pro-forma).

**Gli ammortamenti operativi**, di euro 21,9 milioni nei primi nove mesi del 2004, diminuiscono di euro 3,0 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pro-forma, per effetto di una politica di investimento più selettiva ed incentrata sui progetti di maggiore rilievo strategico.

**Gli ammortamenti extra-operativi**, riferiti alle differenze di consolidamento, ai goodwill emergenti dalle fusioni effettuate in esercizi precedenti e al "Customer Data Base" di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., ammontano ad euro 291,3 milioni nei primi nove mesi del 2004. Si incrementano di euro 195,9 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (euro 95,4 milioni), che non riflette gli effetti delle fusioni avvenute alla fine dell'esercizio 2003, così come descritto nel capitolo "Premessa".

**Il risultato operativo**, positivo per euro 93,9 milioni nei primi nove mesi del 2004, diminuisce di euro 175,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pro-forma. Tale diminuzione riflette i maggiori ammortamenti extra-operativi derivanti dalle operazioni di fusione effettuate a dicembre 2003 e non presenti nei risultati riferiti al 2003 pro-forma.

**Il saldo proventi ed oneri finanziari**, negativo per euro 142,5 milioni nei primi nove mesi del 2004 (negativo di euro 62,7 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) è così composto

	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma	Variazioni Assolute	9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma	Variazioni Assolute
<b>(euro/migliaia)</b>						
Proventi finanziari	1.015	528	487	3.181	11.076	(7.895)
Oneri finanziari	(73.039)	(29.577)	(43.462)	(144.763)	(73.810)	(70.953)
Oneri su cambi netti	(500)	166	(666)	(900)	57	(957)
<b>Saldo proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(72.525)</b>	<b>(28.884)</b>	<b>(43.641)</b>	<b>(142.482)</b>	<b>(62.677)</b>	<b>(79.805)</b>

In particolare, gli *oneri finanziari*, di euro 144,8 milioni nei primi nove mesi del 2004, sono relativi:

- per euro 66,7 milioni al finanziamento "Senior Credit Agreement" tra SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch acceso il 22 aprile 2004 e pari al 30 settembre 2004 ad euro 2.721,6 milioni. Tale importo comprende euro 6,7 milioni di oneri netti sui contratti di Interest Rate Swap in essere a parziale copertura del rischio di oscillazione sui tassi di interesse del relativo finanziamento;
- per euro 51,2 milioni al finanziamento "Subordinato" con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, mediante il quale quest'ultima ha erogato il 22 aprile 2004 a SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. le disponibilità rivenienti da un prestito obbligazionario di euro 1.300 milioni emesso in pari data;
- per euro 10,5 milioni (euro 10,1 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) ai prestiti obbligazionari "High Yield" in GBP e in USD in essere nel gruppo TDL Infomedia;
- per euro 8,0 milioni al finanziamento tra SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch di euro 513 milioni al 22 aprile 2004, data della sua estinzione;
- per euro 5,2 milioni alle commissioni di mancato utilizzo di linee di credito messe a disposizione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. da Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch in virtù dei contratti di finanziamento in essere.



I *proventi finanziari* di euro 3,2 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 11,1 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) derivano per la quasi totalità dall'impiego di liquidità a breve termine sul sistema bancario a tassi sostanzialmente pari all'euribor. Rispetto al corrispondente periodo del 2003 pro-forma i proventi finanziari risentono della riduzione dell'ammontare di giacenze medie e, in misura inferiore, della riduzione del tasso euribor (-45 punti base rispetto alla media dei primi nove mesi del 2003).

**Le rettifiche di valore di attività finanziarie**, negative per euro 1,8 milioni nei primi nove mesi 2004 (euro +3,3 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) si riferiscono alla quota di competenza del Gruppo dei risultati delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto.

**Il saldo proventi ed oneri straordinari** è negativo per euro 41,0 milioni nei primi nove mesi del 2004 (negativo per euro 13,2 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma). Il saldo riflette:

- per euro 7,8 milioni i proventi straordinari derivanti dal rilascio a conto economico di riserve di traduzione cambi di patrimonio netto in essere al 31 dicembre 2003, in conseguenza dell'uscita dall'area di consolidamento della controllata americana Telegate Inc., attualmente in fase di liquidazione;
- per euro 25,0 milioni un accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti. A fine dicembre 2003 la Società aveva dato il via ad un progetto di riorganizzazione del processo di gestione del credito, con l'obiettivo di una più alta attenzione al merito creditizio della clientela, di un maggior rigore nelle politiche di incasso e di una maggior efficacia ed efficienza nell'azione di recupero dei crediti. Nel corso dei primi nove mesi del 2004 questo progetto e la maggior focalizzazione delle strutture aziendali sul tema hanno portato ad un miglioramento dell'attività, con una maggior attenzione nella selezione della nuova clientela, un più elevato utilizzo delle RID quale mezzo di incasso e un miglioramento delle performance delle attività di recupero. In parallelo è stato completato il disegno di nuove procedure gestionali e, a fine settembre, è entrato in funzione un sistema informatico sviluppato ad hoc, coerente con le procedure introdotte. Il nuovo sistema ha permesso di effettuare approfondite analisi basate sulla segmentazione della clientela per tipo di cliente, grado di rischio per l'azienda e stadio di lavorazione dei crediti. Tali analisi, insieme ad un più compiuto utilizzo del sistema di valutazione in essere, hanno consentito di evidenziare l'esistenza di un certo numero di posizioni in contenzioso, riferite ad esercizi passati, di difficile recupero a causa del tipo di cliente cui si riferiscono e della loro anzianità. Si è reso pertanto necessario un accantonamento ulteriore al fondo svalutazione crediti, eccedente quello determinato dall'applicazione degli ordinari criteri di stima. Tale accantonamento è stato registrato tra gli oneri straordinari, anche in osservanza ai principi contabili n° 11 e 12, al fine di permettere una corretta rappresentazione e comparabilità nel tempo delle voci "correnti" del conto economico;
- per euro 8,2 milioni le minusvalenze nette e gli oneri connessi alla cessione delle partecipazioni in Consodata S.A., in Consodata Germany GmbH, in NetCreations Inc. e in Telegate 118866 Ltd. e alla liquidazione di Consodata Group Ltd.;
- per euro 8,5 milioni gli oneri relativi alla svalutazione straordinaria dei costi capitalizzati nel 2003 a fronte del contratto di finanziamento acceso con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch estinto anticipatamente il 22 aprile 2004;
- per euro 2,6 milioni i costi sostenuti per la distribuzione del dividendo straordinario;
- per euro 2,2 milioni i costi sostenuti nella Capogruppo per la riorganizzazione dell'Area Commerciale.

Dati di sintesi e informazioni generali	3
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>11</b>

→ <b>Andamento economico-finanziario del Gruppo</b>	<b>11</b>
Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.	25
Eventi societari del III° trimestre 2004	35
Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
Evoluzione della gestione	37
Rapporti con parti correlate	38
Andamento eco-fin delle Aree di Business	41
Altre informazioni	48

**Le imposte sul reddito del periodo**, negative di euro 30,6 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 98,6 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma), sono costituite per euro 10,1 milioni da imposte correnti e per euro 20,5 milioni dall'assorbimento di imposte anticipate. In accordo al principio contabile n° 30 sui "bilanci intermedi" sono state conteggiate applicando al risultato lordo al 30 settembre 2004 le aliquote medie effettive previste per l'esercizio in corso.

**Il risultato di competenza dei terzi**, positivo di euro 5,3 milioni nei primi nove mesi del 2004 (positivo di euro 1,2 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) riflette, in particolare, il buon andamento del gruppo Telegate.

## La gestione patrimoniale e finanziaria

Il Gruppo al 30 settembre 2004 presenta un capitale investito netto di euro 4.645,2 milioni (euro 4.834,4 milioni al 31 dicembre 2003), alla cui copertura concorrono il patrimonio netto per euro 667,8 milioni (euro 4.374,5 milioni al 31 dicembre 2003) e l'indebitamento finanziario netto per euro 3.977,4 milioni (euro 459,9 milioni al 31 dicembre 2003). La variazione nelle fonti di copertura del capitale investito rispetto al 31 dicembre 2003 è imputabile per la massima parte alla distribuzione in data 22 aprile 2004 di un dividendo straordinario di euro 3.578,2 milioni, pagato agli Azionisti di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. utilizzando la liquidità derivante dal finanziamento "Senior Credit Agreement" stipulato con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch e da quello "Subordinato" stipulato con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, nel seguito descritti.

Nel mese di aprile 2004, come già evidenziato nella relazione semestrale, in seguito alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti di distribuire un dividendo straordinario, SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. ha formalizzato l'adesione al contratto di finanziamento a lungo termine denominato "€ 2.900.000.000 and £ 75.000.000 Senior Credit Agreement", già sottoscritto dal socio Sub Silver S.A. con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch.

Tale finanziamento si articola in:

- a) tre tranches per complessivi euro 2.750 milioni utilizzate per il pagamento del dividendo straordinario e per il rifinanziamento del debito bancario a breve termine di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., di euro 513 milioni al 22 aprile 2004;
- b) una tranche di sterline 75 milioni finalizzata al rifinanziamento, a condizioni meno onerose, dei prestiti obbligazionari "High Yield Bonds" in sterline e in dollari emessi dal gruppo TDL Infomedia, per i quale sono state esercitate il 15 ottobre 2004, le call option previste;
- c) una tranche di euro 150 milioni finalizzata alla copertura di eventuali fabbisogni di capitale circolante di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. o delle sue controllate, nella forma di linea di credito revolving, disponibile sino al giugno 2010.

La parte di finanziamento sub a) è ulteriormente suddivisa nelle seguenti tranches, in base a durata e tassi di interesse:

- euro 1.250 milioni, con rimborso secondo un piano di ammortamento con rate semestrali non costanti, di cui l'ultima scadente in giugno 2010 ed applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread del 2,415%;
- euro 750 milioni con rimborso in due rate a dicembre 2010 e giugno 2011 ed applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread del 2,915%;
- euro 750 milioni con rimborso in due rate a dicembre 2011 e giugno 2012 ed applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread del 3,415%.

La tranche sub b) è caratterizzata da un tasso di interesse variabile pari al libor sterlina maggiorato di uno spread del 2,415% ed è rimborsabile nel 2009.

Per la tranche sub c) è previsto in caso di utilizzo un tasso di interesse variabile pari all'euribor, maggiorato di uno spread del 2,415%.

Al fine di limitare l'esposizione del rischio di variabilità dei tassi di interesse sul finanziamento sono in essere le seguenti operazioni di copertura:

- due contratti di Interest Rate Swap con primarie controparti finanziarie internazionali, stipulati nel precedente esercizio, mediante i quali il tasso variabile euribor è stato sostituito da un tasso fisso nell'intorno del 3,26% per una esposizione pari a circa il 50% del debito bancario previsto in essere sino al dicembre 2006 ed al 25% del debito bancario previsto in essere sino al giugno 2007;
- tre contratti di Interest Rate Collar, stipulati nel mese di luglio 2004, sempre con primarie controparti finanziarie internazionali e a complemento della precedente operazione di copertura, mediante i quali si è predeterminata una fascia di oscillazione del tasso variabile euribor a sei mesi con limiti massimi (compresi tra il 5 ed il 5,35%) e minimi (compresi tra il 3 ed il 3,75%), relativamente al 75% del debito bancario in euro previsto in essere nel periodo compreso tra dicembre 2006 e dicembre 2009.

Come di consueto per operazioni della specie, il contratto di finanziamento "Senior" prevede, tra i vari obblighi, il rispetto da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. di specifici Covenants, verificati trimestralmente e riferiti al mantenimento di determinati rapporti tra *i*) debito netto ed EBITDA, *ii*) EBITDA e interessi sul debito, *iii*) cash flow e servizio del debito (comprensivo di interessi e quote capitali pagabili in ciascun periodo di riferimento). La verifica dei suddetti Covenants al 30 settembre 2004 (data di riferimento della presente relazione) ha dato esito positivo.

Il contratto di finanziamento, come già segnalato a partire dal bilancio al 31 dicembre 2003, ha determinato il rilascio da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., delle seguenti principali garanzie, consuete per operazioni di questo tipo:

- pegno sui propri marchi;
- pegno sui c/c bancari di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.;
- cessione in garanzia dei crediti commerciali di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.;
- pegno sulle azioni delle principali partecipate;
- pegno sui prestiti intercompany in essere tra SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e le proprie partecipate;
- privilegio speciale sui beni materiali di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. aventi valore netto di libro superiore od uguale ad € 25.000.

Sempre nel mese di aprile 2004, come già evidenziato nella relazione semestrale, SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. ha perfezionato un contratto di finanziamento di euro 1.300 milioni (al tasso fisso dell'8%, della durata di 10 anni, con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza) con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, mediante il quale quest'ultima ha erogato in pari valuta le disponibilità rivenienti da un prestito obbligazionario di pari tenore, dalla medesima emesso con garanzia di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.. Tale finanziamento è subordinato rispetto al finanziamento "Senior Credit Agreement" sopra descritto.

**Gli investimenti** dei primi nove mesi del 2004 ammontano ad euro 154,9 milioni (euro 71,0 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) e sono così composti

	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma	Variazioni Assolute	9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma	Variazioni Assolute
<b>(euro/migliaia)</b>						
Investimenti industriali	6.876	7.868	(992)	16.114	19.295	(3.181)
Goodwill ed altri investimenti extra-operativi	82	22.576	(22.494)	138.034	49.914	88.120
Investimenti finanziari	326	211	115	762	1.785	(1.023)
<b>Totale investimenti</b>	<b>7.284</b>	<b>30.655</b>	<b>(23.371)</b>	<b>154.910</b>	<b>70.994</b>	<b>83.916</b>

Gli *investimenti industriali*, di euro 16,1 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 19,3 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) sono relativi principalmente allo sviluppo di software applicativi e sono stati realizzati per oltre il 40% nell'ultimo trimestre.

Gli *investimenti in goodwill ed extra-operativi* (euro 138,0 milioni nei primi nove mesi del 2004) sono relativi per euro 129,0 milioni alla capitalizzazione degli oneri sostenuti nel mese di aprile per l'accensione dei nuovi contratti di finanziamento.

**Il capitale d'esercizio** è pari al 30 settembre 2004 ad euro 277,1 milioni, in aumento di euro 24,1 milioni rispetto agli euro 253,0 milioni del 31 dicembre 2003. In particolare:

- i *crediti commerciali* di euro 658,8 milioni al 30 settembre 2004, si riducono di euro 95,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2003, confermando il trend positivo già registrato nel primo semestre 2004 derivante, in particolare, dalle attività di riorganizzazione del processo di gestione del credito, da un maggior coinvolgimento economico degli agenti e da un incremento degli ordini di addebito su conto corrente bancario (RID) quale strumento di incasso;
- le *altre attività*, di euro 197,0 milioni al 30 settembre 2004, si riducono di euro 69,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2003, di cui euro 51,5 milioni per crediti di imposta utilizzati in SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. a fronte del pagamento parziale dell'imposta sostitutiva;
- le *altre passività*, di euro 337,2 milioni al 30 settembre 2004, diminuiscono di euro 118,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2003 per effetto del pagamento di euro 156,6 milioni di debiti tributari (di cui euro 80,6 milioni relativi alle prime tre rate dell'imposta sostitutiva ed euro 51,5 milioni all'utilizzo di crediti tributari come sopra descritto) effetto parzialmente compensato dall'incremento, per euro 75,4 milioni, del debito per prestazioni da eseguire, il cui ammontare è influenzato dai cicli di pubblicazione delle directories.

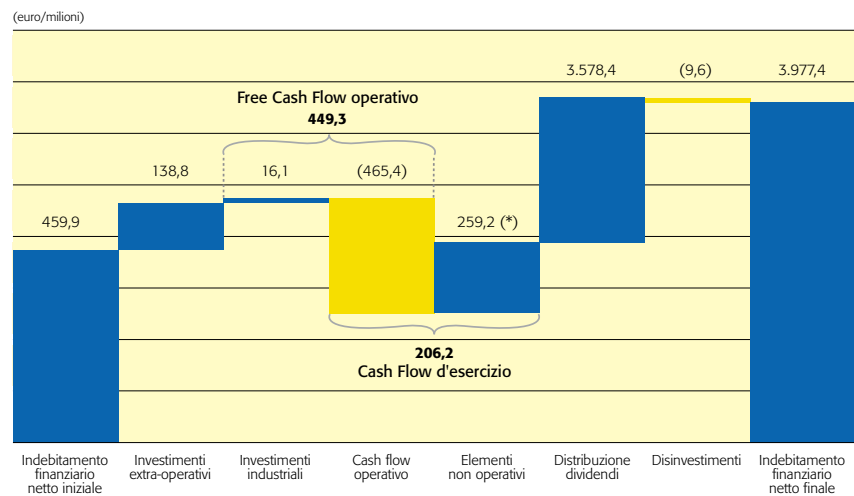
→ **Andamento economico-finanziario del Gruppo 11**

Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.	25
Eventi societari del III° trimestre 2004	35
Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
Evoluzione della gestione	37
Rapporti con parti correlate	38
Andamento eco-fin delle Aree di Business	41
Altre informazioni	48

Dati di sintesi e informazioni generali	3
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>11</b>

**L'indebitamento finanziario netto**, di euro 3.977,4 milioni si incrementa, rispetto al 31 dicembre 2003, di euro 3.517,5 milioni ed è composto per euro 3.979,0 milioni da finanziamenti a medio-lungo termine, per euro 150,6 milioni da finanziamenti e debiti a breve termine, per euro 262,1 milioni da disponibilità liquide e per euro 109,8 milioni dal debito netto per ratei e risconti di natura finanziaria.

Il grafico seguente sintetizza le principali voci, che hanno inciso sull'andamento dell'indebitamento finanziario netto nel corso dei primi nove mesi del 2004.



(\*) voce così composta:

oneri finanziari netti	euro	142,5	milioni
pagamento imposta sostitutiva	euro	80,6	milioni
pagamento altri debiti non operativi	euro	18,7	milioni
effetto fiscale netto	euro	15,9	milioni
altro	euro	1,5	milioni

**Il free cash flow operativo** generato nei primi nove mesi del 2004 (euro 449,3 milioni) è superiore per euro 74,0 milioni rispetto a quello generato nei primi nove mesi del 2003 pro-forma, grazie in particolare alla diminuzione dei crediti commerciali conseguente alle attività di riorganizzazione della gestione del credito.

L'incidenza del free cash flow operativo sui ricavi delle vendite e delle prestazioni (47,2% nei primi nove mesi del 2004) risulta in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pro-forma (38,3%); tale andamento si riflette sul rapporto tra free cash flow operativo ed EBITDA pari al 110,4% nei primi nove mesi del 2004 (96,2% nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

## Conto economico riclassificato consolidato

(euro/migliaia) (1)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003 pro-forma	Assolute	%	2004	2003 pro-forma	Assolute	%
<b>A. Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>392.913</b>	<b>407.806</b>	<b>(14.893)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>952.832</b>	<b>980.105</b>	<b>(27.273)</b>	<b>(2,8)</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.130	1.173	(43)		1.140	2.747	(1.607)	
Incremento immobilizzazioni per lavori interni	254	434	(180)		1.099	2.639	(1.540)	
<b>B. Valore della produzione "tipica"</b>	<b>394.297</b>	<b>409.413</b>	<b>(15.116)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>955.071</b>	<b>985.491</b>	<b>(30.420)</b>	<b>(3,1)</b>
Consumi di materie e servizi esterni (*)	(133.449)	(145.700)	12.251		(353.660)	(376.071)	22.411	
Costo del lavoro (*)	(47.868)	(53.411)	5.543		(143.120)	(159.461)	16.341	
<b>C. Margine operativo lordo</b>	<b>212.980</b>	<b>210.302</b>	<b>2.678</b>	<b>1,3</b>	<b>458.291</b>	<b>449.959</b>	<b>8.332</b>	<b>1,9</b>
% sui ricavi	54,2	51,6			48,1	45,9		
Altri stanziamenti rettificativi	(8.892)	(16.989)	8.097		(32.220)	(34.356)	2.136	
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	(3.683)	(8.333)	4.650		(17.527)	(25.271)	7.744	
Saldo proventi e oneri diversi	(640)	80	(720)		(1.483)	(317)	(1.166)	
<b>D. EBITDA</b>	<b>199.765</b>	<b>185.060</b>	<b>14.705</b>	<b>7,9</b>	<b>407.061</b>	<b>390.015</b>	<b>17.046</b>	<b>4,4</b>
% sui ricavi	50,8	45,4			42,7	39,8		
Ammortamenti operativi	(7.292)	(8.711)	1.419		(21.924)	(24.903)	2.979	
<b>E1. Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi</b>	<b>192.473</b>	<b>176.349</b>	<b>16.124</b>	<b>9,1</b>	<b>385.137</b>	<b>365.112</b>	<b>20.025</b>	<b>5,5</b>
% sui ricavi	49,0	43,2			40,4	37,3		
Ammortamenti extra-operativi	(97.996)	(32.255)	(65.741)		(291.275)	(95.409)	(195.866)	
<b>E2. Risultato operativo</b>	<b>94.477</b>	<b>144.094</b>	<b>(49.617)</b>	<b>(34,4)</b>	<b>93.862</b>	<b>269.703</b>	<b>(175.841)</b>	<b>(65,2)</b>
% sui ricavi	24,0	35,3			9,9	27,5		
Saldo proventi e oneri finanziari	(72.525)	(28.884)	(43.641)		(142.482)	(62.677)	(79.805)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(1.540)	602	(2.142)		(1.831)	3.344	(5.175)	
<b>F. Risultato prima dei componenti straordinari e delle imposte</b>	<b>20.412</b>	<b>115.812</b>	<b>(95.400)</b>		<b>(50.451)</b>	<b>210.370</b>	<b>(260.821)</b>	
Saldo proventi e oneri straordinari	(29.949)	(4.023)	(25.926)		(41.006)	(13.193)	(27.813)	
<b>G. Risultato prima delle imposte</b>	<b>(9.537)</b>	<b>111.789</b>	<b>(121.326)</b>		<b>(91.457)</b>	<b>197.177</b>	<b>(288.634)</b>	
Imposte sul reddito	(29.449)	(46.413)	16.964		(30.605)	(98.591)	67.986	
<b>H. Risultato prima dei Terzi</b>	<b>(38.986)</b>	<b>65.376</b>	<b>(104.362)</b>		<b>(122.062)</b>	<b>98.586</b>	<b>(220.648)</b>	
Risultato di competenza dei Terzi	(1.491)	(1.304)	(187)		(5.275)	(1.183)	(4.092)	
<b>I. Risultato del periodo</b>	<b>(40.477)</b>	<b>64.072</b>	<b>(104.549)</b>		<b>(127.337)</b>	<b>97.403</b>	<b>(224.740)</b>	
% sui ricavi	(10,3)	15,7			(13,4)	9,9		

(\*) Ridotti dei relativi recuperi di costo.

(1) Valori pro-forma riferiti al gruppo SEAT PAGINE GIALLE post scissione.

## Stato patrimoniale consolidato riclassificato

(euro/migliaia)	Al 30.09.2004	Al 31.12.2003	Variazioni	Al 30.09.2003
<b>A. Immobilizzazioni</b>	<b>4.401.435</b>	<b>4.613.786</b>	<b>(212.351)</b>	<b>1.249.683</b>
Immobilizzazioni Immateriali	4.356.178	4.557.492	(201.314)	1.187.702
Immobilizzazioni Materiali	33.542	42.579	(9.037)	45.429
Immobilizzazioni Finanziarie				
partecipazioni	8.825	8.327	498	10.717
altre	2.890	5.388	(2.498)	5.835
<b>B. Capitale d'esercizio</b>	<b>277.066</b>	<b>253.038</b>	<b>24.028</b>	<b>411.550</b>
Rimanenze di magazzino	17.581	12.890	4.691	17.131
Crediti Commerciali	658.825	754.713	(95.888)	737.442
Altre attività	196.972	266.631	(69.659)	276.600
Debiti Commerciali	(174.580)	(229.766)	55.186	(204.943)
Fondo per rischi ed oneri	(84.531)	(95.616)	11.085	(97.801)
Altre passività	(337.201)	(455.814)	118.613	(316.879)
<b>C. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>(33.321)</b>	<b>(32.427)</b>	<b>(894)</b>	<b>(32.507)</b>
<b>D. Capitale investito netto</b>	<b>(A+B+C)</b>	<b>4.645.180</b>	<b>4.834.397</b>	<b>(189.217)</b>
<b>E.1 Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>659.143</b>	<b>4.369.172</b>	<b>(3.710.029)</b>	<b>1.058.179</b>
Capitale versato	247.539	247.539		247.539
Riserve e risultato a nuovo	538.941	4.154.087	(3.615.146)	763.874
Risultato del periodo	(127.337)	(32.454)	(94.883)	46.766
<b>E.2 Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>8.671</b>	<b>5.351</b>	<b>3.320</b>	<b>5.259</b>
Capitale e Riserve	3.396	4.462	(1.066)	4.380
Risultato del periodo	5.275	889	4.386	879
<b>E. Totale patrimonio netto</b>	<b>(E1+E2)</b>	<b>667.814</b>	<b>4.374.523</b>	<b>(3.706.709)</b>
<b>F. Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</b>	<b>3.979.030</b>	<b>105.170</b>	<b>3.873.860</b>	<b>106.818</b>
<b>G. Indebitamento (disponibilità) finanziario netto a breve termine</b>	<b>(1.664)</b>	<b>354.704</b>	<b>(356.368)</b>	<b>458.470</b>
Debiti finanziari a breve termine	150.619	528.496	(377.877)	597.081
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(262.056)	(175.212)	(86.844)	(140.848)
Ratei e risconti di natura finanziaria netti	109.773	1.420	108.353	2.237
<b>H. Indebitamento finanziario netto finale</b>	<b>(F+G)</b>	<b>3.977.366</b>	<b>459.874</b>	<b>565.288</b>
<b>I. Totale</b>	<b>(E+H)</b>	<b>4.645.180</b>	<b>4.834.397</b>	<b>1.628.726</b>



## Rendiconto finanziario consolidato

(euro/migliaia)	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma <sup>(1)</sup>	9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma <sup>(1)</sup>
<b>A. Indebitamento finanziario netto iniziale</b>	<b>(3.967.203)</b>	<b>(695.226)</b>	<b>(459.874)</b>	<b>(716.832)</b>
<b>B. Flusso monetario da attività d'esercizio</b>	<b>(3.152)</b>	<b>175.799</b>	<b>206.172</b>	<b>279.177</b>
Risultato del periodo	(38.986)	65.376	(122.062)	98.586
Ammortamenti	105.288	40.965	313.199	120.311
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	2.310	208	(2.874)	275
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	56	4.964	9.027	3.432
Variazione del capitale di esercizio	(76.828)	66.409	(24.029)	32.514
Variazione netta del "trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"	552	356	894	94
Variazione area, differenze di cambio e altre variazioni	4.456	(2.479)	32.017	23.965
<b>C. Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>(7.011)</b>	<b>(30.254)</b>	<b>(145.291)</b>	<b>(68.131)</b>
Investimenti in immobilizzazioni				
- immateriali	(4.207)	(26.410)	(148.133)	(62.216)
- goodwill e altri investimenti extra-operativi	(82)	(22.576)	(138.034)	(49.914)
- operativi	(4.125)	(3.834)	(10.099)	(12.302)
- materiali	(2.751)	(4.033)	(6.015)	(6.993)
- finanziarie	(326)	(211)	(762)	(1.785)
Realizzo per cessione di immobilizzazioni	273	400	9.619	2.863
<b>D. Flusso monetario da altre attività di finanziamento</b>				<b>227</b>
Stock option e conferimenti Azionisti Terzi				227
<b>E. Distribuzione dividendi</b>			<b>(3.578.373)</b>	<b>(551)</b>
<b>F. Flusso monetario del periodo (B+C+D+E)</b>	<b>(10.163)</b>	<b>145.545</b>	<b>(3.517.492)</b>	<b>210.722</b>
<b>G. Rettifiche pro-forma derivanti dalla scissione di Seat S.p.A.</b>		<b>(85.041)</b>		<b>(130.036)</b>
<b>H. Rettifiche pro-forma non riflesse nella posizione finanziaria netta finale</b>		<b>69.434</b>		<b>70.858</b>
<b>I. Indebitamento finanziario netto finale (A+F+G+H)</b>	<b>(3.977.366)</b>	<b>(565.288)</b>	<b>(3.977.366)</b>	<b>(565.288)</b>

(1) Valori pro-forma riferiti al gruppo SEAT PAGINE GIALLE post scissione.

La variazione del capitale d'esercizio è influenzata per euro 80,6 milioni dal pagamento dell'imposta sostitutiva.

## → Andamento economico-finanziario di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

### La gestione economica del terzo trimestre 2004

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. del terzo trimestre 2004 raggiungono euro 294,3 milioni in crescita dell'1% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (euro 291,6 milioni). In particolare, i prodotti cartacei hanno evidenziato un calo contenuto nella misura dello 0,9%, con un miglioramento rispetto ai primi sei mesi dell'anno, che invece evidenziavano un calo dell'1,6%. Le criticità legate alla politica commerciale adottata dalla Società nell'ultimo triennio sono state, infatti, particolarmente evidenti nei grandi centri metropolitani di Torino e Milano (pubblicati nel primo semestre), mentre il terzo trimestre beneficia dei buoni risultati dei centri di medie dimensioni, dove le suddette criticità sono meno estese. Nel terzo trimestre la migliore tenuta dei ricavi degli elenchi è dovuta in particolare alle PAGINEBIANCHE<sup>®</sup>, la cui incidenza sul totale dei ricavi elenchi nel terzo trimestre è di circa il 55%, superiore rispetto all'intero anno, dove è pari al 46%. I risultati della raccolta pubblicitaria del trimestre hanno ancora una volta confermato la solidità dell'ampia gamma di servizi propria dell'offerta multi-piattaforma di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., grazie alla quale il buon andamento dei ricavi pubblicitari delle attività on line (PAGINEGIALLE.it<sup>®</sup> euro 20,4 milioni, +9,1%) e telefoniche (Pronto PAGINE GIALLE<sup>®</sup> euro 7,8 milioni, +3,2%) e dei ricavi di Direct Marketing (euro 1,8 milioni, +94,3%) hanno permesso di compensare la leggera flessione dei prodotti cartacei. Va, inoltre, registrato l'ottimo andamento dei ricavi da traffico telefonico del servizio 89.24.24 Pronto PAGINE GIALLE<sup>®</sup> (euro 6,7 milioni, +38,3%), a conferma del crescente apprezzamento del servizio, da parte degli utenti. Il tasso di crescita dei prodotti innovativi, è contenuto rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2004, riflette le modalità di pianificazione delle campagne, che non prevedono nel terzo trimestre meccanismi di incentivazione specifici (gare), presenti, invece, nel quarto trimestre quando gran parte delle campagne di vendita dei prodotti cartacei sono concluse.

Si segnalano, infine, le nuove iniziative poste in essere dal management finalizzate a rivitalizzare i prodotti cartacei ed in particolare il progetto di revisione dell'offerta dedicata ai grandi clienti, il riposizionamento ed il restyling dell'offerta business to business e il lancio della nuova directory locale "INZONA" per il segmento business to consumer.

**I consumi di materie e servizi esterni**, di euro 95,4 milioni nel terzo trimestre 2004 sono in diminuzione rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma del 2,3%. Tale riduzione riflette, in particolare, il contenimento dei costi industriali (-3,4%) ottenuto nel trimestre grazie alle migliori condizioni contrattuali con i fornitori e alle efficienze raggiunte a livello operativo. Nel terzo trimestre 2004 si registra, inoltre, una diminuzione dei costi provvigionali di euro 2 milioni rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma.

**Il costo del lavoro**, al netto dei recuperi di costo per personale distaccato, ammonta ad euro 18,9 milioni nel terzo trimestre 2004, sostanzialmente in linea rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma (euro 18,3 milioni).

**Il margine operativo lordo** migliora da euro 176,9 milioni del terzo trimestre 2003 pro-forma a euro 181,1 milioni del terzo trimestre 2004, con un'incidenza sui ricavi del 61,6% (60,6% nel terzo trimestre 2003 pro-forma).

**Gli altri stanziamenti rettificativi**, di euro 6,4 milioni, si decrementano di euro 7,7 milioni rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma e riguardano principalmente l'accantonamento al fondo svalutazione crediti. La forte diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente riflette l'andamento non costante degli accantonamenti effettuati nei trimestri del 2003.

**Gli stanziamenti a fondi rischi e oneri**, di euro 3,7 milioni nel terzo trimestre 2004 si decrementano di euro 4,4 milioni rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma principalmente per effetto della diminuzione degli stanziamenti relativi al fondo rischi commerciali.

**L'EBITDA** si attesta a 170,5 milioni nel terzo trimestre 2004 in miglioramento rispetto al terzo trimestre 2003 pro-forma del 10,1%, con un'incidenza sui ricavi in crescita al 57,9% (53,1% nel terzo trimestre 2003 pro-forma).

## La gestione economica dei primi nove mesi del 2004

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. dei primi nove mesi del 2004 raggiungono euro 712,2 milioni in crescita dell'1,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Nei primi nove mesi dell'anno il focus del management è stato rivolto verso il superamento delle criticità emerse negli ultimi tre-quattro anni (incremento contemporaneo degli sconti e del tasso di uscita dei clienti, aumento del capitale circolante) e la ricerca di una crescita sostenibile nel tempo. Questa attività ha richiesto una revisione dell'offerta, sempre più indirizzata alla soddisfazione delle esigenze della clientela, sia business to business che business to consumer, e all'ottenimento di un corretto equilibrio tra azioni di fidelizzazione, sviluppo della clientela esistente e acquisizione di nuovi clienti, oltre che di un corretto apprezzamento del rischio di credito.

L'andamento della raccolta pubblicitaria nei primi nove mesi ha confermato la validità dell'offerta multi-piattaforma di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A, grazie alla quale l'ottimo andamento dei ricavi delle attività on line (PAGINEGIALLE.it® +18,7%) e della piattaforma dei servizi telefonici (Pronto PAGINE GIALLE® +21,1%) nonché lo sviluppo delle attività di Direct Marketing (+58,5%) hanno permesso di compensare la flessione degli elenchi cartacei (-1,3%). Analizzando più in dettaglio i principali prodotti dell'offerta multi-piattaforma si segnala:

- *Carta*: i ricavi nei primi nove mesi del 2004 ammontano ad euro 592,4 milioni, in calo (-1,3%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. I due prodotti principali PAGINEGIALLE® e PAGINEBIANCHE® evidenziano comportamenti differenti. Il primo ha segnato un calo del fatturato (-2,7%) imputabile soprattutto alle difficoltà dei centri metropolitani di grandi dimensioni, nei quali sono più accentuate le criticità legate alle politiche commerciali del recente passato, mentre il secondo ha compensato tale calo con una crescita dello 0,9% grazie all'offerta congiunta di visibilità sull'edizione cartacea e su quella on line e alla forza relativa del prodotto nei centri di medie dimensioni. Gli altri prodotti cartacei hanno consuntivato ricavi per euro 20,9 milioni, in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ma rallentando il forte trend negativo degli ultimi anni.
- *On line*: i ricavi nei primi nove mesi del 2004 ammontano ad euro 57,0 milioni (+18,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente). In particolare, PAGINEGIALLE.it® (euro 53,8 milioni di ricavi nei primi nove mesi del 2004 rispetto agli euro 45,3 milioni dello stesso periodo del 2003 pro-forma) è in crescita grazie al maggior volume di consultazioni (oltre 52,9 milioni, rispetto ai 48,1 milioni nei primi nove mesi del 2003), della costante innovazione del prodotto e dell'introduzione di nuove funzionalità, tra cui si segnala la ricerca geografica.
- *Voice*: continua la crescita del servizio 89.24.24 Pronto PAGINE GIALLE®. I ricavi complessivi sono in crescita del 21,1% nei primi nove mesi del 2004 ad euro 36,1 milioni. A tale risultato hanno contribuito la crescita sia dei ricavi pubblicitari (+10,5%) sia dei ricavi da traffico telefonico (+37,2%), questi ultimi sostenuti dall'ottimo andamento delle chiamate (+ 22,4% a 12,5 milioni).
- *Altri prodotti*: continuano a crescere i prodotti di Direct Marketing (+58,5% ad euro 7,5 milioni) che compensano il calo dell'oggettistica promozionale di Giallo Promo® (-3,8% ad euro 10,5 milioni).

**I consumi di materie e servizi esterni**, di euro 258,3 milioni nei primi nove mesi del 2004, aumentano rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di euro 4,2 milioni, pari all'1,6%. L'incremento, imputabile per euro 2,2 milioni ai canoni di affitto e noleggio e per euro 1,5 milioni a maggiori spese per pubblicità e promozione, è parzialmente compensato dal contenimento dei costi industriali (-0,9%). I costi provvigionali ammontano nel periodo ad euro 85,1 milioni (+1,4% rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma).

La forza vendita complessiva si attesta a 2.128 unità (di cui 1.932 agenti e procuratori) contro i 2.132 a fine esercizio 2003.

**Il costo del lavoro**, al netto dei recuperi di costo per personale distaccato, ammonta ad euro 59,1 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 58,4 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

Il personale della società al 30 settembre 2004 è pari a 1.369 unità (1.381 unità al 31 dicembre 2003).

La presenza media retribuita nei primi nove mesi del 2004 è stata di 1.290 unità (1.285 unità nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

**Il margine operativo lordo** migliora da euro 394,0 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma ad euro 396,0 milioni nei primi nove mesi del 2004, con un'incidenza sui ricavi del 55,6% (56,0% nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

**Gli altri stanziamenti rettificativi**, di euro 25,1 milioni, si decrementano di euro 2,3 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma e riguardano principalmente l'accantonamento al fondo svalutazione crediti. La diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente riflette già in parte i positivi effetti della nuova politica di gestione del credito posta in atto a partire dai primi mesi dell'anno in corso. Tale stanziamento, che riflette l'andamento corrente dell'attività, è da leggere in relazione all'accantonamento straordinario al fondo svalutazione crediti effettuato a fine settembre e nel seguito commentato al punto "saldo proventi ed oneri straordinari".

**Gli stanziamenti a fondi rischi e oneri**, di euro 17,5 milioni nei primi nove mesi del 2004, si decrementano di euro 7,5 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto della diminuzione degli stanziamenti al fondo rischi commerciali a seguito dei miglioramenti apportati al processo di gestione delle contestazioni e al calo, in numero, delle stesse.

**L'EBITDA** si attesta ad euro 352,3 milioni nei primi nove mesi del 2004 in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2003 pro-forma del 3,2%. Migliora l'incidenza sui ricavi che passa dal 48,5% nei primi nove mesi del 2003 pro-forma al 49,5% nei primi nove mesi del 2004.

**Gli ammortamenti operativi** sono pari ad euro 12,6 milioni nei primi nove mesi del 2004, (euro 11,7 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

**Gli ammortamenti extra-operativi**, pari ad euro 255,6 milioni nei primi nove mesi del 2004 si incrementano di euro 200,0 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2003 pro-forma. La voce si riferisce per euro 121,6 milioni all'ammortamento su di un arco temporale di 6 anni del "Customer Data Base", per euro 122,1 milioni all'ammortamento su di un arco temporale di 20 anni degli avviamenti iscritti nell'attivo, e per euro 12,0 milioni all'ammortamento degli oneri capitalizzati sui finanziamenti accesi nel corso dell'esercizio. Nei primi nove mesi del 2003 pro-forma la voce non riflette gli effetti delle fusioni avvenute alla fine dell'esercizio 2003.

Andamento economico-finanziario del Gruppo	11
→ <b>Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.</b>	<b>25</b>
Eventi societari del III° trimestre 2004	35
Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
Evoluzione della gestione	37
Rapporti con parti correlate	38
Andamento eco-fin delle Aree di Business	41
Altre informazioni	48

Dati di sintesi e informazioni generali	3
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>11</b>

**Il risultato operativo**, positivo nei primi nove mesi del 2004 per euro 84,1 milioni, diminuisce di euro 190,1 milioni rispetto allo stesso periodo del 2003 pro-forma. Tale diminuzione riflette i maggiori ammortamenti extra-operativi derivanti dalle operazioni di fusione effettuate nel mese di dicembre 2003 per euro 200,0 milioni.

**Il saldo proventi ed oneri finanziari**, negativo per euro 122,1 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 19,2 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma), risulta così composto

	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma	Variazioni Assolute	9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma	Variazioni Assolute
(euro/migliaia)						
Proventi finanziari	3.936	25.026	(21.090)	13.036	39.299	(26.263)
Oneri finanziari	(69.205)	(25.483)	(43.722)	(134.023)	(58.838)	(75.185)
Proventi (oneri) su cambi netti	(842)	65	(907)	(1.147)	354	(1.501)
<b>Saldo proventi (oneri) finanziari</b>	<b>(66.111)</b>	<b>(392)</b>	<b>(65.719)</b>	<b>(122.134)</b>	<b>(19.185)</b>	<b>(102.949)</b>

Gli *oneri finanziari* di euro 134,0 milioni (euro 58,8 milioni nel corrispondente periodo del 2003 pro-forma) si riferiscono:

- per euro 66,7 milioni al finanziamento "Senior Credit Agreement" tra SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch acceso il 22 aprile 2004 e pari al 30 settembre 2004 ad euro 2.721,6 milioni. Tale importo comprende euro 6,7 milioni di oneri netti sui contratti di Interest Rate Swap in essere a parziale copertura del rischio di oscillazione sui tassi di interesse del relativo finanziamento;
- per euro 51,2 milioni al finanziamento "Subordinato" con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, mediante il quale quest'ultima ha erogato il 22 aprile 2004 a SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. le disponibilità rivenienti da un prestito obbligazionario di euro 1.300 milioni emesso in pari data;
- per euro 8,0 milioni al finanziamento tra SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch di euro 513 milioni al 22 aprile 2004, data della sua estinzione;
- per euro 5,2 milioni alle commissioni di mancato utilizzo di linee di credito messe a disposizione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. da Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch in virtù dei contratti di finanziamento in essere.

I *proventi finanziari* di euro 13,0 milioni (euro 39,3 milioni nel corrispondente periodo del 2003 pro-forma) si riferiscono per euro 7,4 milioni agli interessi maturati sui finanziamenti concessi, a tassi di mercato, a società partecipate, per euro 3,5 milioni ai dividendi distribuiti dalle controllate (euro 25,4 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) e per euro 2,1 milioni agli interessi attivi maturati sui depositi di liquidità presso il sistema bancario (euro 10,4 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma).

**Le rettifiche di valore di attività finanziarie**, negative per euro 21,0 milioni nei primi nove mesi del 2004 (euro 51,2 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma) riflettono le perdite di alcune controllate, tra cui TDL Infomedia Ltd. (euro 15,5 milioni).

**Il saldo proventi ed oneri straordinari** è negativo per euro 32,1 milioni nei primi nove mesi del 2004 (saldo pari a zero nei primi nove mesi del 2003 pro-forma). Il saldo risulta così composto:

- euro 25 milioni di oneri straordinari relativi all'accantonamento al fondo svalutazione crediti. Per il commento a questa posta si rinvia alle note del capitolo "Andamento economico dei primi nove mesi del 2004 del gruppo SEAT PAGINE GIALLE";
- euro 8,9 milioni di proventi straordinari netti conseguenti allo storno di ammortamenti effettuati nel 2003 esclusivamente in applicazione di norme tributarie;
- euro 8,5 milioni di oneri relativi alla svalutazione straordinaria dei costi capitalizzati nel 2003 a fronte del contratto di finanziamento acceso con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch estinto anticipatamente il 22 aprile 2004;
- euro 2,6 milioni di costi sostenuti per la distribuzione del dividendo straordinario;
- euro 2,2 milioni di minusvalenze e oneri connessi alle operazioni straordinarie di cessione e liquidazione delle partecipate operanti nell'Area di "Business Information";
- euro 2,2 milioni di costi sostenuti per la riorganizzazione dell'Area Commerciale.

**Le imposte sul reddito del periodo** presentano un saldo negativo al 30 settembre 2004 di euro 25,4 milioni, di cui euro 6,4 milioni per imposte correnti ed euro 19 milioni per l'assorbimento di imposte anticipate. In accordo al principio contabile n. 30 sui "bilanci intermedi", sono state conteggiate applicando al risultato lordo al 30 settembre 2004 le aliquote medie effettive previste per l'esercizio in corso.

## La gestione patrimoniale e finanziaria

L'**indebitamento finanziario netto** ammonta ad euro 3.793,6 milioni (euro 199,2 milioni al 31 dicembre 2003) ed è composto per euro 3.871,2 milioni da debiti finanziari a medio e lungo termine, da euro 172,0 milioni da finanziamenti e debiti a breve termine, per euro 355,6 milioni da disponibilità liquide e per euro 106,0 milioni da debiti per ratei e risconti netti di natura finanziaria.

I **debiti finanziari a medio e lungo termine**, di euro 3.871,2 milioni si riferiscono alle quote a lungo termine dei finanziamenti "Senior" e "Subordinato" di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. rispettivamente con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (euro 2.571,2 milioni) e con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg (euro 1.300 milioni) accessi nel mese di aprile 2004 per il pagamento del dividendo straordinario di euro 3.578,2 milioni ed il rifinanziamento della quota di debito bancario a breve termine esistente alla data di euro 513 milioni. Per maggiori dettagli si veda quanto illustrato nel capitolo "La gestione patrimoniale e finanziaria del gruppo SEAT PAGINE GIALLE".

A seguito della vendita di Consodata S.A. e Consodata Germany GmbH, operazioni effettuate rispettivamente in marzo ed aprile 2004, SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. ha incassato un importo complessivo netto di euro 28 milioni, che ai sensi del contratto di finanziamento "Senior Credit Agreement" in essere con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch è stato utilizzato per il rimborso anticipato pro-quota delle linee di credito inizialmente concesse.

I **debiti finanziari a breve termine** ammontano ad euro 172,0 milioni (euro 528,3 milioni al 31 dicembre 2003) e si riferiscono per euro 150,4 milioni alle quote a breve termine del finanziamento "Senior" con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, mediante il quale si è, peraltro, rifinanziato il debito a breve termine in essere al 31 dicembre 2003 e per euro 21,5 milioni a debiti verso il gruppo Telegate in conseguenza della gestione centralizzata della liquidità di Gruppo.

Le **disponibilità e i crediti finanziari a breve** ammontano a euro 355,6 milioni (euro 328,2 milioni al 31 dicembre 2003) e si riferiscono per euro 222,9 milioni a depositi bancari e postali e per euro 132,7 milioni a finanziamenti e rapporti di conto corrente con le proprie partecipate, regolati a tassi di mercato.

Il **free cash flow operativo** passa da euro 338,7 milioni nei primi nove mesi del 2003 pro-forma a euro 389,5 milioni nello stesso periodo del 2004. Il miglioramento è imputabile principalmente alla diminuzione dei crediti commerciali conseguente alle attività di riorganizzazione della gestione del credito.

L'incidenza del free cash flow sui ricavi delle vendite e prestazioni passa dal 48,1% nei primi nove mesi del 2003 pro-forma al 54,7% nei primi nove mesi del 2004. Analogo andamento in crescita è riscontrabile nel rapporto percentuale tra free cash flow operativo ed EBITDA che passa dal 99,2% nei primi nove mesi del 2003 pro-forma al 110,6% nei primi nove mesi del 2004.



## Conto economico riclassificato di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

(euro/migliaia)	(1)	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma	Variazioni		9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma	Variazioni	
				Assolute	%			Assolute	%
<b>A Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>		<b>294.280</b>	<b>291.625</b>	<b>2.655</b>	<b>0,9</b>	<b>712.197</b>	<b>703.788</b>	<b>8.409</b>	<b>1,2</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		1.131	1.173	(42)		1.152	2.759	(1.607)	
<b>B. Valore della produzione "tipica"</b>		<b>295.411</b>	<b>292.798</b>	<b>2.613</b>	<b>0,9</b>	<b>713.349</b>	<b>706.547</b>	<b>6.802</b>	<b>1,0</b>
Consumi di materie e servizi esterni (*)		(95.371)	(97.621)	2.250		(258.277)	(254.095)	(4.182)	
Costo del lavoro (*)		(18.905)	(18.324)	(581)		(59.073)	(58.421)	(652)	
<b>C. Margine operativo lordo</b>		<b>181.135</b>	<b>176.853</b>	<b>4.282</b>	<b>2,4</b>	<b>395.999</b>	<b>394.031</b>	<b>1.968</b>	<b>0,5</b>
% sui ricavi		61,6	60,6			55,6	56,0		
Altri stanziamenti rettificativi		(6.403)	(14.141)	7.738		(25.050)	(27.366)	2.316	
Stanziamenti a fondi rischi e oneri		(3.683)	(8.119)	4.436		(17.522)	(25.024)	7.502	
Saldo proventi e oneri diversi		(528)	307	(835)		(1.125)	(120)	(1.005)	
<b>D. EBITDA</b>		<b>170.521</b>	<b>154.900</b>	<b>15.621</b>	<b>10,1</b>	<b>352.302</b>	<b>341.521</b>	<b>10.781</b>	<b>3,2</b>
% sui ricavi		57,9	53,1			49,5	48,5		
Ammortamenti operativi		(4.308)	(4.211)	(97)		(12.589)	(11.706)	(883)	
<b>E1. Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi</b>		<b>166.213</b>	<b>150.689</b>	<b>15.524</b>	<b>10,3</b>	<b>339.713</b>	<b>329.815</b>	<b>9.898</b>	<b>3,0</b>
% sui ricavi		56,5	51,7			47,7	46,9		
Ammortamenti extra-operativi		(86.086)	(18.515)	(67.571)		(255.571)	(55.546)	(200.025)	
<b>E2. Risultato operativo</b>		<b>80.127</b>	<b>132.174</b>	<b>(52.047)</b>		<b>84.142</b>	<b>274.269</b>	<b>(190.127)</b>	
% sui ricavi		27,2	45,3			11,8	39,0		
Saldo proventi e oneri finanziari		(66.111)	(392)	(65.719)		(122.134)	(19.185)	(102.949)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie		(8.403)	(23.736)	15.333		(20.957)	(51.200)	30.243	
<b>F. Risultato prima dei componenti straordinari e delle imposte</b>		<b>5.613</b>	<b>108.046</b>	<b>(102.433)</b>		<b>(58.949)</b>	<b>203.884</b>	<b>(262.833)</b>	
Saldo proventi e oneri straordinari		(25.910)	(200)	(25.710)		(32.055)	(22)	(32.033)	
<b>G. Risultato prima delle imposte</b>		<b>(20.297)</b>	<b>107.846</b>	<b>(128.143)</b>		<b>(91.004)</b>	<b>203.862</b>	<b>(294.866)</b>	
Imposte sul reddito		(24.295)	(49.163)	24.868		(25.362)	(101.608)	76.246	
<b>H. Risultato del periodo</b>		<b>(44.592)</b>	<b>58.683</b>	<b>(103.275)</b>		<b>(116.366)</b>	<b>102.254</b>	<b>(218.620)</b>	
% sui ricavi		(15,2)	20,1			(16,3)	14,5		

(\*) Ridotti dei relativi recuperi di costo.

(1) Valori pro-forma riferiti a Seat S.p.A. Società Beneficiaria della scissione.

## Stato patrimoniale riclassificato di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

(euro/migliaia)	Al 30.09.2004	Al 31.12.2003	Variazioni	Al 30.09.2003
<b>A. Immobilizzazioni</b>	<b>4.286.481</b>	<b>4.394.944</b>	<b>(108.463)</b>	<b>1.036.839</b>
Immobilizzazioni Immateriali	3.993.881	4.119.969	(126.088)	737.083
Immobilizzazioni Materiali	7.833	9.249	(1.416)	9.119
Immobilizzazioni Finanziarie				
partecipazioni	282.009	262.878	19.131	287.565
altre	2.758	2.848	(90)	3.072
<b>B. Capitale d'esercizio</b>	<b>273.919</b>	<b>264.712</b>	<b>9.207</b>	<b>411.069</b>
Rimanenze di magazzino	15.167	11.610	3.557	15.296
Crediti Commerciali	600.280	675.465	(75.185)	659.213
Altre attività	160.334	233.666	(73.332)	247.953
Debiti Commerciali	(164.521)	(205.326)	40.805	(186.427)
Fondo per rischi ed oneri	(66.980)	(63.203)	(3.777)	(83.187)
Altre passività	(270.361)	(387.500)	117.139	(241.779)
<b>C. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>(30.914)</b>	<b>(29.994)</b>	<b>(920)</b>	<b>(30.005)</b>
<b>D. Capitale investito netto (A+B+C)</b>	<b>4.529.486</b>	<b>4.629.662</b>	<b>(100.176)</b>	<b>1.417.903</b>
<b>E. Patrimonio netto</b>	<b>735.887</b>	<b>4.430.491</b>	<b>(3.694.604)</b>	<b>1.123.769</b>
Capitale versato	247.539	247.539		247.539
Riserve e risultato a nuovo	604.714	4.224.106	(3.619.392)	833.154
Risultato del periodo	(116.366)	(41.154)	(75.212)	43.076
<b>F. Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</b>	<b>3.871.202</b>		<b>3.871.202</b>	
<b>G. Indebitamento (disponibilità) finanziario netto a breve termine</b>	<b>(77.603)</b>	<b>199.171</b>	<b>(276.774)</b>	<b>294.134</b>
Debiti finanziari a breve termine	171.961	528.325	(356.364)	610.268
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(355.582)	(328.210)	(27.372)	(315.757)
Ratei e risconti di natura finanziaria netti	106.018	(944)	106.962	(377)
<b>H. Indebitamento finanziario netto finale (F+G)</b>	<b>3.793.599</b>	<b>199.171</b>	<b>3.594.428</b>	<b>294.134</b>
<b>I. Totale (E+H)</b>	<b>4.529.486</b>	<b>4.629.662</b>	<b>(100.176)</b>	<b>1.417.903</b>

## Rendiconto finanziario di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

(euro/migliaia)	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003 pro-forma <sup>(1)</sup>	9 mesi 2004	9 mesi 2003 pro-forma <sup>(1)</sup>
<b>A. Indebitamento finanziario netto iniziale</b>	<b>(3.762.259)</b>	<b>(414.116)</b>	<b>(199.171)</b>	<b>(408.379)</b>
<b>B. Flusso monetario da attività d'esercizio</b>	<b>(26.156)</b>	<b>161.556</b>	<b>162.776</b>	<b>231.386</b>
Risultato del periodo	(44.592)	58.683	(116.366)	102.254
Ammortamenti	90.394	22.726	268.160	67.252
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(4)	222	(24)	(66)
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	8.540	23.738	19.293	51.164
Variazione del capitale di esercizio	(80.943)	55.936	(9.207)	10.125
Variazione netta del "trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato"	449	251	920	657
<b>C. Flusso monetario da attività di investimento</b>	<b>(5.184)</b>	<b>(25.967)</b>	<b>(178.966)</b>	<b>(57.711)</b>
Investimenti in immobilizzazioni				
- immateriali	(3.432)	(2.644)	(136.629)	(6.343)
- <i>extra-operativi</i>	(82)		(129.041)	
- <i>operativi</i>	(3.350)	(2.644)	(7.588)	(6.343)
- materiali	(816)	(1.543)	(2.403)	(2.513)
- finanziarie	(1.030)	(22.198)	(40.718)	(49.472)
Realizzo per cessione di immobilizzazioni	94	418	784	617
<b>D. Flusso monetario da altre attività di finanziamento</b>				<b>181</b>
Stock option e conferimenti Azionisti				181
<b>E. Distribuzione dividendi</b>			<b>(3.578.238)</b>	<b>(433)</b>
<b>F. Flusso monetario del periodo (B+C+D+E)</b>	<b>(31.340)</b>	<b>135.589</b>	<b>(3.594.428)</b>	<b>173.423</b>
<b>G. Rettifiche pro-forma derivanti dalla scissione di Seat S.p.A.</b>		<b>(85.041)</b>		<b>(130.036)</b>
<b>H. Rettifiche pro-forma non riflesse nella posizione finanziaria netta finale</b>		<b>69.434</b>		<b>70.858</b>
<b>I. Indebitamento finanziario netto finale (A+F+G+H)</b>	<b>(3.793.599)</b>	<b>(294.134)</b>	<b>(3.793.599)</b>	<b>(294.134)</b>

(1) Valori pro-forma riferiti a Seat S.p.A. Società Beneficiaria della scissione.

## → Eventi societari del terzo trimestre 2004

L'Assemblea degli Azionisti di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. riunitasi il 27 settembre 2004, ha deliberato in parte Straordinaria, di adeguare lo Statuto Sociale alla riforma del diritto delle società di capitali (c.d. "Riforma Vietti"), nonché altre modifiche statutarie. In particolare, in materia di Corporate Governance, è stata ridotta, al fine di agevolare la partecipazione degli Azionisti di minoranza, dal 3% al 2% la soglia minima di possesso azionario necessaria per la presentazione di liste di candidati alla carica di Amministratore e di Sindaco.

## → Eventi successivi al 30 settembre 2004

### 1) Cessione di Eurodirectory

Nel mese di ottobre 2004 SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. ha ceduto a Pages Jaunes (già socio al 50%) la propria quota di partecipazione in Eurodirectory S.A., società che a sua volta detiene il 49% del capitale di Editus Luxembourg S.A., editrice dell'elenco telefonico categorico lussemburghese, con un fatturato annuo di euro 17 milioni.

Il corrispettivo per la cessione del 50% di Eurodirectory S.A., le cui attività hanno limitate sinergie con il resto del Gruppo, è stato pari a euro 13,5 milioni, con un miglioramento della posizione finanziaria netta di pari importo ed una plusvalenza netta di circa euro 12 milioni.

### 2) Rimborso anticipato dei prestiti obbligazionari emessi dal gruppo Tdl Infomedia

Il 14 ottobre 2004 SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., ha utilizzato, nell'ambito del finanziamento "Senior" con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, la facility A1 di sterline 75.000.000 al fine di fornire alla controllata TDL Infomedia Ltd., capofila del gruppo TDL Infomedia, i fondi necessari al rimborso anticipato dei seguenti prestiti obbligazionari divenuti, a partire dal 15 ottobre, rimborsabili a seguito dell'esercizio delle call option previste:

- Senior Subordinated Notes, per un importo residuo di sterline 67.750.000, emesso da TDL Infomedia Group Plc ad un tasso del 12,125% e con scadenza ottobre 2009;
- Senior Discount Notes, per un importo residuo di USD 11.275.000, emesso da TDL Infomedia Holdings Plc ad un tasso del 15,5% e con scadenza ottobre 2010.

L'operazione ha comportato un esborso complessivo di sterline 78,66 milioni, che includono sterline 4,6 milioni di oneri di rimborso anticipato. Tale importo è stato coperto per sterline 75 milioni dal predetto finanziamento intercompany e per sterline 3,66 milioni dalla liquidità prodotta dal gruppo TDL Infomedia.

Tale operazione ha determinato le seguenti conseguenze sul debito finanziario del gruppo SEAT PAGINE GIALLE:

- concentrazione della totalità dell'indebitamento verso terzi in SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.;
- riduzione, limitatamente al controvalore di sterline 75 milioni (circa euro 108 milioni al cambio del 31 ottobre 2004) del costo del debito, per effetto del rifinanziamento a condizioni sensibilmente meno onerose (circa 500 basis point p.a.).

### 3) Quotazione di Lighthouse International Company S.A.

A partire dal 22 ottobre 2004, le obbligazioni emesse da Lighthouse International Company S.A. ("Lighthouse") e garantite da SEAT PAGINE GIALLE S.p.A sono quotate presso la Borsa del Lussemburgo, in esito al completamento positivo da parte di quest'ultima dell'istruttoria del processo di quotazione promosso da Lighthouse.

## → Evoluzione della gestione: prospettive per l'esercizio in corso

Nei primi nove mesi del 2004 è stato avviato il processo di rifocalizzazione sul core business dell'annuaristica telefonica nelle sue diverse componenti (carta, internet, telefono) e sulla gestione del Gruppo come portafoglio di paesi/business (SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., Thomson Ltd., Telegate A.G.). In tutte le entità del Gruppo tale processo ha visto l'accelerazione delle attività di innovazione di prodotto e di sviluppo di un'offerta sempre più indirizzata verso la soddisfazione delle esigenze della clientela.

A tal fine SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., holding e principale società operativa del Gruppo, si è dotata di una nuova struttura organizzativa, volta ad una maggiore centralità delle esigenze della clientela e ad una migliore integrazione tra il marketing e le vendite. Il 2004 ha visto il management privilegiare il rafforzamento della qualità e delle logiche di gestione della clientela, al fine di sanare le criticità derivanti dalla politica commerciale adottata dall'azienda nell'ultimo triennio, che aveva portato un significativo deterioramento delle performance, con la forte crescita del ricavo a sconti e promozioni, la diminuzione della soddisfazione dei clienti, l'aumento del tasso di abbandono e la crescita del capitale circolante. Tali criticità sono particolarmente evidenti nei grandi centri metropolitani, mentre sono meno presenti nei centri di medie dimensioni. I migliori trimestri del 2004 sono stati, quindi, caratterizzati dal diverso andamento degli elenchi delle città maggiori rispetto a quelli dei centri medio-piccoli, come mostrano i risultati dei primi due trimestri dell'anno, nei quali cadono gli elenchi di Torino e Milano, rispetto al terzo trimestre, nel quale non vi sono grandi città. Il quarto trimestre del 2004 prevede la pubblicazione degli elenchi di Roma, dove le suddette criticità hanno influenzato in modo significativo le vendite del ciclo 2004 e dove il management ha privilegiato gli interventi mirati a migliorare la qualità e la sostenibilità dei ricavi nel tempo, anche a fronte una dinamica negativa nel breve periodo.

Per quanto riguarda le attività di vendita nel loro complesso, si evidenzia, inoltre, come la lunghezza dei cicli di vendita (che hanno durata 12 mesi) e la necessità di riorganizzare la Direzione Commerciale (attività condotta nel mese di aprile 2004) hanno rallentato la manifestazione in conto economico dei benefici derivanti dai miglioramenti introdotti nei processi di vendita nel corso del 2004, benefici che incominceranno ad essere visibili dal 2005.

Tra le consociate estere, Thomson evidenzia nei primi nove mesi del 2004 una crescita dei ricavi e della base clienti, pur in presenza di un contesto di mercato sempre più competitivo. Telegate prosegue nelle attività di sviluppo dell'offerta di servizi a valore aggiunto in Germania, mentre continuano a crescere le attività internazionali (Spagna e Italia).

In questo scenario, si conferma quindi la previsione di un esercizio 2004 complessivamente positivo per il gruppo SEAT PAGINE GIALLE, con una crescita dell'EBITDA sostanzialmente in linea con quella registrata nel primo semestre.

## → Rapporti con parti correlate

Con riferimento alle comunicazioni Consob n. DAC/RM 97001574 del 20 febbraio 1997 e n. DAC/RM 98015375 del 27 febbraio 1998, concernenti i rapporti con le parti correlate, vengono di seguito riportati gli effetti economici, patrimoniali e finanziari relativi a tali operazioni sui dati economici e patrimoniali al 30 settembre 2004 di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. e del gruppo SEAT PAGINE GIALLE.

Nei dati in forma consolidata gli effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dalle operazioni infragruppo, vale a dire quelli fra imprese consolidate, sono eliminati.

Le operazioni poste in essere dalle società del Gruppo con parti correlate, ivi incluse quelle infragruppo, rientrano nell'ordinaria attività di gestione, sono regolate a condizioni di mercato o in base a specifiche disposizioni normative. Non si rilevano operazioni atipiche e/o inusuali, ovvero in potenziale conflitto d'interesse.

## Principali partite economiche, patrimoniali e finanziarie di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

(euro/migliaia)	Verso imprese controllate e collegate	Verso imprese controllanti	Natura dell'operazione
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	22.238		riguardano per euro 16,3 milioni ricavi di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. per retrocessione traffico da parte di Telegate Italia S.r.l. e per euro 5,9 milioni le royalties riconosciute ad Eurédit S.A. per la pubblicazione di Europages.
Consumi di materie e di servizi esterni	15.240		sono relativi ai costi per prestazioni di call center sostenuti da SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. nei confronti di IMR S.r.l. (euro 4,1 milioni) e Telegate Italia S.r.l. (euro 4,4 milioni). Includono, inoltre, euro 5,0 milioni di costi per la commercializzazione di servizi di direct marketing sostenuti nei confronti di Consodata Italia S.p.A.
Saldo proventi e (oneri) diversi	261		riguardano principalmente proventi per affitti derivanti dai contratti di locazione immobiliare a favore di IMR S.r.l.
Saldo proventi e (oneri) finanziari	(41.025)	4.652	sono relativi <i>i</i> ) per euro 51,2 milioni agli interessi passivi sul finanziamento "Subordinato" a lungo termine concesso da Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, per euro 7,4 milioni agli interessi attivi verso società controllate (di cui euro 5,5 milioni nei confronti del gruppo Tdl) e per euro 3,0 milioni ai dividendi percepiti da partecipate, per euro 0,2 milioni agli interessi passivi verso il gruppo Telegate; <i>ii</i> ) per euro 4,7 milioni agli interessi attivi sul contratto di Interest Rate Swap posto in essere da SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. a fine 2003 per neutralizzare gli effetti economici dei contratti di IRS conclusi, prima della fusione, da Silver S.p.A. con primari intermediari finanziari e mantenuti in essere pur in assenza del debito sottostante. Il contratto di Interest Rate Swap con Sub Silver S.A. è stato estinto il 22 aprile 2004, data di accensione del debito con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch.
Crediti finanziari	132.742		sono riferiti per euro 98,7 milioni al finanziamento a breve termine verso la controllata Tdl Infomedia Ltd., per euro 25,0 milioni al finanziamento a breve termine verso Telegate GmbH, per euro 6,9 milioni al conto corrente intercompany verso Consodata S.p.A. e per euro 1,7 milioni al finanziamento infruttifero in dollari canadesi, con scadenza aprile 2005 in essere verso la società collegata Icom Inc.. Tutti questi rapporti finanziari sono regolati a tasso di mercato.
Debiti finanziari	1.321.500		sono relativi per euro 1.300 milioni al finanziamento "Subordinato" stipulato con Lighthouse International Company S.A. Luxembourg e per euro 21,5 milioni a debiti verso Telegate A.G. per depositi di liquidità.
Crediti commerciali e altri	17.079		sono relativi per euro 10,4 milioni a crediti verso Telegate Italia S.r.l. e per euro 4,4 milioni a crediti verso Eurédit S.A. a fronte dei ricavi già fatturati e non ancora incassati.
Debiti commerciali e altri	26.717		sono relativi per euro 13,0 milioni a debiti verso Eurédit S.A. connessi all'attività produttiva e per euro 9,4 milioni a debiti verso Consodata Group Ltd. per l'acquisto della partecipazione in Icom Inc..
Ratei attivi	1.971		sono relativi ad interessi attivi di competenza maturati sui rapporti finanziari in essere con le società controllate.
Ratei passivi	51.200		si riferiscono per euro 51,2 milioni agli interessi passivi sul finanziamento "Subordinato" a lungo termine concesso da Lighthouse International Company S.A. Luxembourg maturati nel periodo.
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	34.401	87.272	sono relativi per euro 34,4 milioni agli oneri sostenuti, tramite Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, a seguito dell'adesione da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al finanziamento "Subordinato". L'importo verso le controllanti è costituito per euro 84,0 milioni dagli oneri sostenuti tramite Sub Silver S.A. a seguito dell'adesione da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al contratto di finanziamento a lungo termine "Senior Credit Agreement" sottoscritto con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch e per euro 3,3 milioni dagli oneri legali sostenuti, nell'ambito della stessa operazione di finanziamento, tramite Société de Participations Silver S.A.



## Principali partite economiche, patrimoniali e finanziarie del gruppo SEAT PAGINE GIALLE

(euro/migliaia)	Verso imprese controllate non consolidate e collegate	Verso imprese controllanti	Natura dell'operazione
Saldi proventi e (oneri) finanziari	(50.487)	4.652	includono per euro 51,2 milioni interessi passivi sul finanziamento "Subordinato" a lungo termine concesso da Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, per euro 0,7 milioni interessi attivi verso Consodata S.A. e per euro 4,7 milioni interessi attivi sul contratto di Interest Rate Swap posto in essere da SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. a fine 2003 per neutralizzare gli effetti economici dei contratti di IRS conclusi, prima della fusione, da Silver S.p.A. con primari intermediari finanziari e mantenuti in essere pur in assenza del debito sottostante. Il contratto di Interest Rate Swap con Sub Silver S.A. è stato estinto il 22 aprile 2004, data di accensione del debito con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch.
Crediti finanziari	1.695		sono relativi ai finanziamenti infruttiferi in dollari canadesi, con scadenza aprile 2005 in essere verso la società collegata Icom Inc..
Debiti finanziari	1.300.000		sono relativi al finanziamento "Subordinato" erogato da Lighthouse International Company S.A. Luxembourg.
Debiti commerciali e altri	214		
Ratei passivi finanziari	51.160		si riferiscono agli interessi passivi sul finanziamento "Subordinato" a lungo termine concesso da Lighthouse International Company S.A. Luxembourg.
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	34.401	87.272	sono relativi per euro 34,4 milioni agli oneri sostenuti, tramite Lighthouse International Company S.A. Luxembourg, a seguito dell'adesione da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al finanziamento "Subordinato". L'importo verso le controllanti è costituito per euro 84,0 milioni dagli oneri sostenuti tramite Sub Silver S.A. a seguito dell'adesione da parte di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al contratto di finanziamento a lungo termine "Senior Credit Agreement" sottoscritto con Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch e per euro 3,3 milioni dagli oneri legali sostenuti, nell'ambito della stessa operazione di finanziamento, tramite Société de Participations Silver S.A..

Andamento economico-finanziario del Gruppo	11
Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.	25
Eventi societari del III° trimestre 2004	35
Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
Evoluzione della gestione	37
Rapporti con parti correlate	38
<b>3 → Andamento eco-fin delle Aree di Business</b>	<b>41</b>
Altre informazioni	48

Dati di sintesi e informazioni generali  
→ **Relazione sulla gestione**

**11** → **Andamento eco-fin delle Aree di Business**  
Altre informazioni

## → Andamento economico-finanziario delle Aree di Business

(euro/mln)		Directories Italia(*)	Directories UK	Directory Assistance	Altre Attività	Totale Aggregato	Elisioni	Totale Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3° trimestre 2004	294,3	41,1	42,6	32,7	410,7	(17,8)	392,9
	3° trimestre 2003 pro-forma	291,6	39,4	36,9	49,3	417,2	(9,4)	407,8
	9 mesi 2004	712,2	104,7	124,4	49,9	991,1	(38,3)	952,8
	9 mesi 2003 pro-forma	703,8	96,4	97,8	99,6	997,6	(17,5)	980,1
	Esercizio 2003 pro-forma	1.056,6	151,1	138,7	132,5	1.478,8	(28,8)	1.450,0
Margine operativo lordo	3° trimestre 2004	181,1	8,8	11,0	11,9	212,9	0,1	213,0
	3° trimestre 2003 pro-forma	176,8	11,0	10,0	12,3	210,2	0,1	210,3
	9 mesi 2004	396,0	21,7	30,6	9,9	458,2	0,1	458,3
	9 mesi 2003 pro-forma	394,0	25,1	21,2	9,5	449,8	0,2	450,0
	Esercizio 2003 pro-forma	582,8	47,9	31,2	11,7	673,6		673,6
EBITDA	3° trimestre 2004	170,5	7,3	10,1	11,9	199,8		199,8
	3° trimestre 2003 pro-forma	154,9	9,3	9,2	11,7	185,0	0,1	185,1
	9 mesi 2004	352,3	17,6	27,5	9,7	407,1		407,1
	9 mesi 2003 pro-forma	341,5	21,1	18,4	9,0	390,0		390,0
	Esercizio 2003 pro-forma	522,9	41,9	26,5	11,0	602,4	(0,1)	602,3
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	3° trimestre 2004	166,2	6,4	8,7	11,1	192,5		192,5
	3° trimestre 2003 pro-forma	150,7	8,4	7,1	10,1	176,3		176,3
	9 mesi 2004	339,7	15,2	22,7	7,5	385,1		385,1
	9 mesi 2003 pro-forma	329,8	18,6	12,3	4,4	365,1		365,1
	Esercizio 2003 pro-forma	506,2	38,6	18,4	4,4	567,5	0,1	567,6
Investimenti industriali	3° trimestre 2004	4,2	0,6	1,7	0,4	6,9		6,9
	3° trimestre 2003 pro-forma	4,2	0,5	1,0	2,2	7,9		7,9
	9 mesi 2004	10,0	1,7	2,5	1,9	16,1		16,1
	9 mesi 2003 pro-forma	8,9	1,0	2,3	7,1	19,3		19,3
	Esercizio 2003 pro-forma	18,2	1,8	2,6	9,6	32,2		32,2
Personale al: (unità)	30 settembre 2004	1.369	998	2.156	389	4.912		4.912
	30 settembre 2003	1.359	957	2.467	725	5.508		5.508
	31 dicembre 2003	1.381	974	2.272	663	5.290		5.290

(\*) Il 2003 comprende i dati di Annuari Italiani S.p.A.

Principali dati operativi del Gruppo		9 mesi 2004	9 mesi 2003	Esercizio 2003
<b>Directories Italia</b>				
Directories pubblicate	(unità)	203	203	305
Rete di vendita	(unità)	2.128	2.133	2.132
<b>Directories UK</b>				
Directories pubblicate	(unità)	113	118	174
<b>Directory Assistance</b>				
Numero chiamate ricevute - Telegate	(migliaia)	90.663	83.278	113.210
Numero chiamate ricevute - 89.24.24 Pronto PAGINE GIALLE®	(migliaia)	12.477	10.195	13.941

## ↓ Directories Italia

### Dati economici e finanziari

I principali commenti sull'andamento dell'Area di Business sono inclusi nella sezione dedicata a SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

## ↓ Directories UK

### Struttura dell'Area di Business



### Principali eventi societari

Non si segnalano eventi di rilievo.

### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del terzo trimestre 2004, e dei primi nove mesi del 2004, posti a confronto con quelli pari data dell'esercizio precedente.

(euro/mln)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003	Absolute	%	2004	2003	Absolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	41,14	39,40	1,74	4,4	104,66	96,38	8,28	8,6
Margine operativo lordo	8,85	11,01	(2,16)	(19,6)	21,72	25,12	(3,40)	(13,5)
EBITDA	7,29	9,27	(1,98)	(21,4)	17,63	21,11	(3,48)	(16,5)
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	6,43	8,43	(2,01)	(23,8)	15,18	18,64	(3,46)	(18,6)
Investimenti industriali	0,63	0,49	0,13	27,3	1,67	1,01	0,66	65,0
Personale fine periodo (unità)					998	957	41	4,3

Nel terzo trimestre 2004 i ricavi del gruppo TDL Infomedia si attestano ad euro 41,1 milioni, in crescita del 4,4% rispetto al terzo trimestre 2003, anche grazie al rafforzamento della sterlina rispetto all'euro. I ricavi espressi in sterline aumentano dello 0,7%, riflettendo le positive performance delle directories on line (+47,9%), che compensano il lieve calo delle directories cartacee (-1,9%). Tale calo è, tuttavia, dovuto unicamente alla pubblicazione di quattro directories in meno rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

→	Dati di sintesi e informazioni generali	
→	<b>Relazione sulla gestione</b>	

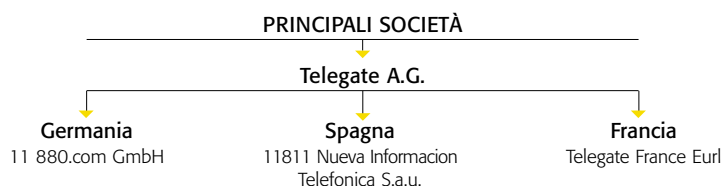
	Andamento economico-finanziario del Gruppo	11
	Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.	25
	Eventi societari del III° trimestre 2004	35
	Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
	Evoluzione della gestione	37
	Rapporti con parti correlate	38
3 →	<b>Andamento eco-fin delle Aree di Business</b>	<b>41</b>
11	Altre informazioni	48

Nei primi nove mesi dell'anno i ricavi espressi in sterline sono in crescita del 5,9% trainati dal buon andamento di tutte le linee di prodotto: *i*) le directories cartacee (+2,2%); *ii*) le directories on line (+64,6% a 6,3 milioni di sterline contro i 3,8 milioni di sterline del corrispondente periodo dell'esercizio precedente), spinte dai miglioramenti della struttura di distribuzione del prodotto su Internet e dalla forte spinta commerciale a vendere piattaforme on line in abbinamento con il prodotto cartaceo; *iii*) le vendite dati (+3,8%). I risultati dei primi nove mesi del 2004 beneficiano, quindi, delle azioni intraprese nei mesi precedenti volte ad innovare i prodotti a sostenere l'immagine di marca e quindi la consultazione, a meglio focalizzare la struttura commerciale e ad incrementare la soddisfazione dei clienti nuovi ed esistenti. Importante è sottolineare come la società sia riuscita ad ottenere una crescita (+11,7%) della base clienti Directories (cartacee ed on line) e a mantenere un valore medio di vendita (ARPA) sostanzialmente stabile.

A livello di EBITDA, TDL Infomedia Ltd. presenta un peggioramento rispetto al 2003 di circa euro 2 milioni nel terzo trimestre 2004 e di euro 3,5 milioni nei primi nove mesi del 2004. Tale flessione era ampiamente attesa ed è conseguenza della strategia adottata volta a rinnovare e potenziare l'offerta di prodotto, la struttura commerciale dell'azienda e a sostenere ulteriori investimenti pubblicitari finalizzati a dare maggiore visibilità all'immagine di marca oltre alle innovazioni di prodotto introdotte, sia sulla carta che sull'on line.

## ↓ Directory Assistance

### Struttura dell'Area di Business



### Principali eventi societari

Alla fine del mese di settembre Telegate A.G. ha ceduto la società 118866.Ltd. controllata al 100% a Croftacre Holdings Limited.

### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del terzo trimestre 2004 dei primi nove mesi del 2004, posti a confronto con quelli pari data dell'esercizio precedente.

(euro/mln)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003	Assolute	%	2004	2003	Assolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	42,58	36,94	5,64	15,3	124,35	97,78	26,58	27,2
Margine operativo lordo	11,04	9,98	1,06	10,6	30,59	21,17	9,42	44,5
EBITDA	10,10	9,16	0,94	10,3	27,45	18,40	9,05	49,2
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	8,70	7,11	1,59	22,4	22,73	12,28	10,46	85,2
Investimenti industriali	1,65	1,03	0,62	60,0	2,53	2,29	0,24	10,4
Personale fine periodo (unità)					2.156	2.467	(311)	(12,6)

Il gruppo Telegate ha registrato nel terzo trimestre 2004 una crescita dei ricavi del 15,3% rispetto al terzo trimestre 2003, raggiungendo quota euro 42,6 milioni, grazie alla crescita dei ricavi delle attività internazionali e pur scontando il deconsolidamento di Telegate 11866 Ltd. ceduta a fine settembre e di dimensione modesta nel 2003. La decisione di dismettere il business è riconducibile ai risultati non soddisfacenti derivanti da una situazione di mercato difficile e fortemente competitiva, seguita alla liberalizzazione del servizio di directory assistance nel mercato inglese.

Nel terzo trimestre 2004 Telegate A.G. si è aggiudicata la gestione dei servizi di outsourcing e l'esclusiva dei servizi di directory assistance dell'operatore di telefonia mobile E-plus, che verrà attuata con una formula "Powered By" e consentirà a Telegate A.G. di aumentare il traffico gestito. Ha, inoltre, lanciato il nuovo servizio di "Reverse Search", che permette di risalire al numero telefonico partendo dal nome dell'utenza.

In Italia e in Spagna i ricavi del terzo trimestre 2004 sono più che raddoppiati con un numero di chiamate in forte crescita e ormai vicino ai 10 milioni. La nuova modalità di contabilizzazione dei ricavi introdotta a partire da ottobre 2003, in relazione alla conseguita titolarità del numero 89.24.24, ha determinato un incremento dei ricavi nel terzo trimestre 2004 di euro 6,7 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

In Spagna il servizio offerto da Telegate (11811) si colloca in seconda posizione in termini di volumi e di riconoscibilità tra gli operatori, alle spalle del gruppo Telefonica, ed è ora disponibile a livello nazionale, dopo che il lancio era inizialmente avvenuto nella sola area di Madrid e sta presentando tassi di crescita dei volumi e della relativa market share molto promettenti.

Il lieve calo della redditività del Gruppo registrato nel terzo trimestre 2004 (EBITDA in percentuale dei ricavi al 23,7% dal 24,8% nel terzo trimestre 2003) è dovuto principalmente ai costi sostenuti per sviluppare le attività internazionali.

Nei primi nove mesi del 2004, il gruppo Telegate ha registrato una crescita dei ricavi del 27,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, raggiungendo quota euro 124,4 milioni.

In Germania, che rappresenta circa il 70% del totale ricavi del Gruppo, la revisione della tariffa operata nel corso del secondo trimestre 2003 e il buon andamento del servizio a valore aggiunto di trasferimento di chiamata ("call completion") hanno permesso nei primi nove mesi del 2004 una crescita dei ricavi pari al 3,7%, pur in presenza di una riduzione delle chiamate del 6,8%.

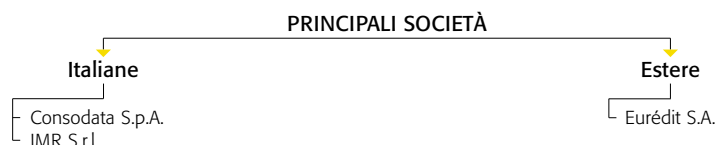
L'EBITDA del gruppo Telegate cresce nei primi nove mesi del 2004 del 49,2% a quota euro 27,4 milioni, grazie al sensibile miglioramento delle performance delle attività in Germania, che compensano i costi di lancio del servizio in Spagna.

In Germania, nei primi nove mesi del 2004, sono continuate le efficienze sui costi di esercizio dei call center, attraverso l'ottimizzazione della capacità complessiva. Positivo, inoltre, il beneficio derivante dal minor costo di acquisto dei dati dall'operatore "incumbent" di telefonia, per effetto della decisione presa, a fine 2003, dall'Autorità per le Telecomunicazioni Tedesca.

Continua la forte generazione di cassa del gruppo Telegate, che grazie ad un free cash flow nei primi nove mesi pari ad euro 28,7 milioni ha permesso di consuntivare una posizione finanziaria netta pari a euro 30,3 milioni nei primi nove mesi del 2004.

## ↓ Altre Attività

### Struttura dell'Area di Business



### Principali eventi societari

Non si segnalano eventi di rilievo

### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del terzo trimestre 2004 dei primi nove mesi del 2004, posti a confronto con quelli pari data dell'esercizio precedente.

(euro/mln)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003	Assolute	%	2004	2003	Assolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	32,67	49,31	(16,64)	(33,7)	49,89	99,63	(49,74)	(49,9)
Margine operativo lordo	11,91	12,34	(0,43)	(3,5)	9,88	9,51	0,37	3,9
EBITDA	11,86	11,74	0,12	1,0	9,68	8,98	0,70	7,8
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	11,13	10,13	1,00	9,8	7,52	4,38	3,14	71,6
Investimenti industriali	0,43	2,16	(1,72)	(80,0)	1,92	7,14	(5,21)	(73,1)
Personale fine periodo (unità)					389	725	(336)	(46,3)

Il confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente non è omogeneo per effetto del deconsolidamento, nel 2004, delle società cedute (gruppo francese Consodata, Consodata Germany GmbH e NetCreations Inc.).

Si rinvia, pertanto, al commento dei dati economici e finanziari delle principali società che costituiscono attualmente l'Area di Business.

## Consodata S.p.A.

Partecipazione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al 100%

Nella tabella sono riportati i principali risultati del terzo trimestre 2004 dei primi nove mesi del 2004, posti a confronto con quelli pari data dell'esercizio precedente.

(euro/mln)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003	Assolute	%	2004	2003	Assolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5,63	5,46	0,17	3,1	19,80	17,26	2,54	14,7
Margine operativo lordo	(0,03)	0,27	(0,30)	(110,6)	1,48	0,07	1,41	n.s.
EBITDA	(0,05)	(0,04)	(0,01)	(25,0)	1,48	0,18	1,30	n.s.
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	(0,54)	(0,52)	(0,02)	(4,4)	0,08	(1,10)	1,18	107,1
Investimenti industriali	0,29	0,63	(0,33)	(53,0)	1,39	2,33	(0,93)	(40,1)
Personale fine periodo (unità)					141	154	(13)	(8,4)

Consodata S.p.A. offre varie tipologie di prodotti di Direct Marketing alle piccole e medie imprese italiane, utilizzando la capillare rete di vendita della Capogruppo. Nei primi nove mesi del 2004 presenta ricavi in crescita del 14,7% a euro 19,8 milioni, grazie anche alle consistenti sinergie di prodotto, commerciali ed operative con le attività italiane di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.

L'EBITDA si attesta ad euro 1,5 milioni in forte crescita rispetto allo stesso periodo del 2003, per effetto del positivo contributo dei ricavi e della compressione di alcuni costi di struttura.

## Eurédit S.A.

Partecipazione di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. al 93,562%

Nella tabella sono riportati i principali risultati del terzo trimestre 2004 dei primi nove mesi del 2004, posti a confronto con quelli pari data dell'esercizio precedente.

(euro/mln)	3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		9 mesi	9 mesi	Variazioni	
	2004	2003	Assolute	%	2004	2003	Assolute	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	25,33	23,88	1,45	6,1	25,80	24,64	1,16	4,7
Margine operativo lordo	11,62	10,98	0,65	5,9	7,81	7,33	0,49	6,6
EBITDA	11,62	10,88	0,74	6,8	7,70	7,15	0,54	7,6
Risultato operativo ante ammortamenti extra-operativi	11,51	10,78	0,72	6,7	7,35	6,84	0,51	7,4
Investimenti industriali	0,10	0,27	(0,17)	(64,3)	0,33	0,40	(0,07)	(17,0)
Personale fine periodo (unità)					61	60	1	1,7

Eurédit S.A. l'editore dell'annuario pan-europeo Europages, distribuito a più di 500.000 aziende europee e disponibile su Internet in 24 lingue, ha pubblicato le proprie edizioni nel corso del mese di settembre ed ha pertanto contabilizzato la maggior parte dei propri ricavi annui, in crescita del 4,7% rispetto al 2003. Tale risultato è stato ottenuto grazie soprattutto alle vendite ai clienti italiani, realizzate dalla rete di SEAT PAGINE GIALLE S.p.A., con un impatto positivo sull'EBITDA in crescita del 7,6% rispetto allo stesso periodo del 2003.



## → Altre informazioni

### ↓ Principali vertenze in corso

Seat S.p.A., quale Beneficiaria della scissione parziale proporzionale di Telecom Italia Media S.p.A., risulta solidalmente responsabile con la Società Scissa, per i debiti derivanti dai contenziosi che non siano stati soddisfatti dalla Società Scissa nei confronti del gruppo Cecchi Gori, ai sensi dell'art. 2506-quater comma 3, del codice civile. In riferimento a tali contenziosi non ci sono novità rispetto a quanto indicato nella relazione semestrale al 30 giugno 2004.

### ↓ Adozione dei principi IAS/IFRS

In relazione alla raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS, si illustra nel seguito il processo di adozione dei principi contabili internazionali nell'ambito del gruppo SEAT PAGINE GIALLE.

A fine 2003, SEAT PAGINE GIALLE S.p.A. ha avviato uno specifico progetto riguardante l'implementazione dei principi internazionali attraverso la costituzione di un gruppo di lavoro dedicato che nel 2004:

- 1) ha definito la "data di transizione" (1° gennaio 2004);
- 2) ha identificato le differenze tra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS significative ai fini della redazione dei bilanci e delle situazioni infrannuali di Gruppo;
- 3) ha predisposto le necessarie modifiche ai processi amministrativi e ai sistemi informativi aziendali per consentire la redazione di tali documenti secondo i principi IAS/IFRS.

È, invece, ancora in corso il processo finalizzato alla quantificazione di dette differenze.

In conformità allo IAS 1, il bilancio secondo gli IAS/IFRS includerà, in termini di informativa comparativa, l'esercizio precedente a quello di riferimento.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato dal gruppo SEAT PAGINE GIALLE secondo i principi internazionali ed includerà, pertanto, a fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004.

Le principali differenze tra i principi contabili italiani e gli IAS/IFRS a regime (escludendo quindi il trattamento delle differenze derivanti dalla prima applicazione dei principi internazionali) sono di seguito illustrate:

- avviamento e differenza da consolidamento: tali voci non saranno più ammortizzate sistematicamente nel conto economico, ma saranno soggette ad una valutazione, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test);

	Andamento economico-finanziario del Gruppo	11
	Andamento eco-fin di Seat Pagine Gialle S.p.A.	25
	Eventi societari del III° trimestre 2004	35
	Eventi successivi al 30 settembre 2004	35
	Evoluzione della gestione	37
	Rapporti con parti correlate	38
	Andamento eco-fin delle Aree di Business	41
	<b>11 → Altre informazioni</b>	<b>48</b>
→ Dati di sintesi e informazioni generali	3	
<b>→ Relazione sulla gestione</b>		

- stock option: l'IFRS 2 classifica le stock option nell'ambito della categoria delle "equity settled share-based-payment transactions" ossia dei "beni o servizi acquistati attraverso la corresponsione di strumenti rappresentativi di capitale"; in particolare, sulla base di tale principio, le stock option saranno valutate al momento della loro assegnazione ("grant date") al fair value rilevando a conto economico un costo che trova contropartita in un incremento delle riserve di patrimonio netto;
- TFR: i principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti, soggetti a valutazioni di natura attuariale;
- strumenti derivati di copertura: secondo i principi IAS/IFRS saranno riflessi in bilancio al relativo "mark-to market".

Inoltre, sono in corso di analisi i criteri di "revenue recognition" applicati per la contabilizzazione dei ricavi relativi alle attività "voice" ed "on line", al fine di verificare se le metodologie contabili attualmente utilizzate sono conformi oltre che ai nuovi principi IAS/IFRS anche alla prassi seguita dai competitor europei.

**Per contatti con SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.:**

Investor Relations  
Via Saffi, 18  
10138 Torino  
Fax: +39.011.435.27.22  
E-mail: [investor.relations@seat.it](mailto:investor.relations@seat.it)  
[www.seat.it](http://www.seat.it)

**Copia dei documenti ufficiali  
può essere richiesta a:**

SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.  
Ufficio Affari Societari  
Via Saffi, 18  
10138 Torino  
Fax: +39.011.435.42.52  
E-mail: [ufficio.societario@seat.it](mailto:ufficio.societario@seat.it)  
[www.seat.it](http://www.seat.it)

**SEAT PAGINE GIALLE S.p.A.:**

Sede legale: Via Grosio, 10/8 – 20151 Milano  
Sede secondaria: Via Saffi, 18 – 10138 Torino  
Capitale sociale: Euro 247.538.714,46 i.v.  
Codice fiscale: 03970540963  
Partita IVA: 03970540963  
Registro delle imprese di Milano n. 03970540963

Progetto grafico Barabino & Partners

Composizione Fitolito BN

Stampa digitale Fitolito BN

Finito di stampare nel mese di dicembre 2004